



СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
SIBERIAN FEDERAL UNIVERSITY

Г.Ф. Каячев, Л.В. Каячева,
С.В. Кропачев, М.Н. Черных

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ

Учебное
пособие

УМО

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ, УПРАВЛЕНИЯ И ПРИРОДОПОЛЬЗОВАНИЯ

Экономика, Финансы и кредит



Геннадий Каячев

Финансовые рынки и институты

«Сибирский федеральный университет»

2011

УДК 338.439.5 (07)

ББК 65.262.1я73

Каячев Г. Ф.

Финансовые рынки и институты / Г. Ф. Каячев — «Сибирский федеральный университет», 2011

ISBN 978-5-7638-2155-0

Рассмотрены вопросы теории и практики организации и функционирования основных финансовых рынков и институтов, а также предложены методические приемы и рекомендации, которые позволяют реализовать принципы системности и последовательности в изучении дисциплины «Финансовые рынки и институты». Предназначено для студентов, обучающихся по направлению «Экономика» (степень – магистр) и специальности (профилю подготовки) «Финансы и кредит». Кроме того, учебное пособие будет полезно аспирантам, руководителям сотрудникам финансовых институтов, специалистам регулирующих органов в сфере финансовых рынков.

УДК 338.439.5 (07)

ББК 65.262.1я73

ISBN 978-5-7638-2155-0

© Каячев Г. Ф., 2011
© Сибирский федеральный университет, 2011

Содержание

Сведения об авторах	5
Введение	6
Глава 1	8
1.1. Финансовая система, инвестиции и финансовые активы	8
1.2. Институционализация финансовых отношений, формирование и роль финансовых рынков	11
Контрольные вопросы	15
Задания	16
Глава 2	17
2.1. Функции и классификация финансовых рынков	17
2.2. Модели и особенности современных финансовых рынков	20
Конец ознакомительного фрагмента.	22

Г.Ф. Каячев, Л.В. Каячева, С.В. Кропачев, М.Н. Черных

Финансовые рынки и институты

Сведения об авторах

Каячев Геннадий Федорович, доктор экономических наук, профессор

В 1976 г. окончил экономический факультет Томского государственного университета. В 1982 г. – аспирантуру Московского государственного университета. С 1976 г. преподавал в ряде вузов Сибири. С 1997 г. по 2004 г. находился на федеральной государственной службе, работая в должности председателя Красноярского регионального отделения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России (ФКЦБ России). В настоящее время – профессор Сибирского федерального университета. Имеет свыше 60 научных трудов. Автор ряда монографий и учебных пособий в области финансовых рынков, эмиссии ценных бумаг, страхования, корпоративного управления, в том числе рекомендованных УМО по образованию в области финансов, учета и мировой экономики.

Каячева Людмила Викторовна, кандидат экономических наук, доцент

В 1976 г. окончила экономический факультет Томского государственного университета. В 1985 г. – аспирантуру Московского экономико-статистического института. С 1976 г. – преподаватель в высших учебных заведениях. В настоящее время – доцент Сибирского федерального университета. Имеет свыше 50 научных трудов; автор ряда учебных пособий в области финансовых рынков, страхования, в том числе рекомендованных УМО по образованию в области финансов, учета и мировой экономики.

Кропачев Сергей Васильевич, кандидат экономических наук, доцент

В 1977 г. окончил Новосибирский государственный университет, в 1985 г. защитил кандидатскую диссертацию.

Более 25 лет преподает в высших учебных заведениях Сибири. Имеет значительный опыт практической работы в финансовых институтах. В настоящее время – доцент Сибирского федерального университета.

Автор более 50 научных работ в области финансовых рынков.

Черных Марина Николаевна, кандидат экономических наук, доцент

В 1988 г. окончила Красноярский государственный университет, в 1998 г. защитила кандидатскую диссертацию. С 1994 г. занимается аудитом страховщиков, негосударственных пенсионных и внебюджетных фондов, имеет соответствующие квалификационные аттестаты аудитора (в области аудита страховщиков и аудита внебюджетных фондов, инвестиционных институтов и бирж); имеет международный сертификат (АССА) и опыт работы в области МСФО, в том числе в части трансформации отчетности страховых организаций.

В настоящее время – доцент Сибирского федерального университета.

Автор и соавтор более 20 работ по страховому аудиту и страхованию, аудиту, международным стандартам аудита, в том числе учебных пособий, рекомендованных УМО по образованию в области финансов, учета и мировой экономики.

