



МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«ДОНСКОЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
(ДГТУ)**

Кафедра «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»

Факультета «Инновационный бизнес и менеджмент»

**Курс лекционного материала
по дисциплине
«ТЕОРИЯ ДЕНЕГ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ»**

Ростов-на-Дону, 2022

1 Характеристика финансового рынка и его структура

Функционирование рыночной экономики основывается на функционировании разнообразных рынков, которые можно сгруппировать в два основных класса: рынки выработанной продукции (товаров и услуг) и рынки трудовых и финансовых ресурсов.

Финансовый рынок — это экономический институт, в рамках которого формируется спрос и предложение на различные финансовые активы и инструменты в процессе сделок по их купле и продаже.

Часто в экономической литературе можно встретить ассоциативное объединение понятий финансового рынка и кредитного рынка, поэтому финансовый рынок часто характеризуют как механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. На практике он представляет собой совокупность кредитных организаций (финансово-кредитных институтов), направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно.

В других литературных источниках авторы, дают понятие финансового рынка ассоциируя его прежде всего с фондовым рынком. Данное определение часто базируется на отнесении к *финансовым инструментам* прежде всего долевые и долговые ценные бумаги, форвардные, фьючерсные, опционные контракты (производные инструменты)

В соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности, финансовым инструментом является это любой договор между двумя сторонами, в результате которого одновременно у одной из сторон возникает финансовый актив, а у другой — финансовое обязательство, или долевые инструменты, связанные с капиталом.

В соответствии с данным определением к финансовым инструментам помимо фондовых инструментов можно отнести кредитные договоры, страховые договоры, договоры переуступки прав на дебиторскую и кредиторскую задолженность и многое другое.

Для того что бы сформировать четкое представление о том, что такое финансовый рынок давайте вспомним что *рынок это совокупность экономических отношений, базирующихся на регулярных обменных операциях между производителями товаров (услуг) и потребителями.*

Соответственно «Финансовый рынок – это сфера проявления экономических отношений между продавцами и покупателями финансовых (денежных) ресурсов и инвестиционных ценностей (то есть инструментов образования финансовых ресурсов), между их стоимостью и потребительной стоимостью».

Товаром финансового рынка выступают собственно деньги и ценные бумаги.

Как и любой рынок, финансовый рынок предназначен для установления непосредственных контактов между покупателями и продавцами финансовых ресурсов.

Финансовый рынок обеспечивает трансформацию сбережений в инвестиции. Тем самым его функциональное назначение заключается в посредничестве в движении капитала от его владельцев к пользователям. Данный трансформационный процесс осуществляется с помощью различных финансовых инструментов.

В современной экономической литературе выделяют *шесть основных функций финансового рынка:*

- а) платежно-расчетная;
- б) объединение ресурсов (концентрация капитала) и выделение долей в предприятии;
- в) временное, межотраслевое и межстрановое перераспределение экономических ресурсов (капитала);
- г) управление рисками;
- д) информационная (предоставление информации о ценах);
- е) преодоление или смягчение проблем, связанных с информационной асимметрией.

При этом главной функцией является временное, межотраслевое и межстрановое перераспределение капитала. О выполнении данной функции лучше всего говорят следующие индикаторы:

- отношение наличных денег плюс депозитов до востребования и срочных депозитов банковских и небанковских финансовых посредников к ВВП (так называемый показатель финансовой глубины экономики);
- отношение банковского кредита (domestic credit) к ВВП;
- отношение эмиссии акций к инвестициям в основной капитал;
- отношение эмиссии облигаций к инвестициям в основной капитал.

Первые два показателя характеризуют масштабы перераспределения ресурсов с помощью банковской системы: первый — перемещение ресурсов из нефинансового в финансовый (банковский) сектор, второй — наоборот.

Третий и четвертый показывают роль рынка ценных бумаг в инвестиционном процессе.

Структура финансового рынка до сих пор является предметом обсуждения специалистов. Выделяют рынки по региональному признаку, по срочности реализации сделок, по условиям обращения финансовых инструментов, по организационным формам функционирования и т.д.

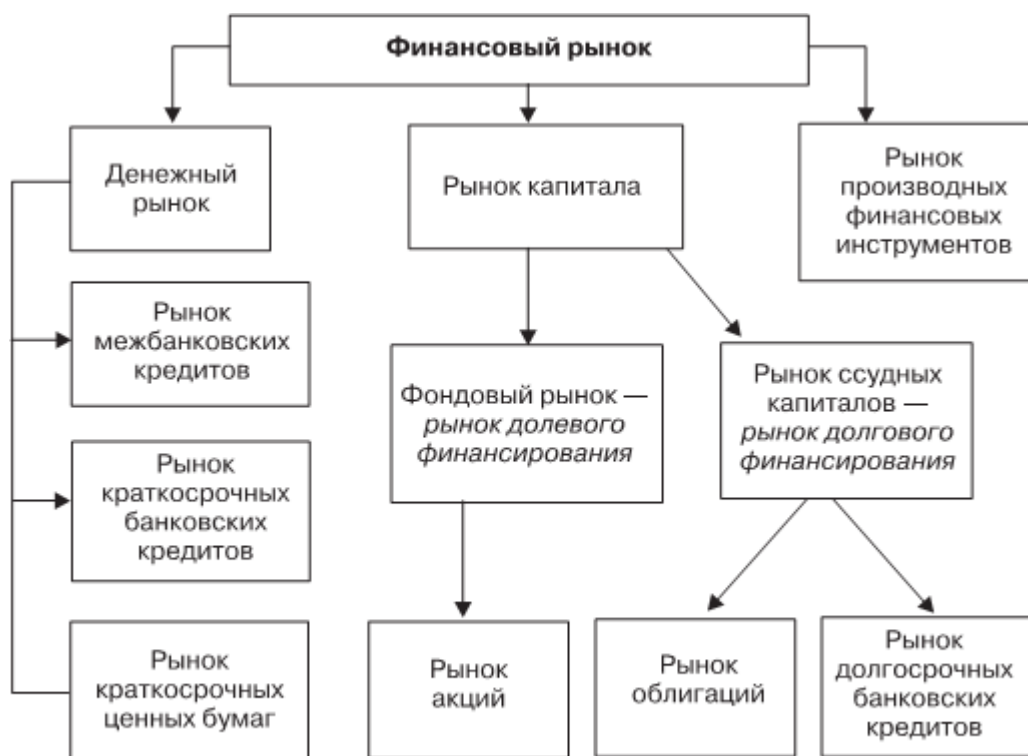


Рис. 1.1. Структура финансового рынка

Если говорить о кредитном, валютном, страховом рынках и рынке ценных бумаг, то это сегменты часто выделяются в составе финансового рынка.

Кредитный рынок - это экономическое пространство, где организуются отношения, обусловленные движением свободных денег между заемщиками и кредиторами на условиях возвратности и платности.

Валютный рынок - то система устойчивых экономических и организационных отношений, возникающих при осуществлении операций по покупке и/или продаже иностранной валюты, платежных документов в иностранных валютах, а также операций по движению капитала иностранных инвесторов.

Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) - это экономические отношения между участниками рынка по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

Страховой рынок – это часть финансового рынка, где продаются и покупаются страховые продукты.

А вот рынок инвестиций достаточно сложно выделить в качестве отдельного сегмента. Поскольку инвестиционные процессы осуществляются и на фондовом и кредитном, валютном, страховом рынках. Недаром даже с 2009 года Рынок инноваций и инвестиций, созданный ЗАО «ММВБ» совместно с ОАО «РОСНАНО», в России выделен в отдельный биржевой сектор для высокотехнологичных компаний на базе существовавшего ранее сектора инновационных и растущих компаний.

Согласно используемым в России финансовым инструментам многие специалисты делят финансовый рынок на:

1. Рынок ценных бумаг;
2. Рынок страховых и пенсионных продуктов;
3. Денежный рынок;
4. Рынок производных инструментов.

Основные финансовые инструменты на рынке ценных бумаг: государственные облигации, приватизационные ценные бумаги, акции, облигации, опционы эмитента, ипотечные сертификаты участия, инвестиционные паи и векселя.

Главный инструмент страхового сегмента финансового рынка – договор между страхователем и страховщиком.

Под производными финансовыми инструментами обычно понимаются фьючерсные, опционные и иные стандартные биржевые контракты, а также форвардные, опционные и иные срочные сделки внебиржевого рынка.

Финансовые инструменты денежного рынка – денежные средства в форме банковских депозитов, кредитов и иных долговых обязательств.

Некоторые специалисты в зависимости от типа финансового института, а также вида финансовых инструментов финансовый рынок России подразделяют на:

1. денежный рынок;
2. рынок ценных бумаг;
3. рынок страховых полисов и пенсионных счетов;
4. валютный рынок;

5. рынок золота.

Такое различие к характеристику структуры финансового рынка отчасти связано с тем, что на финансовом рынке объектом купли-продажи выступают финансовые ресурсы. Однако имеется принципиальное различие сделок в различных секторах финансового рынка. Если на кредитном рынке деньги продаются как таковые, т. е. они сами являются объектом сделок, то на фондовом рынке, например, продаются права на получение денежных доходов, уже созданных или будущих.

Финансовый рынок — это не только средство перераспределения денежных ресурсов в экономике (на условиях платности), но и индикатор всего состояния экономики в целом. Суть финансового рынка заключается не просто в перераспределении финансовых ресурсов, но прежде всего в определении направлений этого перераспределения. Именно на финансовом рынке определяются наиболее эффективные сферы приложения денежных ресурсов.

Структура такого финансового рынка может быть представлена следующим образом:

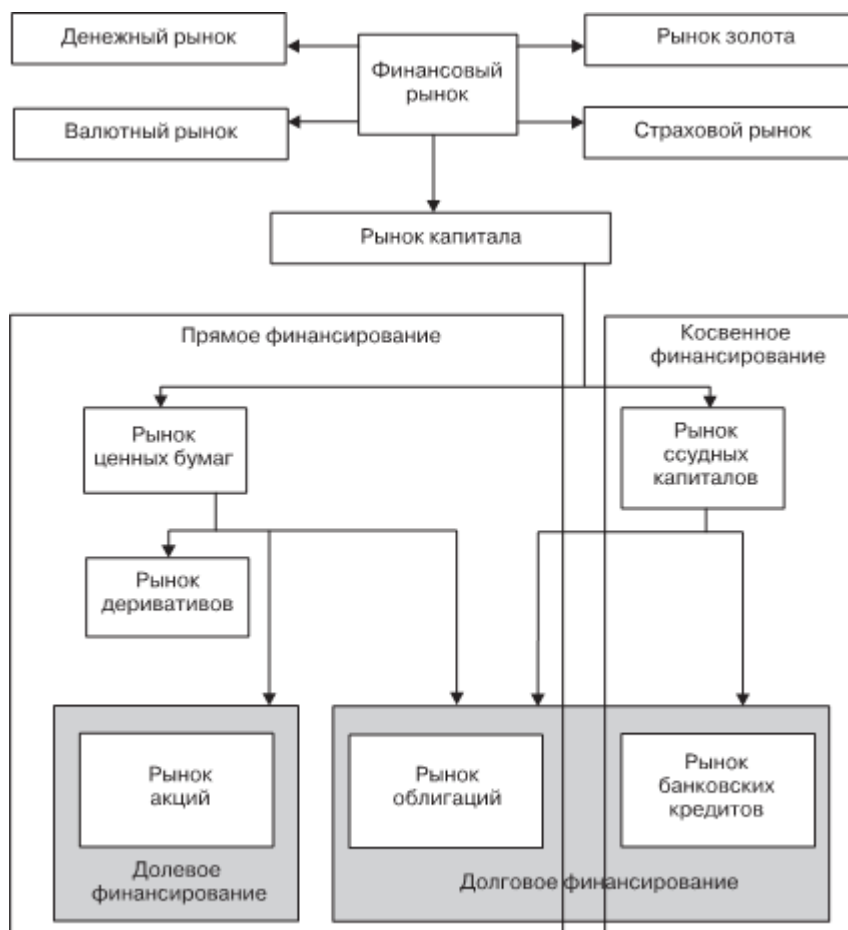


Рис. 1.2. Структура финансового рынка и типология финансирования¹

Особенностью данной схемы является то, что здесь показано разделение сферы функционирования капитала в рамках рынка капитала, а так же классификация проведена в зависимости от типа финансового института. Поэтому в данной схеме присутствует и рынок золота и валютный рынок.

Таким образом подход к сегментации финансового рынка зависит от целей анализа, а также от особенностей развития отдельных сегментов финансового рынка в тех или иных странах.

Подводя итог, материалу рассмотренному в рамках первого вопроса нашей лекции следует отметить, что роль финансового рынка заключается в том, что он:

- мобилизует временно свободный капитал из многообразных источников;
- эффективно распределяет аккумулированный свободный капитал между многочисленными конечными его потребителями;
- определяет наиболее эффективные направления использования капитала в инвестиционной сфере;
- формирует рыночные цены на отдельные финансовые инструменты и услуги, объективно отражающие складывающееся соотношение между предложением и спросом;
- осуществляет квалифицированное посредничество между продавцом и покупателем финансовых инструментов;
- формирует условия для минимизации финансового и коммерческого риска;
- ускоряет оборот капитала, т.е. способствует активизации экономических процессов.

2. Инструменты финансового рынка

Финансовые инструменты — это документально оформленные в соответствии с действующим законодательством денежные обязательства экономических субъектов.

Обращающиеся на финансовом рынке инструменты, обслуживающие операции на различных его видах и сегментах, характеризуются на современном этапе большим разнообразием.

1. *По видам финансовых рынков* различают следующие обслуживающие их инструменты:

а) Инструменты кредитного рынка. К ним относятся деньги и расчетные документы, обращающиеся на денежном рынке.

б) Инструменты фондового рынка. К ним относятся разнообразные ценные бумаги, обращающиеся на этом рынке (состав ценных бумаг по их видам, особенностям эмиссии и обращения утверждается соответствующими нормативно-правовыми актами).

в) Инструменты валютного рынка. К ним относятся иностранная валюта, расчетные валютные документы, а также отдельные виды ценных бумаг, обслуживающие этот рынок.

г) Инструменты страхового рынка. К ним относятся предлагаемые к продаже страховые услуги (страховые продукты), а также расчетные документы и отдельные виды ценных бумаг, обслуживающие этот рынок.

д) Рынок золота (серебра, платины). К ним относятся указанные виды ценных металлов, приобретаемые для целей формирования финансовых резервов и тесаврации, а также обслуживающие этот рынок расчетные документы и ценные бумаги.

2. *По виду обращения* выделяют следующие виды финансовых инструментов:

а) Краткосрочные финансовые инструменты (с периодом обращения до одного года). Этот вид финансовых инструментов является наиболее многочисленным и призван обслуживать операции на рынке денег.

б) Долгосрочные финансовые инструменты (с периодом обращения более одного года). К этому виду финансовых инструментов относятся и так называемые «бессрочные финансовые инструменты», конечный срок погашения которых не установлен (например, акции). Финансовые инструменты этого вида обслуживают операции на рынке капитала.

3. *По характеру финансовых обязательств* финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

а) Инструменты, последующие финансовые обязательства по которым не возникают (инструменты без последующих финансовых обязательств). Они являются, как правило, предметом осуществления самой финансовой операции и при их передаче покупателю не несут дополнительных финансовых обязательств со стороны продавца (например, валютные ценности, золото и т.п.).

б) Долевые финансовые инструменты. Эти инструменты характеризуют кредитные отношения между их покупателем и продавцом и обязывают должника погасить в предусмотренные сроки их номинальную стоимость и заплатить дополнительное вознаграждение в форме процента (если оно не входит в состав погашаемой номинальной стоимости долгового финансового инструмента). Примером долговых финансовых инструментов выступают облигации, векселя, чеки и т.п.

в) Долевые финансовые инструменты. Такие финансовые инструменты подтверждают право их владельца на долю в уставном фонде их эмитента и на получение соответствующего дохода (в форме дивиденда, процента и т.п.). Долевыми финансовыми инструментами являются, как правило, ценные бумаги соответствующих видов (акции, инвестиционные сертификаты и т.п.).

4. *По приоритетной значимости* различают следующие виды финансовых инструментов:

а) Первичные финансовые инструменты (финансовые инструменты первого порядка). Такие финансовые инструменты (как правило, ценные бумаги) характеризуются их выпуском в обращение первичным эмитентом и подтверждают прямые имущественные права или отношения кредита (акции, облигации, чеки, векселя и т.п.).

б) Вторичные финансовые инструменты или деривативы (финансовые инструменты второго порядка) характеризуют исключительно ценные бумаги, подтверждающие право или обязательство их владельца купить или продать обращающиеся первичные ценные бумаги, валюту, товары или нематериальные активы на заранее определенных условиях в будущем периоде. Такие финансовые инструменты используются для проведения спекулятивных финансовых операций и страхования ценового риска («хеджирования»). В зависимости от состава первичных финансовых инструментов или активов, по отношению к которым они выпущены в обращение, деривативы подразделяются на фондовые, валютные, страховые, товарные и т.п. Основными видами деривативов являются опционы, свопы, фьючерсные и форвардные контракты.

5. *По гарантированности уровня доходности* финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

а) Финансовые инструменты с фиксированным доходом. Они характеризуют финансовые инструменты с гарантированным уровнем доходности при их погашении (или в течение периода их обращения) вне зависимости от конъюнктурных колебаний ставки ссудного процента (нормы прибыли на капитал) на финансовом рынке.

б) Финансовые инструменты с неопределенным доходом. Они характеризуют финансовые инструменты, уровень доходности которых может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента (простые акции, инвестиционные сертификаты) или в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка (долговые финансовые инструменты, с плавающей процентной ставкой, «привязанной» к установленной учетной ставке, курсу определенной «твердой» иностранной валюты и т.п.).

6. *По уровню риска* выделяют следующие виды финансовых инструментов:

а) Безрисковые финансовые инструменты. К ним относят обычно государственные краткосрочные ценные

бумаги, краткосрочные депозитные сертификаты наиболее надежных банков, «твердую» иностранную валюту, золото и другие ценные металлы, приобретенные на короткий период.

Термин «безрисковые» является в определенной мере условным, так как потенциальный финансовый риск несет в себе любой из перечисленных видов финансовых инструментов; они служат лишь для формирования точки отсчета измерения уровня риска по другим финансовым инструментам.

б) Финансовые инструменты с низким уровнем риска. К ним относится, как правило, группа краткосрочных долговых финансовых инструментов, обслуживающих рынок денег, выполнение обязательств по которым гарантировано устойчивым финансовым состоянием и надежной репутацией заемщика (характеризуемыми термином «первоклассный заемщик»).

в) Финансовые инструменты с умеренным уровнем риска. Они характеризуют группу финансовых инструментов, уровень риска по которым примерно соответствует среднерыночному.

г) Финансовые инструменты с высоким уровнем риска. К ним относятся финансовые инструменты, уровень риска по которым существенно превышает среднерыночный.

д) Финансовые инструменты с очень высоким уровнем риска («спекулятивные»). Такие финансовые инструменты характеризуются наивысшим уровнем риска и используются обычно для осуществления наиболее рискованных спекулятивных операций на финансовом рынке. Примером таких высокорискованных финансовых инструментов являются акции «венчурных» (рисковых) предприятий; облигации с высоким уровнем процента, эмитированные предприятием с кризисным финансовым состоянием; опционные и фьючерсные контракты и т.п.

Приведенная классификация отражает деление финансовых инструментов по наиболее существенным общим признакам. Каждая из рассмотренных групп финансовых инструментов в свою очередь классифицируется по отдельным специфическим признакам, отражающим особенности их выпуска, обращения и погашения. Рассмотрим более подробно состав и характер отдельных финансовых инструментов, обслуживающих операции на различных видах финансовых рынков.

1. Основными финансовыми инструментами *кредитного рынка* являются:

а) денежные активы, составляющие основной объект кредитных отношений между кредитором и заемщиком;

б) чеки, представляющие денежный документ установленной формы, содержащий приказ владельца текущего счета в банке (или другом кредитно-финансовом институте) о выплате по его предъявлении обозначенной в нем суммы денег. Различают именной чек (без права передачи и индоссамента); чек на предъявителя (который не требует передаточной надписи при его передаче другому владельцу) и ордерный чек (переводной чек, который может быть передан другому владельцу с по мощью передаточной надписи — индоссамента);

в) аккредитивы, представляющие собой денежное обязательство коммерческого банка, выдаваемое им по поручению клиента-покупателя произвести расчет в пользу покупателя или другого коммерческого банка в пределах определенной в нем суммы против указанных документов. Различают отзывные и безотзывные аккредитивы, а также аккредитивы простые и переводные;

г) векселя, представляющие собой безусловное денежное обязательство должника (векселедателя) уплатить после наступления обозначенного в нем срока определенную сумму денег владельцу векселя (векселедержателю). В современной практике используются следующие виды векселей: коммерческий вексель (оформляющий расчетное денежное обязательство покупателя продукции по товарному кредиту); банковский (или финансовый) вексель (оформляющий денежное обязательство коммерческого банка или другого кредитно-финансового института по полученному финансовому кредиту), налоговый вексель (оформляющий денежное обязательство плательщика определенного вида налогового платежа рассчитаться в определенный срок по отсроченной его уплате). При совершении финансовых операций на кредитном рынке могут применяться: процентный вексель (выписанный на номинальную сумму долга и предусматривающий начисление процента на эту сумму в размере, согласованном сторонами вексельной сделки); дисконтный вексель (доход по такому векселю составляет разница между его номинальной стоимостью и ценой его приобретения). Наконец, эмитируемые вексели (они являются одним из видов ценных бумаг) подразделяются на следующие их виды: простой вексель (он предполагает, что эмитент векселя является одновременно и плательщиком по нему конкретному лицу или по его приказу); переводной вексель (он предполагает, что его держатель может отдать приказ векселедателю об уплате суммы долга по нему путем индоссамента). Если вексель хозяйствующего субъекта содержит гарантию банка, он называется «авалированным векселем»;

д) заложенные документы. Они представляют собой оформленное долговое обязательство, обеспечивающее полученный финансовый или коммерческий кредит в форме залога или залога. В случае нарушения заемщиком условий кредитного соглашения, владелец этого долгового обязательства имеет право продать их в счет погашения его долга или получить оговоренную в нем собственность.

е) прочие финансовые инструменты кредитного рынка. К ним относятся дивизы, коносамента и т.п.

2. Основными финансовыми инструментами *рынка ценных бумаг* являются:

а) Акции. Они представляют собой ценную бумагу, удостоверяющую участие ее владельца в формировании уставного фонда акционерного общества и дающую право на получение соответствующей доли его прибыли в форме дивиденда. Акции, обращающиеся на отечественном фондовом рынке, классифицируются по ряду признаков. На современном этапе развития отечественного фондового рынка акции являются наиболее широко представленным финансовым инструментом, хотя по этому показателю они существенно уступают показателям фондового рынка стран с развитой рыночной экономикой. Что касается объема финансовых операций по акциям, то он сравнительно небольшой в силу низкой ликвидности и доходности преимущественной части его видов.

б) облигации. Они представляют собой ценную бумагу, свидетельствующую о внесении ее владельцем денежных средств, и подтверждающую обязанность эмитента возместить ему номинальную стоимость этой ценной бумаги в предусмотренный в ней срок с выплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска). На современном этапе развития отечественного фондового рынка количество разновидностей обращающихся на нем облигаций сравнительно невелико (в сопоставлении с аналогичными показателями фондового рынка стран с развитой рыночной экономикой и количеством разновидностей обращающихся акций), однако по объему операций им принадлежит первое место (в первую очередь, за счет сделок по государственным облигациям).

в) сберегательные (депозитные) сертификаты. Они представляют собой письменное свидетельство банка (или другого кредитно-финансового института, имеющего лицензию на их выпуск) о депонировании денежных средств, которое подтверждает право вкладчика на получение после установленного срока депозита и процента по нему.

г) деривативы. Это относительно новая для нашего фондового рынка группа ценных бумаг, получавшая уже отражение в правовых нормах. К числу основных из этих ценных бумаг относятся: опционные контракты; фьючерсные контракты; форвардные контракты, контракты «своп» и другие.

д) прочие финансовые инструменты фондового рынка. К ним относятся инвестиционные сертификаты, приватизационные ценные бумаги, казначейские обязательства и другие.

3. Основными финансовыми инструментами *валютного рынка* являются:

а) валютные активы, составляющие основной объект финансовых операций на валютном рынке;

б) документарный валютный аккредитив, используемый в расчетах по внешнеторговым предприятиям (платежи по этому документу производятся при условии предоставления в банк требуемых коммерческих документов: счета-фактуры, транспортных и страховых документов, сертификатов качества и других);

в) валютный банковский чек, представляющий собой письменный приказ банка-владельца валютных авуаров за границей своему банку-корреспонденту о перечислении оговоренной в нем суммы с его текущего счета держателю чека;

г) валютный банковский вексель, представляющий собой расчетный документ, выставленный банком на своего зарубежного корреспондента;

д) переводной валютный коммерческий вексель, представляющий собой расчетный документ, выписанный им портером на кредитора или прямого экспортера продукции;

е) валютный фьючерсный контракт, представляющий собой финансовый инструмент осуществления сделок на валютной бирже;

ж) валютный опционный контракт, заключаемый на валютном рынке с правом отказа на покупку или продажу валютных активов по ранее предусмотренной цене;

з) валютный своп, обеспечивающий паритетный обмен валютами разных стран в процессе осуществления сделки;

и) другие финансовые инструменты валютного рынка (договор «репо» на валюту, валютные девизы и т.п.).

4. Основными финансовыми инструментами *страхового рынка* являются:

а) контракты на конкретные виды страховых услуг (страховых продуктов), составляющие основной объект финансовых операций с клиентами на страховом рынке. Эти контракты оформляются в виде специального свидетельства — «страхового полиса», передаваемого страховой компанией страховальщику;

б) договоры перестрахования, используемые при формировании финансовых взаимоотношений между страховыми компаниями;

в) аварийная подписка (аварийный бонд) — финансовое обязательство грузополучателя уплатить свою долю убытка от общей аварии при перевозке груза.

5. Основными финансовыми инструментами *рынка золота* являются:

а) золото как финансовый авуар, составляющий основной объект финансовых операций на этом рынке;

б) система разнообразных деривативов, используемых при осуществлении сделок на бирже драгоценных металлов (опционы, фьючерсы и т.п.).

Рассмотренная выше система основных инструментов финансового рынка находится в постоянной динамике, вызываемой изменением правовых норм государственного регулирования отдельных рынков, использованием опыта стран с развитой рыночной экономикой, финансовыми инновациями и другими факторами.

Это же утверждение справедливо и для финансового рынка в целом. Виды финансовых рынков будут меняться, расти и эволюционировать и дальше с развитием мировой экономики. Не последнюю роль в этом сыграет глобализация финансовых рынков разных стран, постепенно приводящая к организации единого международного финансового рынка.

3. Понятие и структура валютного рынка

Обмен валют и операции с ними осуществляются на специфическом рынке - валютном. Валютный рынок представляет собой систему (совокупность) экономических и организационных отношений, складывающихся на основе купли и продажи иностранных валют.

Валютный рынок - это также особая сфера деятельности, которая обеспечивает сопоставление спроса иностранной валюты с ее предложением и определяет ее курс относительно национальной денежной единицы данной страны.

С точки зрения макроэкономики, т.е. общей структуры хозяйства отдельной страны, валютный рынок

является частью финансового рынка, существующего наряду с другими видами рынков, такими как рынки средств производства, рабочей силы, услуг, технологий, потребительский рынок и др.

С институциональной точки зрения валютный рынок представляет собой совокупность уполномоченных банков, инвестиционных компаний, брокерских контор, бирж, иностранных банков, осуществляемых валютных операций.

Авторы отечественных изданий, в которых освещаются проблемы функционирования валютного рынка, обращают внимание на необходимость разграничивать такие понятия, как «национальный валютный рынок» и «международный валютный рынок». При этом под национальным валютным рынком подразумевается сфера осуществления валютных операций прежде всего внутри страны, приводятся различные критерии классификации валютных рынков.

Эксперты центральных банков и специалисты финансовой сферы стран Западной Европы, и прежде всего государств - членов Европейского союза (ЕС), подобной четкой грани между названными разновидностями валютного рынка, как правило, не проводят. Анализируя различные аспекты деятельности валютного рынка, они имеют в виду прежде всего единый, т.е. международный, валютный рынок.

Дело в том, что, во-первых, валютный рынок не имеет четких географических границ, определенного места расположения, поскольку носит международный характер. В то же время он функционирует в условиях существования множества отдельных суверенных государств и многообразия национальных валют. Именно благодаря такому противоречивому единству - сочетанию международного характера рынка и национальной принадлежности валюты определенному государству - возникают обменные операции, существует и сам валютный рынок.

Во-вторых, как уже отмечалось, операции с иностранной валютой складываются на основе процессов международной торговли, движения капиталов и рабочей силы, передачи технологий, все больше объединяющих национальные хозяйства отдельных стран в единое мировое экономическое пространство, т.е. мировое хозяйство. Например, ежедневно центральные банки и другие финансовые институты, а также экспортеры и импортеры - компании разных стран, участвующие в международных сделках, - получают или выплачивают значительные суммы в валюте. Поэтому одним из связующих звеньев мирового хозяйства и является международный валютный рынок, который лишь весьма условно можно подразделить на некие национальные и региональные рынки валют.

В-третьих, необходимо иметь в виду, что степень вовлеченности различных стран в мировое хозяйство, в том числе и их участия в валютно - финансовом обмене, неодинакова. Если речь идет о странах с частично конвертируемой и замкнутой валютой, то это означает определенную их обособленность, отстраненность от международного валютного рынка.