Введение

Изучение финансовых рынков и институтов основывается на усвоенных в процессе обучения в бакалавриате и специалитете представлениях о финансовой системе в целом, финансах домашних хозяйств, финансах фирмы, теоретических основах денег, отдельных финансовых продуктах. Ряд категорий, раскрывающих различные стороны становления и функционирования финансовых рынков, изучаются в таких дисциплинах, как «Микроэкономика», «Макроэкономика», «История экономических учений». Вместе с тем финансовые аспекты экономики в данных дисциплинах не были самоцелью их изучения и рассматривались в контексте основных задач и предмета вышеуказанных дисциплин.

Безусловно, любая экономическая дисциплина опирается на использование знаний об отдельных элементах финансовой системы, но не может претендовать на системное комплексное изложение всего многообразия финансовых продуктов, услуг, технологий, используемых различными субъектами экономики. В курсе «Финансовые рынки и институты» на основе принципов системности изложены как общие основы формирования и функционирования разнообразных финансовых рынков, находящихся во взаимодействии и являющихся взаимозависимыми, так и дана характеристика специфических институтов, свойственных отдельным финансовым рынкам. Дисциплина «Финансовые рынки и институты» базируется на реальных, достаточно автономных, получивших определенное инфраструктурное и правовое обеспечение рынках ссудного капитала, ценных бумаг, страховом и рынке производных финансовых инструментов. Для развитых стран, а также для стран с развивающимися рынками функционирование финансовых рынков с их определенной институциональной структурой является непреложным и существенным фактором экономического развития.

Соответственно реалиям финансового мира происходит интеграция финансовых знаний в границах определенных, уже устоявшихся, финансовых дисциплин или вновь появляющихся в системе финансовых знаний. Разнообразие финансового блока в подготовке специалистов, бакалавров, магистров отражает многообразие финансовых аспектов национальных экономик и международной экономики в целом. Дисциплина «Финансовые рынки и институты» интегрирует совокупность знаний о принципах и моделях финансовых рынков, инструментах и институтах, присущих любой стране с рыночной экономикой с учетом специфики различных субъектов хозяйствования. Вместе с тем в рамках данной дисциплины не анализируется специфика финансов домашнего хозяйства, корпоративных финансов, составляющих предметную область других экономических дисциплин.

Финансовые рынки являются частью национальной финансовой системы, которая включает, кроме того, вопросы бюджетного устройства, налогообложения, организацию финансов предприятий и другие вопросы. В этом контексте «финансовая система» выступает более широким понятием, чем «финансовые рынки». Отдельные ее разделы изучаются в таких дисциплинах, как «Финансы предприятия», «Бюджетная система», «Налоги и налогообложение» и др. Будучи составной частью финансовой системы, финансовые рынки определяют характер финансового развития корпораций, специфику финансовой деятельности государства и другие финансовые аспекты экономической деятельности общества.

Учебное пособие по своему содержанию предназначено как для студентов магистратуры направления «Экономика», так и для студентов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит». На взгляд авторов, такого рода адресный подход позволяет, во-первых, представить для студентов специальности «Финансы и кредит» в интегрированном виде институциональную структуру финансовых рынков, что не входит в задачи классических дисциплин финансового блока, таких как «Финансы», «Рынок ценных бумаг», «Страхование» и др. Во-вторых, обеспечить формирование определенных профессиональных компетенций у выпуск-

ников магистратуры. К числу этих компетенций выпускника по направлению «Экономика» относятся прежде всего способности оценить эффективность разнообразных проектов с учетом фактора неопределенности, способности разрабатывать стратегии поведения экономических агентов на различных рынках, способности анализировать и использовать различные источники информации для проведения экономических расчетов.

Структура дисциплины «Финансовые рынки и институты», предложенная авторами настоящего учебного пособия, учитывает опыт разработки классификаций при изучении различных финансовых рынков и финансовых аспектов экономического развития, изложенных в известных трудах российских и зарубежных авторов, например в работах: А. Рот, А. Захаров, Б. Златкис, я. Миркин, Б. Борн, Р. Бернхард, П. Баренбойм, А. хит. Основы государственного регулирования финансового рынка. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Юридический дом «Юстицинформ», 2003; Роберт В. Колб, Рикардо Дж. Родригес. Финансовые институты и рынки: учебник / пер. 2-го амер. изд.. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2003; Экзамен, 2002.

Существенное значение для развития финансового образования имеет также классификация, предложенная Американской ассоциацией экономистов, которую используют различные научные издательства и ведущие экономические журналы (фундаментальный, подробный и системный анализ имеющихся и реализованных в учебном процессе различных стран при подготовке бакалавров и магистров подходов к структуре дисциплин финансового блока осуществлен М.В. Лычагиным в работе «Финансовая экономика. Курс лекций для магистрантов» – Новосибирск, 2005).

Глава 1

Теоретические основы финансовых рынков

1.1. Финансовая система, инвестиции и финансовые активы

Формирование и функционирование финансовых рынков определяется процессами образования и распределения финансовых ресурсов с помощью специальных институтов. Финансовые рынки исторически появляются как часть финансовой системы, которая, в свою очередь, возникает путем выделения финансов в качестве отдельной специфической сферы экономических отношений. Данная сфера, безусловно, зависит от реальной экономики и обслуживает ее потребности. Однако с увеличением объема финансовых инструментов, усложнением их конструкций, экстенсивным и интенсивным развитием рыночных связей финансовая система становится важнейшей и определяющей практически все стороны общественной жизни особой сферой экономической деятельности.

Термин «finansia» возник в XIII-XV вв. в торговых городах Италии и сначала обозначал любой денежный платеж. Появление условий для превращения денег в капитал ускорило формирование финансов в качестве отдельной системы экономических отношений. По мере общественного разделения труда, с развитием торговли и функций денег у различных экономических субъектов возникают потребности и стимулы в определенной финансовой системе, включающей разнообразные инструменты и институты финансовой деятельности. Данные потребности проявляются в заинтересованности государства, хозяйствующих субъектов и населения получить:

- систему надежных и гибких финансовых инструментов в целях ускорения расчетов при росте торговых оборотов;
- условия и институты реализации функции накопления по мере роста сбережений у домохозяйств и хозяйствующих субъектов;
- совокупность инструментов, с помощью которых можно осуществить заем денежных средств с меньшими издержками;
- систему институтов контроля состояния финансовых отношений и функционирования появляющихся особых финансовых рынков.

Финансы представляют собой систему денежных отношений, возникающих между экономическими субъектами в процессе формирования, распределения и использования финансовых активов (инструментов) с участием специальных институтов и использованием разнообразных технологий. Финансы формируются путем образования активов (инвестиционных ценностей) у различных экономических субъектов и отражают процесс движения денежных средств в наличной и безналичной форме, превращение сбережений в инвестиции.

Сбережения трансформируются в инвестиции на основе определенной институциональной среды финансовых отношений. Переход сбережений в инвестиции определяется различными внутренними и внешнеэкономическими факторами: денежной политикой государства, налоговой системой, состоянием инфраструктуры и др. Субъектами финансовых отношений выступают государство, корпорации, население, взаимодействующих между собой по поводу создания и использования финансовых активов.

В структуре финансов можно выделить следующие уровни: государственные финансы, муниципальные финансы, финансы хозяйствующих субъектов (корпораций), финансы граждан (частные финансы).

Объектом финансовых отношений, возникающих между экономическими субъектами, являются финансовые активы. Финансовый актив – это имущество определенного типа, выступающего в виде права на доход, формирующийся в реальной экономике. Например, такая ценная бумага, как акция, относясь к определенному типу имущества (имущественному праву), представляет по своей природе совокупность прав владельца на доход, информацию, участие в управлении и, в отдельных случаях, часть имущества акционерного общества (при его ликвидации). При этом акция как совокупность прав, будучи объектом сделок, на рынке получает собственную оценку. Источником финансовых активов выступают реальные активы. Финансовые активы, с одной стороны, вторичны, производны от реальных активов, отражают их стоимость. С другой стороны, будучи специфическим правом, а именно правом на доход, создаваемый в реальной экономике, финансовые активы, получают самостоятельную ценность, подчиняясь законам рынка и функционируя автономно от реальной экономики.

Экономическая сущность финансовых активов заключается в совокупности отношений экономических субъектов по поводу формирования, распределения и использования прав на доходы и иные полезные эффекты, создаваемые в реальной экономике.

К финансовым активам относятся специфические товары (инструменты), которые обращаются на финансовых рынках. Основными видами финансовых активов являются: деньги в национальной или иностранной валюте; ценные бумаги; кредиты; драгоценные металлы.

Структура финансовых активов изменяется по мере развития рынков, потребностей государства, корпораций и населения, технических и организационных возможностей для создания финансовых инструментов. В частности, корпорации по мере своего развития используют помимо денежных средств векселя, акции, облигации, складские свидетельства, закладные и другие инструменты. Фундаментальной основой динамики структуры финансовых активов выступают изменения в структуре и стоимости производимых реальных активов (товаров и услуг).