Государства, валюта которых свободно конвертируется, являются, как правило, экономически развитыми странами (к ним относятся и государства Западной Европы) и выступают в качестве наиболее активных участников валютного рынка. Отсюда становится понятно, почему специалисты в области валютных операций развитых стран придерживаются мнения, согласно которому международный валютный рынок и аналогичный рынок внутри страны составляют единое целое.

Вместе с тем, если страна недостаточно тесно связана с мировым хозяйством по каким-либо параметрам, то ее внутренний валютный рынок приобретает самостоятельное значение для ее экономики, в определенной мере обособляется от международного рынка.

Соответственно по сфере распространения финансовые рынки делятся на *международный валютный рынок* он охватывает валютные рынки всех стран мира. И *внутренний валютный рынок* — это валютный рынок одного государства, т.е. рынок, функционирующий внутри данной страны. Внутренний валютный рынок состоит из внутренних региональных рынков. К ним относятся валютные рынки с центрами в межбанковских валютных биржах.

Помимо сферы распространения валютные рынки можно классифицировать по целому ряду признаков: по отношению к валютным ограничениям, по видам валютных ресурсов, по степени организованности.

По отношению к валютным ограничениям

Валютные ограничения — это система государственных мер (административных, законодательных, экономических, организационных) по установлению порядка поведения операций с валютными ценностями. Валютные ограничения включают в себя меры по целевому регулированию платежей и переводов национальной и иностранной валюты за границу.

Валютный рынок с валютными ограничениями называется несвободным рынком, а при отсутствии их — свободным валютным рынком.

По видам применяемых валютных курсов

Рынок с одним режимом — это валютный рынок со свободными валютными курсами, т.е. с плавающими курсами валют, котировка которых устанавливается на биржевых торгах. Например, официальный валютный курс рубля устанавливается с помощью фиксинга.

В России фиксинг осуществляется Центральным банком России на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ) и представляет собой определение курса доллара США к рублю.

Курс фиксинга является единым курсом Центрального банка России. Через него, используя информацию о кросс-курсах агентства Reuters, он выводит курс рубля к остальным валютам. Валютный фиксинг происходит два раза в неделю. В день валютного фиксинга Центральный банк России сообщает курсы ведущих свободно конвертируемых валют к рублю через публикацию в СМИ.

Валютный рынок с двойным режимом — это рынок с одновременным применением фиксированного и плавающего курса валюты. Введение двойного валютного рынка используется государством как мера регулирования

движения капиталов между национальным и международным рынком ссудных капиталов.

Эта мера призвана ограничить и контролировать влияние международного рынка ссудных капиталов на экономику данного государства. Например, в настоящее время Внешэкономбанк Российской Федерации для иностранных инвестиций по блокированным счетам, по которым еще не полностью завершены расчеты, применяет фиксированный валютный курс рубля, а именно коммерческий валютный курс, установленный Центральным банком России.

По степени организованности

Биржевой валютный рынок — это организованный рынок, который представлен валютной биржей. Валютная биржа — предприятие, организующее торги валютой и ценными бумагами в валюте. Биржа не является коммерческим предприятием. Ее основная функция заключается не в получении высокой прибыли, а в мобилизации временно свободных денежных средств через продажу валюты и ценных бумаг в валюте и в установлении курса валюты, т.е. ее рыночной стоимости. Биржевой валютный рынок имеет ряд достоинств: является самым дешевым источником валюты и валютных средств; заявки, выставляемые на биржевые торги, обладают абсолютной ликвидностью.

Ликвидность валюты и ценных бумаг в валюте означает способность их быстро и без потерь в цене превращаться в национальную валюту.

Внебиржевой валютный рынок организуется дилерами, которые могут быть или не быть членами валютной биржи и ведут его по телефону, телефаксу, компьютерным сетям.

Биржевой и внебиржевой рынки в определенной степени противоречат друг другу и в то же время взаимно дополняют друг друга. Это связано с тем, что, выполняя общую функцию по торговле валютой и обращению ценных бумаг в валюте, они применяют различные методы и формы реализации валюты и ценных бумаг в валюте.

Достоинства внебиржевого валютного рынка заключаются в:

— достаточно низкой себестоимости затрат на операции по обмену валют. Дилеры банков часто используют очные валютные аукционы на бирже для снижения собственных затрат на валютную конверсию путем заключения договоров купли-продажи валюты по биржевому курсу до начала торгов на бирже. На бирже с участников торгов снимаются комиссионные, сумма которых находится в прямой зависимости от суммы проданных валютных и рублевых ресурсов. Кроме того, законом установлен налог на биржевые сделки. Во внебиржевом рынке для уполномоченного банка после того, как был найден контрагент по сделке, операция валютной конверсии осуществляется практически бесплатно;

— более высокой скорости расчетов, чем при торговле на валютной бирже. Это связано прежде всего с тем, что внебиржевой валютный рынок позволяет проводить сделки в течении всего операционного дня, а не в строго определенное время биржевой сессии.

При классификации валютных рынков следует выделить рынки евровалют, еврооблигаций, евродепозитов, еврокредитов, а также «черный» и «серый» рынки.

Рынок евровалют — это международный рынок валют стран Западной Европы, где осуществляются операции в валютах этих стран.

Функционирование рынка евровалют связано с использованием валют в безналичных депозитно-ссудных операциях за пределами стран-эмитентов данных валют.

Рынок еврооблигаций выражает финансовые отношения по долговым обязательствам при долгосрочных займах в евровалютах, оформляемых в виде облигаций заемщиков. Облигация содержит данные о сумме долга, условиях и сроках его погашения, порядка получения процентов в соответствии с купонами. Купон — это часть облигационного сертификата, которая при отделении от него дает владельцу право на получение процента.

Рынок евродепозитов выражает устойчивые финансовые отношения по формированию вкладов в валюте в коммерческих банках иностранных государств за счет средств, обращающихся на рынке евровалют.

Рынок еврокредитов выражает устойчивые кредитные связи и финансовые отношения по предоставлению международных займов в евровалюте коммерческими банками иностранных государств.

Валютный рынок имеет все атрибуты обычного рынка: объекты и субъекты, спрос и предложение, цену, особую инфраструктуру и коммуникации и т.п.

Объектом купли-продажи на валютном рынке являются валютные ценности, иностранные — для резидентов, если они покупают или продают их за национальную валюту, и национальные — для нерезидентов, если они покупают или продают эти ценности за иностранную валюту. Поскольку на рынке одновременно осуществляют операции обоих этих видов, то объектом купли-продажи вместе с тем выступают национальные и иностранные валютные ценности.

Объектом международного валютного рынка является комплекс общественных отношений (в основном в сфере экономики и ее регулирования государствами) по поводу обслуживания международного оборота товаров, услуг, работ; своевременного осуществления международных расчетов; стихийного определения валютных курсов путем балансирования спроса и предложения различных валют; предоставления механизмов защиты от валютных рисков; диверсификации валютных резервов банков, предприятий и государств; проведения валютных интервенций; использования рынка государствами для целей их денежно-кредитной и экономической политики; получения прибыли в виде разницы курсов валют и процентных ставок. Приведенный перечень мероприятий, реализуемых на открытом валютном рынке, конечно не закрыт.

Предметом, которым оперируют субъекты международного валютного рынка в процессе реализации общественных отношений, являющихся объектом, являются валюты разных стран, ценные бумаги, выраженные в иностранных валютах, а также валютные ценности (в некоторых странах, например в России).

Субъектами валютного рынка могут быть любые экономические агенты (юридические и физические лица,

резиденты и нерезиденты) и посредники, прежде всего банки, брокерские компании, валютные биржи, которые «сводят» продавцов и покупателей валюты и организационно обеспечивают операции купли-продажи.

Чтобы дать более полную структурную характеристику валютного рынка, необходимо перечислить его участников и рассмотреть некоторые особенности их деятельности. Остановимся подробнее на данном вопросе.

Участники валютного рынка — юридические и физические лица, совершающие операции на валютном рынке.

Как правило, выделяют три основные группы участников, каждая из которых не является однородной по своему составу.

Валютный рынок представляет собой преимущественно межбанковский рынок.

Поэтому в качестве его основных действующих лиц прежде всего выступают банки и другие финансовые учреждения, которые составляют первую группу его участников. Они могут осуществлять операции как в собственных целях, так и в интересах своей клиентуры. При этом участники могут работать на рынке, вступая в прямой контакт друг с другом, либо действовать через посредников.

В этой категории прежде всего выделяются коммерческие банки, особое место в ней занимают центральные банки стран. Кроме того, значительную роль играют различные финансовые учреждения, такие как финансовые филиалы крупных промышленно-финансовых групп, вышедших на мировую арену. Масштабы их деятельности на валютном рынке постоянно возрастают, особенно быстро они росли в последнее десятилетие. Например, крупные компании, действующие в какой-либо области производства (электроника, аэрокосмическая техника, химическое производство, энергетика, автомобилестроение, добыча и переработка энергоносителей и др.) имеют свои банки или финансовые подразделения, работающие на валютном рынке.

Для проведения валютных операций крупные коммерческие банки располагают депозитами в зарубежных финансовых учреждениях, являющихся их корреспондентами. В то же время далеко не все даже крупные банки стран Западной Европы выступают в качестве постоянных участников валютного рынка.

Как уже отмечалось, к первой группе действующих на валютном рынке участников относятся и центральные банки. Они занимают в этой группе особое положение. Прежде всего, по своему статусу они не являются коммерческими учреждениями и уже по этой причине существенно отличаются от коммерческих банков и других финансовых институтов. Центральные банки также обладают в своей структуре подразделением дилинга. Однако валютные операции занимают подчиненное место в деятельности центральных банков, поскольку служат для них преимущественно лишь средством осуществления основных функций и, как правило, не имеют целью непосредственное извлечение дохода. Кроме того, центральные банки располагают контрагентами иного рода и выполняют иные функции. С одной стороны, они руководствуются распоряжениями своего правительства (в тех странах, где центральный банк не пользуется полной самостоятельностью) или участвуют в проведении согласованной с ним экономической политики (в государствах, где центральный банк более независим). Они также координируют свои действия на валютном рынке с политикой центральных банков других стран (в частности при проведении валютных интервенций) и руководствуются положениями нормативных документов международных финансовых организаций.

С другой стороны, функцией центральных банков является наблюдение за состоянием валютного рынка и его регулирование. Прежде всего это касается курса национальной валюты, корректировка которого в желаемом направлении осуществляется, в частности, посредством интервенций на валютном рынке, а также с помощью валютных резервов центрального банка. Кроме того, это может затрагивать и операции коммерческих банков страны и других финансовых учреждений, а также брокеров, которые обязаны безоговорочно предоставлять центральному банку соответствующую информацию.

Вторую группу участников валютного рынка составляют независимые брокеры и брокерские фирмы. Помимо проведения собственных валютных операций они осуществляют информационную и посредническую функции, которые тесно взаимосвязаны. Их информационная функция состоит в том, что они сообщают другим участникам рынка курсы валют, по которым последние готовы совершать сделки. Посредническая функция заключается в том, что брокеры сосредоточивают в своих руках распоряжения о продаже и покупке валют и предоставляют полезную информацию дилерам банков, что значительно облегчает деятельность последних. И отдельные брокеры, и брокерские фирмы располагают широкой сетью корреспондентов и получают доход (брокерские комиссионные) по каждой сделке как от продавца, так и от покупателя валюты.

Авторитет того или иного брокера на валютном рынке, как правило, зависит от масштабов его деятельности, численности и солидности его клиентуры, а имена корреспондентов являются предметом коммерческой тайны.

Подобная практика представляет особый интерес для некоторых финансовых учреждений, не желающих до определенного момента раскрывать свою позицию по какой-либо валюте. В целом деятельность брокеров способствует оживлению деловой активности и повышению эффективности функционирования валютного рынка. Вместе с тем следует отметить, что роль брокеров на указанном рынке постепенно снижается при одновременном возрастании доли сделок, реализуемых через автоматизированную дилерскую сеть. В настоящее время лишь около 1/3 общего числа валютных операций осуществляется брокерами.

В области валютных операций брокерские фирмы, как и банки, имеют свою структуру, состоящую из отделов, каждый из которых работает с одной или несколькими валютами. Соответственно в рамках отдела каждый брокер специализируется либо на операциях типа «спот», либо занимается сделками на определенный срок, ориентируясь при этом на конкретную группу корреспондентов.

В третью группу участников валютного рынка включают всех, лично не осуществляющих операции с

валютами, т.е. тех, кто не выступает здесь непосредственно, а пользуется услугами банков. Прежде всего к ним относятся юридические лица (предприятия промышленности, торговли и других секторов экономики, некоторые финансовые небанковские учреждения), а также физические лица.

Среди финансовых небанковских учреждений, которые непосредственно сами не производят операций на валютном рынке, фигурируют, в частности, пенсионные фонды, страховые общества и фонды хеджирования (или хеджировочные компании). Будучи в состоянии аккумулировать значительные финансовые ресурсы, они также могут действовать на международных рынках и являются важными участниками валютного рынка, действуя через посредников.

Общим для всех субъектов валютного рынка есть желание получить прибыль от своих операций. Одни из них получают прибыль (или убыток) непосредственно после завершения соответствующей операции, например спекулянты; другие прибыль получают со временем, после завершения дальнейших хозяйственных операций, оплаченных купленной на рынке валютой, например предприниматели.

2. Функции и операции валютного рынка

Валютный рынок выполняет определенные *функции*, по которым определяется его назначение и экономическая роль. Основными его функциями являются:

- -обеспечение условий и механизмов для реализации валютной политики государства;
- - создание субъектам валютных отношений предпосылок для своевременного осуществления международных платежей по текущим и капитальным расчетам и содействие благодаря этому развития внешней торговли;

- - обеспечение прибыли участникам валютных отношений;
- - формирование и уравнивание спроса и предложения валюты и регулирование валютного курса;
- - страхование валютных рисков;
- - диверсификация валютных резервов.

Названные функции реализуются через выполнение субъектами рынка широкого круга валютных операций.

Под валютными операциями обычно понимают любые платежи, связанные с перемещением валютных ценностей между субъектами валютного рынка.

Эти операции классифицируются по нескольким критериям.

1. По сроку осуществления платежа по купле-продаже валюты:

- кассовые, или операции с немедленной поставкой;
- срочные.

2. По механизму осуществления операций:

- операции спот;
- форвардные операции;
- фьючерсные операции;
- опционные операции.

3. По целевому назначению:

- операции с целью получения валюты для осуществления платежей по международным расчетам;
- операции с целью страхования от валютных рисков (операции хеджирования);
- операции с целью получения прибыли или спекулятивные операции.

4. По форме осуществления:

- безналичные;
- наличные.

5. За масштабами операций:

- оптовые (осуществляются между банками);
- розничные (осуществляются между банками и их клиентами).

Кассовые сделки состоят в купле-продаже валюты на условиях поставки ее не позднее второго рабочего дня со дня заключения соглашения по курсу, согласованном в момент его подписания. Такие соглашения могут предусматривать поставку валюты в тот же день, на следующий рабочий день, тем не менее наиболее частое - на второй рабочий день. Это последнее соглашение называется «спот», а кассовые сделки на этом условии - «операции спот». Операции спот дают возможность их участникам оперативно удовлетворить свои потребности в валюте на выгодных условиях.

Участники кассовых сделок имеют возможность:

- срочно получить валюту для погашения своих внешнеэкономических обязательств;
- избежать потерь от изменения валютных курсов: импортер немедленной куплей инвалюты страхует себя от возможных потерь вследствие повышения его курса, а экспортер немедленной продажей инвалюты страхует от потерь, связанных с падением его курса;
- оперативно диверсифицировать свои валютные запасы, а банкам - еще и оперативно отрегулировать свою валютную позицию.

Срочные валютные операции состоят в купле-продаже валютных ценностей с отсрочкой поставки их на срок, который превышает два рабочих дня. Эти операции, в свою очередь, подразделяются на несколько видов в зависимости от механизма их осуществления: форвардные, фьючерсные, опционные и их производные.

Характерной особенностью срочных операций есть то, что они оформляются стандартизированными

документами (контрактами), которые имеют юридическую силу на протяжении определенного времени (от подписания к оплате) и которые сам выступают объектом купли-продажи на валютных рынках. Эти документы называются валютными деривативами. К ним относят прежде всего форвардные и фьючерсные контракты, опционы.

Срочные операции на валютных рынках появились относительно недавно (в 70-80-тые годы XX ст.) и развиваются очень быстро. Это обусловлено прежде всего частыми и значительными колебаниями валютных курсов и связанными с ними существенными валютными рисками. Срочные операции дают возможность, с одной стороны, застраховаться от валютных рисков, а с другого - получить дополнительный доход спекулятивными действиями.

Форвардные операции - это разновидность срочных операций, которая состоит в купле-продаже валюты между двумя субъектами с последующей передачей валюты в обусловленный срок и по курсу, определенному в момент заключения контракта. В форвардных контрактах сроки передачи валюты обычно определяются в 1, 2, 3, 6 и 12 месяцев. При их подписании никакие авансы, задатки и т.п. не допускаются.

Наиболее сложным моментом такого контракта является определение курса будущего платежа, то есть форвардного курса. Этот курс состоит из курса спот, то есть фактически действующего на момент заключения контракта, и надбавок или скидок, связанных с разницей в банковских процентах в странах, валюты которых обмениваются. Эта разность называется форвардной маржой, и связанная она с тем, что если бы участники контракта положили соответствующие суммы валюты в свои банки, то к моменту использования их для платежа по контракту они получили бы разные суммы доходов. Чтобы выровнять условия для каждого участника форвардного контракта, валюта страны с высшим уровнем процента будет продаваться по форвардному курсу, низшим от курса спот (продажа с дисконтом), а валюта с низшим уровнем процента - за высшим от курса спот (продажа с премией).

Отказ от выполнения форвардных контрактов не допускается. Эти операции широко используются прежде всего для страхования валютных рисков. Характерными особенностями этих операций есть то, что они осуществляются на межбанковском (внебиржевом) рынке, условия форвардного контракта не являются строго формализованными и определяются сторонами довольно произвольно. Поэтому эти условия и в особенности цены таких контрактов не являются «прозрачными» для других участников рынка.

Фьючерсные операции - это тоже разновидность срочных операций, в которых два контрагента обязуются купить или продать определенную сумму валюты в определенное время по курсу, установленному в момент заключения соглашения (купли-продажи фьючерсного контракта). Отличия их от форвардных операций сводятся к следующему: они осуществляются только на биржах, под их контролем, а форма и условия контрактов четко унифицированы (биржа строго определяет вид валюты, которая продается, объем операции, срок оплаты, курс). Расчеты относительно купли-продажи фьючерсных контрактов осуществляются через расчетную палату биржи, которая гарантирует своевременность и полноту платежей. К окончательной оплате фьючерсного контракта он может перепродаваться на бирже, то есть сам является объектом валютных операций. С каждой следующей продажей цена его будет уточняться и приближаться к реальной цене, за которой будет продаваться данная валюта в момент погашения фьючерса. Благодаря этим особенностям цена и прочие условия фьючерсных контрактов являются прозрачными для всех участников рынка. Каждая биржа устанавливает свой перечень валют, которые продаются-покупаются, и стандартные суммы контрактов, которые определяются десятками и сотнями тысяч, а то и миллионами единиц соответствующей валюты. Поэтому в торговле валютными фьючерсами обычно принимают участие большие банки, другие мощные финансовые структуры.

Цена валютного фьючерса определяется по той же схеме, что и цена форвардного контракта, то есть с учетом разности в процентных ставках двух валют, которые обмениваются. Фьючерсные операции широко применяются с целью страхования от валютных рисков, то есть для хеджирования, а также с целью получения дополнительной прибыли, то есть для спекуляции. Покупая валютный фьючерс, участники предварительно платят комиссионные брокеру и делают в расчетной палате биржи фиксированный взнос на депозит за каждый контракт.

Опционные операции - это разновидность срочных операций, по которым между участниками укладывается особое соглашение, которое предоставляет одному из них право (но не обязанность) купить или продать второму определенную сумму валюты в установленный срок (или на протяжении определенного срока) и за согласованными сторонами курсом. Такое соглашение называется опцион.

В этой операции важно различать продавца опциона и покупателя (собственника), поскольку последнему принадлежит право реализации опциона. Если при наступлении срока опциона собственнику будет выгодно его реализовать, то он будет требовать от продавца опциона купить или продать соответствующую сумму валюты, и последний обязан это сделать. Если собственнику опциона не выгодно его реализовать (например текущий курс спот на рынке выше от предусмотренного в опционе «пут»), то он откажется от реализации опциона, о чем должен сообщить продавца, и последний обязанный согласиться с этим решением.

При покупке опциона покупатель (собственник) платит продавцу премию (стоимость опциона), которая определяется по договоренности сторон в процентах к сумме соглашения или в абсолютной сумме. Эта премия есть гарантированным доходом для продавца опциона, который он получает независимо от того, будет реализован опцион или нет. Для покупателя премия является чистой затратой, которую он может возместить, если реализует со временем опцион с выгодой. Если же он отказывается от реализации опциона, то уплаченная премия становится для него чистой потерей. Опционные операции широко применяются для хеджирования рисков и получения спекулятивного дохода.

Кроме этих операций, на практике применяется целый ряд производных от них валютных операций. К таким операциям можно отнести валютные свопы, арбитражные операции и др.

Валютный своп - это комбинация двух конверсионных операций с валютами на условиях спот и форвард,

которые осуществляются одновременно и рассчитаны на одну и ту же валюту. Например, на условиях спот доллары США немедленно продаются, а на условиях форвард у того же контрагента доллары покупаются с поставкой через определенный срок и по договоренному курсу. Валютный своп обеспечивает обратное движение валютного потока, который дает возможность эффективно использовать его в спекулятивных целях, для хеджирования валютных рисков и управление валютной позицией банка.

Валютный арбитраж - это комбинация из нескольких операций по купле и продаже двух или нескольких валют за разными курсами с целью получения дополнительного дохода. Это типичная спекулятивная операция, которая рассчитана на доход благодаря разности в курсах на одном и потому же рынка, но в разные сроки (временной арбитраж), или в одно и то же время, но на разных рынках (пространственный арбитраж). В меру развития современных систем телекоммуникаций создаются предпосылки для выравнивания курсов валют на разных международных рынках, благодаря чему уменьшаются возможности для пространственного арбитража. Зато переход большинства стран к плавающим валютным курсам, которые часто изменяются во времени, создает благоприятные условия для развития временного арбитража.

Широкий ассортимент валютных операций, высокое технологическое и организационное обеспечения их выполнения создают всем субъектам валютного рынка благоприятные условия для достижения таких целей - обеспечение ликвидности, прибыльности и управляемости валютными рисками.

3. Инфраструктура валютного рынка

Наличие иностранных валют и отсутствие единого платежного средства, которое можно было бы использовать в качестве международного средства обращения при расчетах во внешней торговле, по кредитам, инвестициям, межгосударственным платежам и т.д., предопределяют необходимость обмена одной валюты на другую.

Инфраструктура любого финансового рынка в значительной степени обусловлена теми целями и задачами, на решение которых ориентирован тот или иной рынок. Применительно к финансовому рынку термин «инфраструктура» используется в разных значениях.

Если рынок с помощью соответствующей инфраструктуры не предоставляет участнику приемлемого механизма защиты от рисков, одним из которых на валютном рынке, как правило, является риск невыполнения контрагентом своих обязательств, то цена на таком рынке будет в значительной степени зависеть от того, с каким контрагентом заключается сделка. Едва ли можно назвать финансовым рынком среду, где нет единой цены и отсутствует ликвидность.

Такого рода стихийность неорганизованного валютного рынка чревата резкими колебаниями курса национальной валюты. Необходимость устранить подобные недостатки вызвала потребность в развитии организованных рынков в виде бирж и иных торговых систем в противовес рынкам неорганизованным — межбанковским.

На «молодых», развивающихся рынках, где в силу тех или иных причин не установился необходимый уровень доверия между банками, существует развитая специфическая инфраструктура валютного рынка (в частности, в виде валютных бирж), в то время как на относительно «старых» рынках подобная инфраструктура в явном виде отсутствует.

Валютные биржи материализуют (организуют) работу базовых элементов инфраструктуры валютного рынка: торговой системы (механизм поиска контрагента), клиринговой и расчетной систем (механизм исполнения сделки).

Валютная биржа — это элемент инфраструктуры валютного рынка, чья деятельность состоит в предоставлении услуг по организации и проведению торгов, в ходе которых их участники заключают сделки с иностранной валютой.

На валютной бирже осуществляется свободная купля-продажа национальных валют исходя из курсового соотношения между ними (котировки), складывающегося на рынке под воздействием спроса и предложения. Этому типу биржи присущи все элементы классической биржевой торговли.

Котировка на валютных биржах зависит от покупательной способности обмениваемых валют, которая в свою очередь определяется экономической ситуацией в странах-эмитентах.

Операции на валютных биржах основаны на конвертируемости валют, обмениваемых на них. Конвертируемость валюты — это возможность обмена денежных единиц одной страны на валюту других стран и на международно признанные платежные средства. Различают свободно конвертируемые, частично конвертируемые и неконвертируемые валюты.

Свободно конвертируемой является валюта тех государств, в которых полностью отсутствуют ограничения для ее обмена на другие иностранные денежные единицы. Поэтому согласно терминологии, принятой Международным валютным фондом (МВФ), такая валюта именуется также «свободно используемой» (или «свободно обратимой»). Среди подобных валют фигурируют прежде всего доллар США, евро, японская иена, английский фунт стерлингов.

Частично конвертируемые валюты - это национальные денежные единицы стран, в которых сохраняются какие-либо ограничения в области валютных операций.

К числу *неконвертируемых, или замкнутых*, относятся валюты таких государств, где существует прямой запрет на обмен валют, распространяющийся как на резидентов, так и на нерезидентов.

На сегодняшний день свободно конвертируемые валюты составляют меньшинство от всей массы

существующих валют. Свободно обмениваться на все государственные валюты могут сегодня лишь американский и канадский доллар, евро, японская йена и др. Всего в мире их насчитывается семнадцать. Наличие свободно конвертируемой валюты характеризует государство как наиболее экономически развитое. Свободная конвертация валют существенно упрощает внешнеэкономическую деятельность для государства и его резидентов.

Прямое назначение валютных бирж — определять валютный курс, который представляет собой стоимость иностранной валюты. На бирже как организованном рынке в ходе торгов устанавливается стоимость национальной денежной единицы. Здесь же совершаются сделки в интересах лиц, располагающих средствами в иностранной валюте, полученными от внешнеэкономической деятельности и по иным основаниям, и лиц, которым, на против, необходима иностранная валюта для их хозяйственной деятельности, но они не располагают самостоятельными источниками ее поступления. Сделки по экспорту и импорту товаров, услуг и результатов интеллектуальной деятельности составляют основу определения стоимости национальной денежной единицы.

Таким образом, основная задача валютной биржи состоит не в получении высокой прибыли, а в мобилизации временно свободных валютных ресурсов, в перераспределении их рыночными методами из одних отраслей экономики в другие и в установлении действительного рыночного курса национальной и иностранной валюты в условиях справедливой и законной торговли.

Итак, задача биржи состоит в выявлении рыночных цен на иностранную валюту. В рамках этой задачи биржа осуществляет следующие функции.

1. Выявление и регулирование биржевых цен. Биржа участвует в формировании и регулировании цен на биржевой товар. Концентрация спроса и предложения на бирже, заключение большого количества сделок в значительной степени исключают влияние нерыночных факторов на цену, делают ее максимально приближенной к реальному спросу и предложению.

2. Образование и прогноз цен. Сосредоточение на бирже продавцов и покупателей, массовый характер биржевых сделок и их масштабы в силу того, что сделки заключаются на крупные суммы в иностранной валюте, делают курс, установленный на бирже, наиболее репрезентативной рыночной ценой на валюту.

Она, в свою очередь, учитывается при заключении сделок на срочном рынке. В результате биржевые цены на валюту выполняют функцию ценообразования.

Помимо этого, валютные биржи осуществляют все или большинство следующих функций:

- материально-техническое обеспечение торгов;
- отбор участников биржевых торгов в соответствии с установленными биржей критериями, учитывающими финансовое состояние лица и его деловую репутацию;
- разработка правил заключения и исполнения биржевых сделок;
- контроль за соблюдением данных правил и законодательства, включая полномочия по наложению санкций и применению превентивных мер (приостановление торгов, отстранение отдельных участников и т.п.);
- разработка юридических и финансовых механизмов, обеспечивающих исполнение обязательств, возникающих из биржевых сделок;
- распространение информации о ценах, складывающихся в результате биржевых торгов, и количестве заключенных сделок;
- сведение заявок противоположной направленности, в результате чего заключается сделка;
- определение и учет взаимных обязательств участников торгов;
- осуществление расчетов по обязательствам, возникающим из сделок, заключенных участниками биржевых торгов.

Валютная биржа выступает посредником при осуществлении валютных операций. В некоторых из стран, где существуют валютные биржи, операции с иностранной валютой разрешено совершать только через них.

Участниками биржевых торгов валютой в большинстве стран являются кредитные организации, реже — иные финансовые организации, например страховые и пенсионные фонды, инвестиционные компании, действующие через брокерские фирмы.

На счетах бирж отражаются все валютные сделки участников торгов, а биржа в данном случае выступает гарантом расчетов.

5. Кредитный рынок

Прежде чем приступить к характеристике функций и структуры кредитного рынка необходимо отметить, что *кредитный рынок* — наиболее крупный сегмент финансового рынка в современных рыночных экономиках, так как именно кредитные отношения — основной механизм, движущий и ускоряющий рыночную экономику в целом.

Однако исследуя понятие «кредит» можно отметить, что с одной стороны, *кредит — это система экономических отношений* по передаче права собственности, а с другой — *кредит — это товар*, продаваемый одним собственником другому за специфическую цену — ссудный процент и на специфических условиях — *возврата через определенный срок*. Другими словами, кредит — это товар, отчуждаемый лишь на определенный срок и на условиях возврата. Его *потребительная стоимость* для покупателя состоит в его способности, будучи пущенным в оборот, принести новые деньги, т. е. прибыль. Поскольку кредит — это товар, то вполне логично, что система его обращения (купли-продажи ↔ продажи-купли) образует *кредитный рынок*.

Поэтому, если учесть, что кредит — экономическая категория, а способом организации кредитных отношений является ссуда, то правильнее было бы *определить кредитный рынок как сферу обращения ссуд*.

Именно поэтому в экономической литературе часто можно встретить определение кредитного рынка как *рынка ссудных капиталов*.

Ссудный капитал - это денежные средства, переданные на условиях возвратности, кредит рассматривается как форма увеличения существующего капитала.

Рынок ссудных капиталов состоит из:

- кредитной системы (совокупность кредитно-финансовых учреждений);
- рынка ценных бумаг (первичный, вторичный, внебиржевой). Рынок ценных бумаг включает обращение акций, которые не предполагают возвратности средств.

При предоставлении ссуды кредитор и заемщик вступают в кредитные отношения.

Кредитные отношения — это отношения между кредитором и заемщиком по поводу предоставления, использования и погашения ссуды

Объектом кредитных отношений служат ценности, предоставляемые в кредит. При этом *право собственности* на заемные ценности не отчуждается, а остается за ссудополучателем. *Субъектами* кредитных отношений становятся кредитор и заемщик. *Кредитор*, предоставляющий ссуду, должен иметь для этого определенные средства:

- собственные накопления (ресурсы);
- привлеченные средства (например, в банках);
- мобилизованные ресурсы, полученные от мобилизации ценных бумаг на фондовом рынке.

Заемщик — любое лицо, получающее во временное пользование ссуду на условиях возврата и платы в виде процента

Кредитный рынок напрямую влияет на:

- рост производства и товарооборота
- движение капитала внутри страны
- преобразование сбережений в капиталовложения
- научно-технический прогресс
- обновление основного капитала

Таким образом, кредитный рынок является так называемой опорой финансовой сферы производства. Основная роль его проявляется в объединении мелких, разрозненных денежных средств. Кроме того, кредитный рынок играет большую роль в структурной перестройке современных развитых экономик, особенно таких промышленно развитых стран, как США, страны Западной Европы и Япония.

Следует выделить пять основных функций кредитного рынка:

- обслуживание товарного обращения через кредит;
- аккумуляция или собирание денежных сбережений (накоплений) предприятий, населения, государства, а также иностранных клиентов;
- трансформация денежных фондов непосредственно в ссудный капитал и использование его в виде капиталовложений для обслуживания процесса производства;
- обслуживание государства и населения как источников капитала для покрытия государственных и потребительских расходов;
- ускорение концентрации и централизации капитала, содействие образованию мощных финансово-промышленных групп.

Указанные функции кредитного рынка направлены на поддержание капиталистического способа производства, обеспечение функционирования экономической системы государственно-монополистического капитализма.

Отражая накопление и движение денежного капитала, функции кредитного рынка, органически связаны с движением стоимости в ее денежной форме, с образованием и использованием различных денежных фондов в виде кредитных ресурсов и ценных бумаг. Посредством рынка можно измерить и определить движение, объем, направление денежных фондов, идущих на развитие капиталистического общественного воспроизводства, воздействие его на социально-экономические отношения.

Под механизмом кредитного рынка, в свою очередь, понимается совокупность способов, форм и методов купли-продажи ссуд. Механизм кредитного рынка является составной частью кредитного механизма рыночной экономики. Главной особенностью кредитного рынка является то, что объектом торговли на нем являются деньги — деньги продаются и покупаются. На любом другом рынке происходит обмен денег на какой-либо другой товар. На кредитном рынке выданные в ссуду деньги сначала перемещаются от кредитора к заемщику, а через определенное время возвращаются от заемщика к кредитору с процентом. Чем больше срок предоставления кредита, тем выше, как правило, может быть и получаемый процентный доход. Процент, являющийся платой за предоставленные в кредит средства, выполняет важную функцию на кредитном рынке. Процентные ставки отражают условия предоставления кредитов и, следовательно, доступность денежных средств. Они также используются для контроля над спросом на новые кредиты. Когда ощущается недостаток реальных денег, реальная стоимость кредита увеличивается. Под реальной стоимостью кредита понимается номинальная ставка процента за вычетом показателя инфляции.

Структура кредитного рынка:

- рынок денег (рынок краткосрочных ссудных капиталов);
- рынок капиталов (среднесрочных ссудных капиталов, долгосрочных ссудных капиталов).

Также она может быть представлена на рисунке

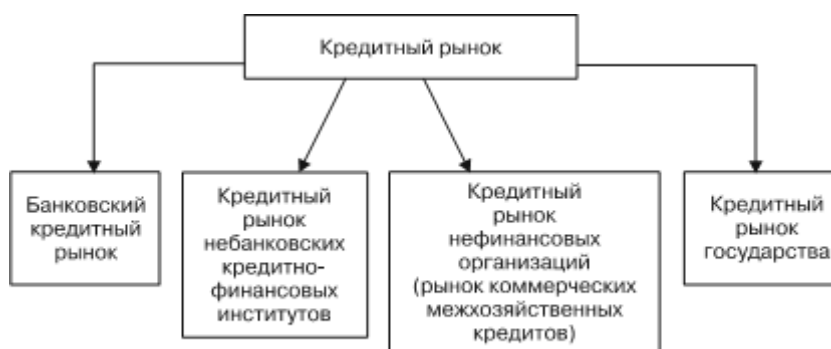


Рис. 3.1. Структура кредитного рынка

Следовательно, кредитный рынок предоставляет средства для инвестиций в распоряжение предприятий и именно на нем происходит перемещение денег из тех секторов экономики, где имеется избыток, в те сектора, которые испытывают в них недостаток. На кредитном рынке предприятия берут деньги в долг для финансирования своих инвестиций; иногда предприятия дают деньги взаймы, но, как правило, производственный сектор больше берет, чем дает. Поэтому можно сказать, что одна из основных задач кредитного рынка - направлять сбережения населения и свободные средства посредническим лицам на инвестиции.

Участниками кредитного рынка являются:

Первичные инвесторы — владельцы свободных финансовых ресурсов (домохозяйства и фирмы). Временно свободные средства фирм складываются из временно свободных оборотных средств, амортизации, устойчивых пассивов, прибыли, предназначенной для накопления.

Специализированные посредники — кредитно-финансовые организации, которые аккумулируют временно свободные средства и предоставляют их во временное пользование на возмездной основе.

Заемщики, юридические и физические лица, государство.

Кредитный рынок напрямую влияет на:

- рост производства и товарооборота
- движение капитала внутри страны
- преобразование сбережений в капиталовложения
- научно-технический прогресс
- обновление основного капитала

Таким образом, кредитный рынок является так называемой опорой финансовой сферы производства.

В национальных законодательствах понятие «кредитная система», как правило, не определяется, чаще используется понятие «банковская система». Однако нельзя отождествлять понятия «банковская система» и «кредитная система».

Банки — лишь один, хотя и наиболее распространенный вид кредитных организаций, поэтому логично считать банковскую систему сегментом кредитной.

Кредитная система может быть охарактеризована в соответствии с тремя аспектами: сущностным, институциональным и функциональным.

В сущностном аспекте кредитная система представляет собой систему кредитно-финансовых отношений, возникающих в связи с предоставлением, использованием и погашением ссуд на условиях возвратности, платности и срочности. Кредитная система $\frac{3}{4}$ это совокупность элементов, которая призвана реализовать свойства, характерные для кредита. Кредит в кредитной системе выступает рядовым элементом, его сущность определяет действие всех других элементов данной системы. На практике это означает, что благодаря системе (системному подходу) свойства кредита: его стоимостный характер, обращаемость ссужаемой стоимости на возвратной основе, добровольный и временный характер функционирования в рамках определенного срока, а также соответствие потребностям как кредитора, так и заемщика, другие свойства $\frac{3}{4}$ должны быть в полной мере реализованы.

Базовым блоком структура кредитной системы России кредитной системы является *кредит* как специфическое отношение между кредитором и заемщиком, *границы и законы его движения*. Этот блок, отражающий глубинные качества кредита, можно назвать фундаментальным блоком, определяющим действие других элементов. Он охватывает также деятельность субъектов, кредитных отношений.

Кредит это всегда как минимум две стороны (не считая гарантов и поручителей). Реализовать на практике специфические свойства кредита усилиями одной стороны невозможно. Соблюдение законов и правил кредита только двумя сторонами способно реализовать его сущность и назначение. Это означает, что с позиции системного подхода не всякий экономический субъект может стать частью кредитной системы.

Субъекты кредитных отношений в контексте системного подхода должны обладать такой совокупностью черт, которая является достаточной и гарантирующей функционирование кредита как специфического экономического отношения. Кредитор, к примеру, должен обладать не только достаточными капиталами, но и

профессиональными навыками рационального ведения кредитного дела.

С институциональной точки зрения — это система кредитно-финансовых учреждений, обслуживающих кредитные отношения (банки, финансовые компании, фондовые и валютные биржи, страховые компании и т. п.). Целью системы является обеспечение нормативного функционирования всех субъектов экономики через эффективную организацию денежного обращения.

С *функциональных позиций кредитная система* — это совокупность видов и форм кредита. Формы кредитования являются функциональными элементами кредитной системы. В их составе выделяют государственный (муниципальный) кредит и кредит, предоставляемый финансово-кредитными организациями, для каждой из которых применяется особая технология предоставления кредитов.

Государственный (муниципальный) кредит — это денежные отношения, по которым Российская Федерация, субъект РФ или муниципальное образование являются кредиторами или заемщиками.

Государственные и муниципальные кредиты могут быть получены и предоставлены Российской Федерацией, субъектами РФ и муниципальными образованиями юридическим и физическим лицам, бюджетам других уровней, иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям в пределах полномочий бюджета соответствующего уровня.

Государство в лице уполномоченного органа исполнительной власти заключает кредитный договор, в соответствии с которым у него возникают определенные обязательства или требования. Важнейшей функцией государственного (муниципального) кредита является перераспределение денежных ресурсов в соответствии с потребностями экономики в целом и целесообразностью поддержки того или иного направления социально-экономической деятельности.

В настоящее время нет специального централизованного фонда государственного кредитования и его источником служит соответствующий бюджет, при утверждении расходной части которого предусматриваются необходимые средства на кредитование. Перераспределение осуществляется между федеральным и региональными бюджетами, региональным бюджетом и бюджетами муниципальных образований, международными финансово-кредитными институтами и федеральным бюджетом, иностранными юридическими и физическими лицами и федеральным и региональными бюджетами, федеральными, региональными и местными бюджетами и юридическими лицами — резидентами и некоторыми другими субъектами кредитных отношений.

Одна из главных форм финансового обеспечения функционирования социально-экономической системы является кредитование за счет ресурсов финансово-кредитных организаций, которое является важнейшим элементом функционирования субъекта хозяйствования.

Данный процесс состоит в предоставлении денег в долг, с уплатой процентов, на определенный срок, под письменные обязательства клиента т.е. основан на общих принципах возвратности, срочности и платности кредита. При этом принцип платности реализуется путем установления ссудного процента, который обеспечивает перераспределение прибыли юридических и физических лиц, регулирование производства и обращения путем распределения ссудных капиталов на межотраслевом и международном уровнях и антиинфляционную защиту денежных накоплений клиентов банка.

В зависимости от того, какими финансовыми инструментами опосредуются отношения между кредитором и заемщиком ссудный процент может принимать различные формы: банковский процент, являющийся одним из главных условий кредитного договора, дисконт (скидка, удерживаемая при выдаче ссуды), характерный для вексельных кредитных сделок и краткосрочных облигационных займов, процентная выплата по средним и долгосрочным облигациям и другие.

Предприятие имеет право на получение кредита и в том банке, где ему открыт расчетный счет, и в любом другом банке. Объектом кредитования могут быть любые потребности предприятия. Однако, кредит не направляется на возмещение убытков предприятия, неснижаемые запасы и затраты, которые обеспечиваются за счет собственных оборотных средств предприятия. Объектами кредитования не могут быть произведенная сверхплановая продукция, имеющая ограниченный сбыт, и неиспользуемые остатки товарно-материальных ценностей.

Таким образом, можно дать три определения кредитной системы:

Кредитная система — это совокупность форм и видов кредитования (функциональный аспект)

Кредитная система — это совокупность кредитно-финансовых учреждений (институциональный аспект)

Кредитная система — это совокупность кредитно-финансовых отношений (сущностный аспект) Как уже упоминалось выше, одним из условий существования кредитной системы является наличие свободных денежных средств.

В качестве источников временно свободных денежных средств могут выступать следующие элементы кредитной системы:

1. Население, за счет сбережений, которые в данном случае размещаются по каналам косвенного финансирования (в учреждениях кредитной системы);

2. Предприятия, за счет капитала по тем или иным причинам высвободившегося из оборота. Этими частями капитала могут быть: — средства амортизационного фонда, которые начисляются непрерывно, по мере реализации продукции, а расходуются — дискретно, в те моменты, когда производится капитальный ремонт, модернизация или замена основных фондов; — оборотные средства, которые высвобождаются в связи с уменьшением объема производства или в результате проведения мероприятий по снижению текущих издержек производства; — средства специальных и резервных фондов, которые формируются из прибыли предприятия и имеют накопительный целевой характер; — нераспределенная прибыль: текущая прибыль предприятия, до ее распределения на накопление и

потребление.

3. Государство, которое проводит бюджетные трансферты и ассигнования через банковскую систему или капитализирует средства внебюджетных фондов в виде банковских депозитов (срочных счетов). Те же группы субъектов являются потребителями кредитных ресурсов, причем один и тот же их представитель может являться и кредитором (фактическим) и, заемщиком (например, гражданин, имеющий сберегательный счет и приобретающий товар в кредит).

Участие в формировании спроса на ссуды и обеспечении деятельности кредитной системы принимают:

1. Предприятия, которые нуждаются в дополнительных средствах на следующие цели: – финансирование торгового оборота, который создает разрыв во времени получения выручки от реализации продукции и началом нового цикла производственно-хозяйственной деятельности; – финансирование мероприятий по расширению объемов производства, недостаток оборотных средств; – финансирование мероприятий по капитальному строительству, ремонту, модернизации и т.п.: расширенное воспроизводство основных фондов не может быть обеспечено средствами амортизационного фонда.

2. Население, которое за счет потребительского кредита получает возможность удовлетворить потребности, для которых недостаточно собственных средств.

3. Государство, которое, как правило, избегает прямого привлечения средств с рынка кредитов в виде ссуд, но потребляет кредитные ресурсы через обращение накоплений в государственные займы.

Кредитные системы делятся на 2 типа:

- сегментированные или кредитные системы англосаксонского типа (США, Великобритания) (существуют в случае установления государством законодательных ограничений на проведение отдельными институтами кредитной системы определенного круга операций);

- универсальные или кредитные системы континентального типа (Франция, Германия, другие страны Европы, характеризуются отсутствием законодательных ограничений на проведение кредитными учреждениями каких-либо операций и наличием развитой системы государственного контроля за деятельностью кредитных институтов).

Основным признаком отнесения кредитной системы к тому или иному типу является запрет или наоборот разрешение коммерческим банкам проводить операции с корпоративными акциями за свой счет, так эти операции обладают повышенным риском по сравнению со ссудными операциями. Результатом этого является степень участия банков в финансировании корпораций.

В странах с англосаксонской моделью коммерческие банки направляют на финансирование промышленных корпораций только около 40% кредитных ресурсов (в Японии 80-90%) и удовлетворяют потребности корпораций главным образом в краткосрочном кредитовании. Впервые сегментированная кредитная система была создана в США в 1933 г. в целях укрепления и возврата доверия к банковской системе. В континентальной модели кредитной системы банки владеют существенной частью капиталов промышленных корпораций, для предприятий банковские ресурсы являются основным источником внешнего финансирования. На фондовом рынке господствуют банки и, почти, отсутствует независимый от них инвестиционный бизнес. Так в Германии и Японии на операции по привлечению внешнего финансирования посредством ценных бумаг приходится около 20%, тогда как в США около 40%. В современных условиях следует отметить, что сегментированная кредитная система является менее предпочтительной, чем универсальная. В условиях ограничений банки теряют свою конкурентоспособность как по сравнению с другими финансовыми институтами, так и по отношению к зарубежным банкам. В условиях ограничений банковский бизнес не становится более устойчивым, но при этом банки оттесняются с позиций главных финансовых институтов.

6. Фондовый рынок

Фондовый рынок (рынок ценных бумаг) – это механизм, сводящий вместе покупателей и продавцов фондовых ценностей, т.е. ценных бумаг. Понятия фондового рынка и рынка ценных бумаг совпадают.

Рынок ценных бумаг есть составная часть финансового рынка, так как связан с переливами капитала от одних участников рынка к другим.

От других секторов финансового рынка (денежного, валютного, кредитного рынка) он отличается прежде всего по своему объекту, но он очень сходен с ним и по способу образования, и по значимости процесса обращения, и по отношению к рынку реальных благ. Близость этих рынков так велика, что в ряде случаев ценные бумаги могут выполнять функции платежно-расчетных средств (например, вексель, чек). Следует отметить, что одной из предпосылок возникновения современных бумажных денег была банкнота, или банковский вексель.

Рынок ценных бумаг охватывает международные, национальные и региональные рынки, рынки конкретных видов ценных бумаг, рынки государственных и негосударственных (корпоративных) ценных бумаг, первичных (исходных) и вторичных, или производных ценных бумаг.

Роль рынка ценных бумаг проявляется в том, что он, с одной стороны, есть составная часть финансового рынка, так как позволяет через использование ценных бумаг осуществлять накопление, концентрацию и централизацию капиталов и на этой основе их перераспределение в соответствии с требованиями рынка, с другой стороны, это сфера приумножения капитала, как и любой другой рынок.

Рынок ценных бумаг и привлечение капитала тесно взаимосвязаны между собой. Рынок ценных бумаг является внешним источником привлечения капитала по отношению к любой коммерческой деятельности. Обычно

внутренние финансовые источники работы предприятия или компании, состоящие в основном из амортизационных отчислений и реинвестируемой части чистой прибыли, составляют в среднем от половины до трех четвертей от общего объема финансовых ресурсов, необходимых для поддержания и расширения производства и обращения товаров. Оставшаяся потребность в финансовых ресурсах покрывается за счет двух главных внешних источников: рынка банковских ссуд и рынка ценных бумаг. По существующим оценкам с рынка ценных бумаг поступает до 75% внешних финансовых средств.

Рынок ценных бумаг так же напрямую связан с процессами инвестирования (вложения капитала)

Чтобы получить деньги от продажи ценных бумаг, необходимо найти на них покупателя. Следовательно, рынок ценных бумаг есть одновременно и объект для вложения свободных денежных средств предприятий, организаций и населения в качестве сферы, где происходит увеличение капитала. Однако капитал можно увеличить, либо положив деньги на банковский депозит, либо на валютном рынке, либо вложив в какую-то производительную деятельность, в недвижимость или антиквариат и т. п. Следовательно, рынок ценных бумаг объективно конкурирует с другими сферами приложения капитала, а потому все зависит от того, насколько он привлекателен с точки зрения участников рынка.

Критерии привлекательности рынка ценных бумаг для инвестора можно выделить следующие:

- *уровень доходности.* Участники рынка сравнивают доходность своих вложений в различные рынки и их инструменты;
- *условия налогообложения.* Участники рынка рассматривают условия налогообложения операций с ценными бумагами по сравнению с налогообложением, имеющим место на других рынках;
- *уровень риска вложений в ценные бумаги,* т. е. сохранность средств, аккумулированных в них, и получаемых доходов;
- *уровень обслуживания на рынке.* Насколько удобно, просто, надежно и т. п. работать инвестору на данном рынке, насколько защищены его участники от всевозможных рыночных и нерыночных рисков и т. п.

В целом напрямую в рынок ценных бумаг в развитых странах вкладывается приблизительно 25-30% свободных денежных средств населения и еще примерно столько же опосредовано через страховые и пенсионные фонды (компании), которые большую часть своих активов держат в ценных бумагах.

Ценная бумага (товар фондового рынка) — документ установленной формы и реквизитов, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

По своей экономической сути ценная бумага — это особая форма существования капитала, которая может отчуждаться вместо него самого как законченный титул собственности, обращаться на рынке как товар и приносить доход ее владельцу.

В современных условиях подавляющее число ценных бумаг существует не в своей исторически первой (бумажной или документарной) форме, а в так называемой безбумажной или бездокументарной. Поэтому фиксация прав владельца ценной бумаги производится только в специальном реестре по установленным законодательством правилам, а сама ценная бумага отсутствует.

Доход, приносимый ценной бумагой называют *дивиденд* или *процент*.

Ценная бумага имеет специфическую потребительную стоимость, которая реализуется не в процессе потребления, а в процессе обращения.

Рассмотри основные виды ценных бумаг:

- *Акции акционерных обществ* – любые ценные бумаги, удостоверяющие право их владельца на долю в собственных средствах акционерного общества, на получение дохода от его деятельности и, как правило, на участие в управлении этим обществом.
- *Облигации (предприятий и т.п.)* – любые ценные бумаги, удостоверяющие отношения займа между их владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим документ (должником).
- *Государственные долговые обязательства* – любые ценные бумаги, удостоверяющие отношения займа, в которых должником выступает государство, органы государственной власти или управления.
- *Производные ценные бумаги* – любые ценные бумаги, удостоверяющие право их владельца на покупку или продажу акций, облигаций и государственных долговых обязательств (финансовые фьючерсы, варранты и др.) в т.ч.- опционы акций (облигаций) – право покупки акций на льготных условиях.
- *Сертификаты акций* – ценные бумаги, являющиеся свидетельством владения поименованного в нем лица определенным числом акций.
- *Вексель* – составленное по установленной законом форме безусловное письменное долговое денежное обязательство, выданное одной стороной (векселедателем) другой стороне (векселедержателю). в т.ч. – коммерческие бумаги – краткосрочные финансовые простые векселя, выпущенные для краткосрочного привлечения средств в оборот эмитента.
- *Акции предприятий* – ценные бумаги, удостоверяющие внесение средств на цели развития предприятия, не дающие права на участие в управлении предприятием, предполагающие выплату её владельцу дивиденда.
- *Акции трудового коллектива* – ценные бумаги, удостоверяющие внесение средств членами трудового коллектива на цели развития предприятия, не дающие права участия в управлении предприятием, предполагающие выплату её владельцу дивиденда.
- *Депозитные сертификаты банков* – документы, право требования по которым может уступаться одним лицом другому, являющиеся обязательством банка по выплате размещенных у него депозитов.
- *Сберегательные сертификаты банков* – документы, право требования по которым может уступаться

одним лицом другому, являющиеся обязательством банка по выплате размещенных у него сберегательных вкладов.

- Чеки – безусловное письменное распоряжение чекодателя банку (плательщику) произвести платеж чекодержателю указанной на чеке денежной суммы.

- Товарный фьючерсный или опционный контракт – имеет содержание, аналогичное производным ценным бумагам при том, что объектом сделки является поставка стандартной партии товара определенного качества.

- Валютный опцион или фьючерс – имеет содержание, аналогичное производным ценным бумагам при том, что объектом сделки является поставка валютных ценностей.

Инфраструктура фондового рынка представлена как: а) правовая, б) информационная, в) депозитарная и расчетно-клиринговая сеть, д) а так же регистрационная сеть.

Субъектами рынка ценных бумаг являются:

1. *эмитенты* – государство в лице уполномоченных им органов, юридические лица и граждане, привлекающие на основе выпуска ценных бумаг необходимые им денежные средства и выполняющие от своего имени предусмотренные в ценных бумагах обязательства;

2. *инвесторы* (или их представители, не являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг) – граждане или юридические лица, приобретающие ценные бумаги в собственность, полное хозяйственное ведение или оперативное управление с целью осуществления удостоверенных этими ценными бумагами имущественных прав (население, промышленные предприятия, институциональные инвесторы – инвестиционные фонды, страховые компании и др.);

3. *профессиональные участники рынка ценных бумаг* – юридические лица и граждане, осуществляющие виды деятельности, признанной профессиональной на рынке ценных бумаг (дилерская, брокерская и др. виды деятельности).

Существуют 3 модели фондового рынка в зависимости от банковского или небанковского характера финансовых посредников:

- Небанковская модель (США) – в качестве посредников выступают небанковские компании по ценным бумагам.

- Банковская модель (Германия) – посредниками выступают банки.

- Смешанная модель (Япония) – посредниками являются как банки, так и небанковские компании.

Рынок ценных бумаг имеет специфические черты, которые отличают его от товарного рынка, например:

- по объекту и по объему. Ценная бумага — специфический товар, титул собственности. Потребительная стоимость такого товара состоит лишь в способности приносить в будущем доход. Объем рынка ценных бумаг в силу непрерывности их оборота во много раз больше объема рынка реальных товаров;

- по способу образования рынка. Реальные блага должны быть произведены, а ценная бумага просто выпускается в обращение;

- по роли в процессе обращения. Цель производства реальных товаров — их потребление, а ценная бумага выпускается лишь для обращения и в нем приносит доход;

- по субординации в экономике. Рынок ценных бумаг вторичен по сравнению с рынком товаров и услуг.

В зависимости от стадии обращения ценной бумаги различают первичный и вторичный рынки.

- *Первичный рынок* – рынок эмиссии ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов, то есть приобретение ценных бумаг их первыми владельцами или первая стадия процесса реализации ценной бумаги.

Эмиссия ценных бумаг – установленная законом последовательность действий эмитента по размещению собственных ценных бумаг.

Важнейшей чертой первичного рынка является полное раскрытие информации для инвесторов, позволяющее сделать обоснованный выбор ценной бумаги для вложения денежных средств.

Существует две формы первичного рынка ценных бумаг:

- частное размещение, которое характеризуется продажей ценных бумаг ограниченному количеству заранее известных инвесторов без публичного предложения и продажи.

- публичное предложение, то есть размещение ценных бумаг при их первичной эмиссии путем публичных объявления и продажи неограниченному числу инвесторов.

- *Вторичный рынок* – это рынок, на котором обращаются ранее эмитированные на первичном рынке ценные бумаги, то есть совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги.

Обращение ценных бумаг – заключение гражданско-правовых сделок, влекущих за собой переход прав собственности на ценные бумаги.

В зависимости от уровня регулируемости рынки ценных бумаг делятся на организованные и неорганизованные.

Организованный рынок – это обращение ценных бумаг на основе устойчивых правил между профессиональными посредниками (участниками рынка) по поручению других участников рынка.

Неорганизованный рынок (уличный рынок) – это обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил.

В зависимости от места торговли различают биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг.

Биржевой рынок – это торговля ценными бумагами, организованная на фондовых биржах.

Внебиржевой рынок – это торговля ценными бумагами без посредничества фондовых бирж.

Внебиржевой рынок может быть организованным и неорганизованным. Организованный внебиржевой рынок основывается на компьютерных системах связи, торговли и обслуживания по ценным бумагам.

Большинство видов ценных бумаг, кроме акций, обращается вне бирж. В настоящее время в странах с развитой рыночной экономикой имеется только организованный рынок ценных бумаг, который представлен либо фондовыми биржами, либо внебиржевыми системами электронной торговли.

В зависимости от типа торговли рынок ценных бумаг существует в двух основных формах: публичный и компьютеризированный.

Публичный (голосовой) рынок – это традиционная форма торговли ценными бумагами, при которой продавцы и покупатели ценных бумаг (обычно в лице фондовых посредников) непосредственно встречаются в определенном месте, где происходит публичный, гласный торг (как в случае биржевой торговли), или ведутся закрытые торги, переговоры, которые по каким-либо причинам не подлежат широкой огласке.

Компьютеризированный рынок – это разнообразные формы торговли ценными бумагами на основе использования компьютерных сетей и современных средств связи. Для него характерны:

- отсутствие физического места встречи продавцов и покупателей; компьютеризированные торговые места располагаются непосредственно в офисах фирм, торгующих ценными бумагами, или непосредственно у их продавцов и покупателей;
- отсутствие публичного характера процесса ценообразования, автоматизация процесса торговли ценными бумагами;
- непрерывность во времени и пространстве процесса торговли ценными бумагами.

В зависимости от сроков, на которые заключаются сделки с ценными бумагами, рынок ценных бумаг подразделяется на кассовый и срочный.

Кассовый рынок (рынок «спот», рынок «кэш») — это рынок немедленного исполнения заключенных сделок. При этом чисто технически это исполнение может растягиваться на срок до одного-трех дней, если требуется поставка самой ценной бумаги в физическом виде.

Срочный рынок ценных бумаг — это рынок, на котором заключаются разнообразные сделки по купле-продаже ценных бумаг со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня (чаще всего со сроком исполнения 3 месяца). При этом все условия сделки оговариваются в момент заключения сделки (вид ценной бумаги, объем покупаемых или продаваемых ценных бумаг, общая сумма сделки, срок и условия поставки ценных бумаг), а исполнение сделки происходит в определенный срок в будущем.

Наибольших размеров достигает кассовый рынок ценных бумаг. Срочные контракты на ценные бумаги в основном заключаются на рынке производных инструментов.

В зависимости от инструментов, обращаемых на рынке, его делят на:

- денежный — срок обращения инструментов на этом рынке не более одного года (вексель, чек, банковский сертификат, краткосрочные облигации);
- рынок капиталов (инвестиционный рынок) — срок обращения инструментов более одного года (акции, среднесрочные и долгосрочные облигации)

Регулирование рынка ценных бумаг – это упорядочение деятельности на нём всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия.

Регулирование участников рынка может быть внешним и внутренним.

Регулирование рынка ценных бумаг охватывает все виды деятельности и все виды операций на нём:

- эмиссионные;
- посреднические;
- инвестиционные;
- спекулятивные;
- залоговые;
- трастовые и т.п.

Регулирование рынка ценных бумаг осуществляется органами или организациями, уполномоченными на выполнение функций регулирования. С этих позиций различают:

1. *государственное регулирование рынка*, осуществляемое государственными органами, в компетенцию которых входит выполнение тех или иных функций регулирования;

2. *регулирование со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг*, или саморегулирование рынка; процесс этот в данный момент развивается двояко. С одной стороны, государство может передавать часть своих функций по регулированию рынка уполномоченным или отобранным им организациям профессиональных участников рынка ценных бумаг. С другой стороны, последние могут сами договориться о том, что созданная ими организация получает некие права регулирования по отношению ко всем участникам данной организации;

3. *общественное регулирование*, или регулирование через общественное мнение; конечно, счёте именно реакция широких слоёв общества в целом на какие-то действия на рынке ценных бумаг является первопричиной, по которой начинаются те или иные регулятивные действия государства или профессионалов рынка.

Регулирование рынка ценных бумаг обычно имеет следующие цели:

- поддержка порядка на рынке, создание нормальных условий для работы всех участников рынка;
- защита участников рынка от недобросовестности и мошенничества отдельных лиц или организаций, от преступных организаций;
- обеспечение свободного и открытого процесса ценообразования на ценные бумаги на основе спроса и

предложения;

- создание эффективного рынка, на котором всегда имеются стимулы для предпринимательской деятельности, и на котором каждый риск адекватно вознаграждается;
- в определённых случаях создание новых рынков, поддержка необходимых обществу рынков и рыночных структур, рыночных начинаний и нововведений и т.п. ;
- воздействие на рынок с целью достижения каких-то общественных целей (например, для повышение темпов роста экономики, снижения уровня безработицы и т.д.).

Процесс регулирования на рынке ценных бумаг включает:

- создание нормативной базы функционирования рынка, т.е. разработка законов, постановлений, инструкций, правил, методических положений и других нормативных актов, которые ставят функционирование рынка на общепризнанную и всеми соблюдаемую основу;
- отбор профессиональных участников рынка: современный рынок ценных бумаг, как, пожалуй, и любой другой рынок, невозможен без профессиональных посредников. Однако не любое лицо или не любая организация могут занять место такого посредника. Чтобы это сделать, необходимо удовлетворить определённым требованиям по знаниям, опыту и капиталу, которые устанавливаются уполномоченными на это регулирующими организациями или органами;
- контроль за соблюдением выполнения всеми участниками рынка норм и правил функционирования рынка; этот контроль выполняется соответствующими контрольными органами;
- систему санкций за отклонение от норм и правил, установленных на рынке; такими санкциями могут быть: устные и письменные предупреждения, штрафы, уголовные наказания, исключение из рядов участников рынка.

Под инфраструктурой фондового рынка понимается совокупность отношений, создающих условия для функционирования рынка ценных бумаг.

К инфраструктурным организациям относят биржи, внебиржевые площадки, депозитарии, регистраторов, расчётно-клиринговые организации, рейтинговые и информационные агентства. От качества инфраструктуры зависит эффективность выполнения рынком ценных бумаг своих функций, поэтому проблематика ее совершенствования в условиях финансовой глобализации является чрезвычайно актуальной.

Заключение сделок с ценными бумагами происходит при участии:

- фондовых бирж, являющихся организаторами торговли;
- брокеров, являющихся финансовыми посредниками между биржами и инвесторами (как правило, это инвестиционные компании или банки);
- депозитариев, осуществляющих учёт ценных бумаг и фиксирующих переход права собственности на них по результатам сделок;
- расчётного банка.

При заключении сделки с ценными бумагами происходит передача прав собственности от одного владельца бумаг к другому. Из этого следует, что при переходе прав собственности на именные ценные бумаги реестродержатель эмитента (организация, которая ведёт реестр владельцев именных эмиссионных ценных бумаг) должен внести соответствующие изменения в реестр. Эта процедура упрощается за счёт депозитария (кастодиана) – института, которому участники биржевой торговли передают ценные бумаги своих клиентов на хранение до момента их продажи. Ценные бумаги каждого клиента каждого брокера – участника торгов учитываются на отдельном счёте, который называется счётом депо. При передаче бумаг от одного собственника к другому депозитарий делает записи на соответствующих счётах.

Для упрощения этой процедуры реестродержатель может открыть в реестре счёт одному депозитарию вместо множества владельцев. Это особо важно, если у эмитента много акций в обращении и много мелких владельцев. Процедура открытия счёта депозитарию в системе ведения реестра называется методом номинального держания ценных бумаг. Бумаги клиентов учитываются в реестре на счёте номинального держателя, который не является владельцем.

По законодательству, брокер также может выступать номинальным держателем ценных бумаг, принадлежащих его клиентам, в депозитариях или регистраторах (реестродержателях), осуществляющих учёт прав на ценные бумаги. В свою очередь, депозитарий, ведущий учёт прав на совокупность ценных бумаг, принадлежащих одному лицу, выступает номинальным держателем этих бумаг перед регистраторами, ведущими реестры владельцев ценных бумаг по каждому из эмитентов. Регистратор же непосредственно взаимодействует с эмитентом при осуществлении корпоративных действий.

С целью надлежащего информационного обмена между эмитентами и владельцами ценных бумаг, необходимого для реализации последними прав, вытекающих из ценных бумаг, каждый из участников цепочки «брокер-депозитарий-регистратор-эмитент» обязан своевременно предоставлять сведения о владельцах ценных бумаг, находящихся в их номинальном держании, а также доводить до сведения клиентов корпоративную информацию, исходящую от эмитента, в порядке, регламентированном соответствующими нормативными актами.

Таким образом, даже при интенсивном обороте ценных бумаг, достигается постоянное обновление сведений о принадлежности прав, закреплённых ценными бумагами, определённым владельцам, и возможность осуществления ими этих прав, что особенно важно для обладателей акций акционерных обществ, составляющих основную массу ценных бумаг, торгуемых на фондовом рынке.

На сегодняшний день в мире существует около двухсот фондовых бирж. Деятельность фондовых бирж заключается, прежде всего, в обеспечении оптимальных условий для оборота ценных бумаг, а также определении

рыночных цен на них, распространении информации и сохранении уровня высокого профессионализма среди участников рынка. Таким образом, можно утверждать, что фондовые биржи являются показателем и регулятором состояния экономики.

Из 200 существующих бирж наиболее влиятельными являются 20 фондовых бирж с учетом рыночной капитализации, рассчитанной в триллионах долларов США. Как правило, биржи, вошедшие в крупнейшую 20-ку, находятся в странах, которые в средние века имели активное экономическое развитие и сохранили свой потенциал до наших дней.

Так выглядит список Топ-20 самых крупных фондовых бирж мира с учетом рыночной капитализации по данным 31 декабря 2010 года.

NYSE Euronext NASDAQ Токийская фондовая биржа Лондонская фондовая биржа Шанхайская фондовая биржа Гонконгская фондовая биржа Фондовая биржа Торонто Шэньчжэньская фондовая биржа Бомбейская фондовая биржа Национальная фондовая биржа Индии Фондовая биржа Сан-Паулу (Bovespa), Бразилия Австралийская биржа ценных бумаг Франкфуртская фондовая биржа (Deutsche Börse) Nordic Stock Exchange Group OMX (биржи: Копенгаген, Хельсинки, Исландия, Стокгольм, Таллин и Вильнюс) SWX Швейцарская биржа Мадридская фондовая биржа (BME Spanish Exchanges) Миланская фондовая биржа Корейская биржа Московская межбанковская валютная биржа Фондовая биржа Йоханнесбурга

Так, например, в США действует 13 фондовых бирж, в числе которых крупнейшая в мире биржа *NYSE Euronext – Нью-Йоркская фондовая биржа*, объединившаяся в 2007 году с *Европейской фондовой биржей*. Эти фондовые биржи по праву считаются символами финансового могущества и занимают первые лидерские позиции по объему капитализации.

В Японии в настоящий момент действует 9 фондовых бирж. В числе этих бирж находится *Токийская фондовая биржа*, которая считается одной из самых старых бирж в мире. Эта биржа была основана еще в 1878 году. Более 80% биржевого оборота Японии приходится на долю этой биржи, а по своей рыночной капитализации Токийская фондовая биржа уступает только Нью-Йоркской.

Лондонская фондовая биржа, считающаяся ведущим в мире финансовым центром и одной из самых старых бирж в мире. История Лондонской фондовой биржи началась еще в 1570 году, когда Томас Грэшем — финансовый советник при короле построил за свой счет Королевскую биржу. Одной из особенностей Лондонской биржи является то, что ее считают одной из самых интернациональных, ведь международная торговля акциями на ней составляет примерно 50%.

К современным тенденциям развития мировой инфраструктуры фондового рынка, обусловленных глобализацией и либерализацией рынков капитала, относят консолидацию и коммерциализацию торговых площадок, опережающее развитие срочных и внебиржевых площадок и активную разработку передовых IT-решений, позволяющих снизить издержки по организации торговли и осуществлению учетно-расчетной деятельности.

Говоря о современных тенденциях развития инфраструктуры мирового фондового рынка, необходимо отдельно остановиться на позиции российских бирж и их способности интегрироваться в происходящие процессы. Нужно отметить, что ведущие мировые торговые площадки составляют существенную конкуренцию в борьбе за финансовые ресурсы для российских бирж.

Сегодня в России существует две основных биржевые площадки, расположенные в Москве: Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) и Российская торговая система (РТС), которые в 2011 году завершили процесс объединения.

На обеих биржах существуют различные торговые секции: на ММВБ - это валютная, фондовая, срочная, товарная и площадка для торговли государственными ценными бумагами, на РТС - фондовая долларовая (RTS Classica) и рублевая (RTS Standard), срочная (FORTS). Совмещение в рамках одной организации торговли различными видами ценных бумаг позволяет биржам в случае спада торговой активности на одном рынке восполнить убытки за счет увеличения оборотов на других.

Универсальный характер деятельности бирж стал возможен благодаря внедрению электронных форм организации торгов, которые позволяют на одном программном продукте запускать торги различными инструментами. Кроме того, электронная форма организации торгов позволила внедрять различные системы контроля за поведением участников во время торговых сессий, повысить скорость заключения сделок и оперативность предоставления информации о результатах торгов.

Планируется, что объединение российских бирж приведет к более высокому уровню капитализации объединенной площадки, что даст возможность привлекать больше средств и осуществлять вложения в технологии. Совершенно справедливо утверждение, что в мире высоких технологий и электронных торгов, требующих для своего поддержания и развития значительных инвестиций, укрупнение бирж является единственным способом выжить и сохранить конкурентоспособность. Помимо улучшения возможностей по разработке IT решений, объединенная площадка сможет аккумулировать большую ликвидность, а значит, станет более привлекательной для участников торгов и эмитентов.

7. Страховой рынок

Страховой рынок — это часть финансового рынка, место, где продаются и покупаются страховые продукты.

Общественная потребность возмещения материальных потерь определяет необходимость установления экономических отношений между людьми в связи с предупреждением, ограничением и преодолением рисков.

Место страхового рынка в финансовой системе вообще и на финансовом рынке в частности определяется двумя обстоятельствами. С одной стороны существует **объективная потребность в страховой защите**, что и приводит к появлению экономического феномена — **страхового рынка**. С другой – денежная форма организации страхового фонда обеспечения страховой защиты связывает этот рынок с общим финансовым рынком (рис. 7.1).

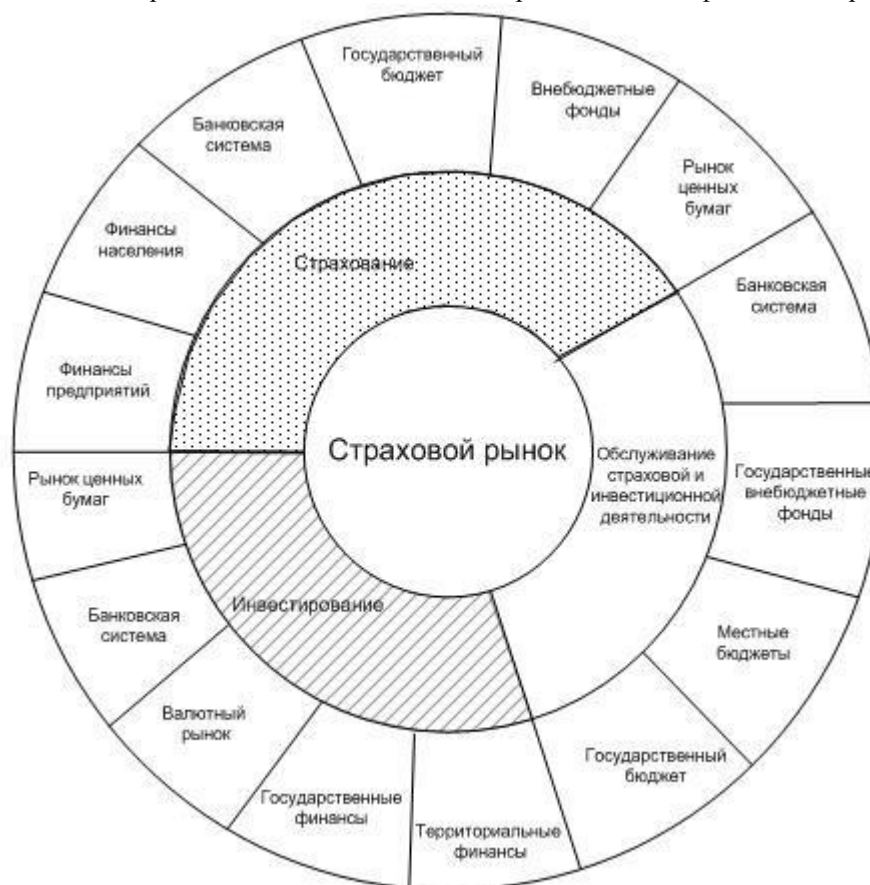


Рис. 7.1 Место страхового рынка в финансовой системе

Страхование — обязательное условие общественного воспроизводства. Поэтому **затраты по обеспечению страховой защиты** должны входить в **издержки производства**, что соответствует амортизационной теории страхования. Страховой рынок не только активно воздействует на процесс расширенного воспроизводства, но и активно воздействует через страховой фонд на финансовые потоки в экономике. Денежная форма организации страховых отношений включает страхование в общую сферу финансового рынка.

Всеобщность страхования определяет непосредственную связь страхового рынка с финансами предприятий, финансами населения, банковской системой, госбюджетом и другими финансовыми институтами, в рамках которых реализуются страховые отношения. В таких отношениях соответствующие финансовые институты выступают как страхователи и потребители страховых продуктов.

Функционирование страхового рынка происходит в рамках финансовой системы как на партнерских условиях, так и в условиях конкуренции. Это касается конкурсной борьбы между различными финансовыми институтами за свободные денежные средства населения и хозяйствующих субъектов. Если страховой рынок предлагает страховые продукты, то банки — депозиты, фондовый рынок — ценные бумаги и т. п.

Функции страхового рынка

Страховой рынок выполняет ряд взаимосвязанных функций: компенсационную, накопительную, распределительную, предупредительную и инвестиционную.

Компенсационная функция страхового рынка выражается в обеспечении страховой защиты юридическим и физическим лицам в форме возмещения ущерба при наступлении неблагоприятных явлений, которые были объектом страхования.

Накопительная функция (сберегательная) обеспечивается страхованием жизни и позволяет накопить в счет заключенного договора страхования заранее обусловленную сумму.

Распределительная функция страхового рынка реализует механизм страховой защиты. Сущность этой функции — в формировании и целевом использовании страхового фонда. Формирование страхового фонда реализуется в системе страховых резервов, которые обеспечивают гарантию страховых выплат и стабильность страхования.

Предупредительная функция страхового рынка работает на предупреждение страхового случая и уменьшение ущерба.

Инвестиционная функция реализуется через размещение временно свободных средств в ценные бумаги,

депозиты банков, недвижимость и т. п.

Страховой рынок — сложная интегрированная система.

Структура страхового рынка формируется из:

- страховых организаций;
- страхователей;
- страховых продуктов;
- страховых посредников;
- профессиональных оценщиков страховых рисков и убытков;
- объединений страховщиков;
- объединений страхователей;
- системы государственного регулирования страхового рынка.

Страховые организации — институциональная основа страхового рынка, конкретная форма организации страхового фонда страховщика. Страховая компания осуществляет заключение договоров страхования и их обслуживание. Страховые организации структурируют по принадлежности, характеру выполняемых операций, зоне обслуживания.

Страховые организации делятся на: акционерные, частные, публично-правовые и общества взаимного страхования.

Акционерная форма страховых компаний доминирует на развитых рынках.

Акционерная страховая компания — негосударственная организационная форма, в которой в качестве страховщика выступает частный капитал, оформленный как акционерное общество. Уставный капитал акционерного страхового общества формируется из акций и других ценных бумаг, что позволяет при ограниченных средствах значительно увеличить свой финансовый потенциал.

Частные страховые компании принадлежат одному собственнику или его семье.

В **государственном страховании** в качестве страховщика выступает государство. Организация государственных страховых компаний осуществляется путем их учреждения со стороны государства или национализации акционерных страховых компаний и обращения их имущества в государственную собственность.

Правительственные страховые организации относятся к некоммерческим структурам, деятельность которых основана на субсидировании. Правительственные страховые организации специализируются на страховании от безработицы и выплате компенсаций рабочим и служащим, временно утратившим работу.

Общество взаимного страхования — это особая негосударственная организационная форма, выражающая договоренность между группой физических или юридических лиц о возмещении друг другу будущих возможных убытков в определенных долях в соответствии с установленными правилами страхования. Взаимное страхование — некоммерческая форма организации страхового фонда, которая обеспечивает страховую защиту имущественных интересов членов своего общества.

В развитых странах доля рынка взаимного страхования достигает 50% всего страхового рынка.

Товар страхового рынка — страховой продукт. Продвижение и реализацию продукта на страховом рынке осуществляют **страховые посредники**.

Специализированные страховые компании производят отдельные виды страхования, например, страхование жизни, автотранспорта и т. п. К этому виду компаний относятся и перестраховочные компании, которые принимают от страховщиков за определенную плату часть застрахованного риска. Цель перестрахования — создание сбалансированного портфеля договоров перестрахования, обеспечение финансовой устойчивости и рентабельности страховых операций.

Универсальные страховые организации предлагают широкий набор страховых услуг. Поскольку на страховом рынке осуществляется купля-продажа страхового продукта, то необходимы и продвижение страховых агентов на рынке, и их реализация. Эти операции осуществляют **страховые посредники**: **страховые агенты** и **страховые брокеры**.

Страховые агенты — физические или юридические лица, действующие от имени страховщика и по его поручению в соответствии с представленными полномочиями.

Страховые брокеры — независимые физические или юридические лица, имеющие лицензию на проведение посреднических операций по страхованию от своего имени на основании поручений страхователя либо страховщика. Страховой брокер не является участником страхового договора. Его услуги — посреднические в исполнении договора страхования, за которые он взимает оговоренный процент.

Функционирование страхового рынка предполагает наличие профессиональных оценщиков рисков и убытков — **сюрвейеров** и **аджастеров**.

Сюрвейеры — инспекторы или агенты страховой организации, осуществляющие осмотр страхуемого имущества. По заключению сюрвейера страховая компания принимает решение о заключении договора страхования.

Аджастеры — это уполномоченные лица или компании, занимающиеся установлением причин, характера и размера убытков.

Государственное регулирование страхового рынка может быть представлено следующим образом (рис. 7.2):

Организация страхового рынка — это управление страхованием как частью финансового рынка.

Основная цель регулирования страхового рынка — упорядочить страховые риски, объединить их в однородные группы, классифицировать по видовым признакам. Страховой риск в данном случае — конкретная

величина, применяемая к конкретному объекту страхования. Все страховые рынки распределены в соответствии с отраслями страхования: личные, имущественные, страхование ответственности.

Организация страхового дела выражается в **лицензировании деятельности страховых организаций**.



Рис. 7.2 Система государственного регулирования страхового рынка

8. Рынок золота

Мировой международный рынок золота охватывает всю систему циркуляции этого драгоценного металла в масштабах мира – производство, распределение, потребление. Мировой рынок обеспечивает международные расчеты, промышленно-бытовое потребление, страхование рисков, частную тезаврацию, инвестиции, спекулятивные операции.

С функциональной точки зрения рынок золота представляет собой торгово-финансовый центр, с институциональной – совокупность специально уполномоченных банков и бирж драгоценных металлов.

Существуют биржевые и внебиржевые рынки золота. Биржевой рынок золота представлен биржами драгоценных металлов и драгоценных камней. Внебиржевой – объединениями из нескольких банков, которые уполномочены совершать сделки с золотом. Эти структуры являются посредниками между продавцами и покупателями золота. Уполномоченные банки собирают их заявки, сопоставляют и по взаимной договоренности фиксируют средний рыночный курс золота (обычно 2 раза в день – утром и вечером).

Сегодня в мире существует свыше 50 рынков золота. В Западной Европе – 11, в Америке – 14, в Азии – 19, в Африке – 8. Кроме мировых рынков выделяются внутренние рынки золота, которые, в свою очередь, бывают свободными и несвободными. Мировыми рынками являются рынки в Лондоне, Цюрихе, Нью-Йорке, Чикаго, Сянгане (Гонконге), Дубай и также некоторые другие. Главным рынком золота является Лондонский. Именно его цены считаются наиболее представительными и используются в качестве справочной базы для расчетов по долгосрочным контрактам. Объектом торговли на Лондонском фиксинге являются стандартизированные слитки («good-delivery-bars»), каждый из которых должен иметь серийный номер, отметку о пробе (чистоте), а также штамп изготовителя.

Представляющая интересы участников торгов на оптовом рынке Лондонская Ассоциация Рынка Драгоценных Металлов (London Bullion Market Association – LBMA), делит их на участников, которые формируют рынок (маркет-мейкеры, Market Makers) и на обычных участников. Маркет-мейкеры в количестве 14-ти присутствуют на рынке постоянно и обеспечивают котировки цен для покупателей и продавцов одновременно, что обеспечивает формирование рыночных цен. Обычные участники в количестве 48-ми также присутствуют на рынке постоянно, но они устанавливают цены только для своих агентов и в формировании рыночных цен не участвуют.

К внутренним свободными рынками относятся рынки в Париже, Гамбурге,

Франкфурте-на-Майне, Амстердаме, Вене, Милане, Стамбуле, Рио-де-Жанейро. На внутренних рынках золота удовлетворяется спрос промышленности, а также ювелиров и местных инвесторов. Здесь преобладают сделки с монетами и мелкими слитками золота.

Несвободные, местные и контролируемые рынки – это Афинский и Каирский.

Существуют не только легальные, но и «черные» рынки золота, возникающие при ограничениях на операции с золотом (Бомбей).

На рынке золота вращаются золотые сертификаты, облигации, фьючерсы.

Наиболее важными и интересными предметами биржевой торговли являются такие биржевые инструменты, как реальное золото, срочные контракты и рынок ценных бумаг, обеспеченных золотом.

Участниками рынка золота являются: золотодобывающие компании, а также прииски, рудники, шахты, аффинажные предприятия, ассоциации производителей золота; профессиональные дилеры и посредники; центральные (национальные) банки; биржи драгоценных металлов; инвесторы; промышленные потребители.

Главный потребитель золота – это ювелирная промышленность. Вторым основным потребителем золота является электроника, в которой золото используется в качестве проводников и контактов повышенной надежности.

Больше всего золотых элементов используется в авиационных и космических электронных устройствах. Также золото используется в стоматологии и фармацевтике.

Основные страны-потребители золота подразделяются на две группы. В первой – технически развитые, использующие золото в различных областях техники и промышленных отраслях, а также и для изготовления ювелирных изделий (США, Германия, Япония). Самым крупным потребителем золота в электронике является Япония.

Во второй группе – страны, в которых большая часть золота потребляется на нужды только ювелирной промышленности (Италия, Португалия, Китай, Индия, Арабские Эмираты, Израиль, Кувейт, Египет и т.д.). Ведущее положение в ювелирной промышленности мира занимает Италия, перерабатывающая около 15% всего мирового ювелирного золота.

Значительный объем золота приходится на тезаврацию (частное владение). Больше всего золота, находящегося в частном владении, в Европе – у французов, в Азии – у индийцев.

Крупнейшие производители золота – ЮАР, США, Китай и Австралия. В 2007 году Китай стал главным мировым производителем золота. Интересно, что золотодобытчики, поставляя основные объемы золота на мировой рынок, обладают относительно небольшими возможностями для того, чтобы влиять на цену товара изменением объемов предложения.

Россия с долей 8% занимает четвертое место в списке продуцентов золота.

Больше всего количество запасов золота в Австралии (14% мировой доли). Много золота также в Южной Африке (12%), Чили (7%), США (6%), Индонезии (6%), Бразилии (5%).

Несколько крупнейших компаний, производящих золото (Barrick Gold, Newmont и Anglogold) имеют 23% общего мирового производства. Российская компания ОАО «Полус Золото» по итогам 2010 г. занимает десятое место среди крупнейших производителей, имея долю 1,68%.

Основным держателем золота (около 85% золотых резервов мира) являются десять стран мира. Среди них: США (8 тыс. т.), Германия (3,4 тыс. т.), Швейцария (2,4 тыс. т.), Франция (3,0 тыс. т.), Италия (2,4 тыс. т.) и т.д.

В целом, объем государственных и частных запасов равен добыче золота в мире более чем за пятьдесят лет.

Рынок золота в отличие от остальных видов рынка драгоценных металлов является чрезвычайно нестабильным, т.к. цены на желтый металл очень трудно прогнозировать – на них влияет слишком много факторов.

В целом динамика стоимости золота характеризуется цикличностью – быстрый рост цен сменяется их затяжным падением.

Сегодня в сложившейся в мире экономической и политической ситуации золото используется прежде всего как финансовый инструмент и страховка от биржевых рисков.

В России рынок золота как часть рынка драгоценных металлов и драгоценных камней начал развиваться после Указа Президента РФ от 15 ноября 1991 г. «О добыче и использовании драгоценных металлов и алмазов на территории РСФСР» и постановления Правительства РФ от 4 января 1992 г. «О добыче и использовании драгоценных металлов и алмазов на территории РФ и усилении государственного контроля за их производством и потреблением». Было решено: создать биржу драгоценных металлов, драгоценных камней и изделий из них; предоставить коммерческим банкам право совершать сделки с указанными ценностями.

Вышедший в 1998 г. Федеральный закон «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» определил законодательную основу развития рынка драгметаллов и его регулирования государством в России.

Добыча золота в нашей стране считается перспективной, т.к. себестоимость добычи унции золота на некоторых месторождениях составляет 120 долларов.

Основными экспортерами золота является Таиланд (доля в общих объемах мирового экспорта 28%). На втором месте – Саудовская Аравия (19%). На третьем – Гвинея (11%). Эти три страны экспортировали в 2010 году более 50% мирового золота.

Доля России среди стран-потребителей золота составляет около одного процента.

По этому показателю Россия находится на одном уровне с такими странами, как Бразилия, Испания, Кувейт, Мексика и т.д.

Сегодня в нашей стране на технические нужды расходуется 15-17 т золота, что составляет 55-60% всего количества этого драгоценного металла, потребляемого в России. На изготовление ювелирных изделий в РФ идет примерно 12 т – 40-45%. На руках у россиян находится около 7 т золота в мерных слитках.

Для дальнейшего развития российского рынка предполагается при вновь создаваемой Ассоциации участников рынка драгоценных металлов (Московском Золотом Клубе) создать аналог Лондонского фиксинга по золоту (так называемый Московский фиксинг).

Относительно 2010 года госзапасы золота в мире повысились на 0,3% и составили в 2011 года 30,5 тысяч тонн. Большинство стран не изменили свои запасы. Германия и Международный Валютный Фонд незначительно уменьшили. Россия увеличила запасы желтого драгоценного металла на 18%.

В нашей стране совсем недавно была воссоздана нормативная база для развития цивилизованного внутреннего рынка золота. Россия испытывает сложности как с нормативной базой, так и с золотодобычей, которая крайне нестабильна (то растет, то падает, а также отчасти криминализована),

Тем не менее рынок золота в России существует и он развивается, становясь дополнительным антиинфляционным регулятором в финансовой государственной системе, привлекая как инвестиции свободные деньги населения в банковскую систему, а также переводя часть валютных накоплений населения в «золотой» сектор финансового рынка страны.

На российском рынке золота сегодня присутствует и банковское золото, и обезличенные металлические счета, и золотые слитки, и инвестиционные, и коллекционные золотые монеты.

Рынок золота в России имеет как оптовый, так и розничный сектор. Курс золота устанавливается как Центральным банком, так и отдельными коммерческими банками. На бирже проводятся биржевые операции с золотом.

Российский рынок золота тесно связан с мировым золотым рынком.