Финансовая система организует трансформацию сбережений в инвестиции с учетом интересов и потребностей различных групп экономических субъектов. В случае эффективной трансформации сбережений в инвестиции возникает совокупность финансовых активов, адекватных интересам государства, корпораций, населения.

Финансы выполняют следующие функции: распределительную; воспроизводственную; контрольную; стимулирующую; информационную.

Распределительная функция реализуется в организации перетока денежных средств из одних сфер (отраслей) в другие сферы (отрасли). Данная функция финансов заключается в распределении мобилизованных денежных средств в сферы, обеспечивающие доход от инвестиций. Распределение финансовых ресурсов происходит на основе деятельности финансовых институтов при осуществлении инвестиционной политики, формировании инвестиционных портфелей определенных фондов.

Воспроизводственная функция состоит в обеспечении сбалансированности различных сфер и отраслей путем создания необходимых денежных фондов для их воспроизводства и развития. Воспроизводственная функция реализуется путем поддержки платежеспособности корпорации или иного экономического субъекта, путем установления оптимального соответствия между собственным и заемным капиталом с целью экономического развития фирмы, а также путем создания страховых фондов, инвестирования в финансовые активы с целью получения дополнительных доходов.

Контрольная функция финансов заключается в осуществлении финансового контроля на всех уровнях экономической системы за количественными и качественными параметрами использования финансовых активов. Контрольная функция реализуется в государственном, общественном и корпоративном контроле финансовой деятельности органов управления, должностных лиц, уполномоченных распоряжаться и использовать финансовые активы.

Информационная функция финансов заключается в оценке с помощью определенных финансовых показателей эффективности деятельности корпораций, иных хозяйствующих субъектов финансовой деятельности государственных органов. Информационная функция реализуется через систему финансовой информации, финансовых показателей, индексов, показателей капитализации компании, показателей рыночной стоимости ценных бумаг и т.д.

Стимулирующая функция финансов заключается в использовании финансовых механизмов в стимулировании развития определенной сферы отраслей, в создании механизма перелива капитала (посредством использования различного рода финансовых активов), в формировании дополнительных рабочих мест, развитии отдельных рынков или их сегментов.

1.2. Институционализация финансовых отношений, формирование и роль финансовых рынков

С развитием финансовых отношений появляются специфические финансовые институты и инструменты. Данный процесс называется **институционализацией финансовых отношений**. Сущность институционализации заключается в образовании и развитии специальных финансовых институтов и финансовых инструментов, обслуживающих финансовые отношения различных субъектов и реализующих их специфические цели.

Исторически институциональная структура финансовых отношений формируется на основе коммерческих банков. По мере развития потребностей экономической системы создаются и развиваются небанковские финансовые институты, в том числе страховые компании, пенсионные фонды, кредитные товарищества, инвестиционные фонды, ипотечные фонды. Современный процесс развития финансовой системы приводит к усложнению и обогащению функций финансовых институтов и появлению новых финансовых инструментов.

Наряду с созданием многообразных финансовых институтов и инструментов образуются финансовые рынки, на которых происходит купля-продажа финансовых активов с использованием специальных технологий и с участием институтов, формирующих инфраструктуру финансовых рынков. Под финансовым рынком понимается совокупность форм проявления экономических отношений, складывающихся между различными субъектами по поводу формирования и обмена финансовыми активами с помощью определенной институциональной инфраструктуры.

Необходимо отметить, что участниками финансовых рынков выступают не только специальные финансовые институты. Безусловно, к ним относятся индивидуальные инвесторы, эмитенты ценных бумаг, государство как регулирующий орган, саморегулируемые организации. Инвестиции в финансовые инструменты фактически втягивают любого субъекта экономической деятельности в тот или иной финансовый рынок. Их цели участия разнообразны в зависимости от объема и сроков инвестиций, решения макроэкономических задач, решения текущих и перспективных проблем развития финансовой сферы. Для финансового рынка принципиально важна роль каждого участника. Вместе с тем институциональную основу финансовых рынков прежде всего создают финансовые институты.

В процессе продажи финансовых активов на финансовом рынке существенно возрастает роль финансовых посредников. Их основная функция заключается в организации взаимодействия инвесторов и эмитентов, в создании условий для трансформации сбережений в инвестиции. Их задачи можно определить следующим образом:

- информационное обслуживание контрагентов финансового рынка;
- организация заключения сделки (транзакции) с финансовыми активами;
- поддержание ликвидности финансового актива.

Интерес финансового посредника заключается в получении дохода в виде процента от стоимости заключаемых сделок или в виде разницы между ценой покупки финансового актива и ценой его перепродажи. В зависимости от специфики деятельности финансового посредника его доход может возникать как в процессе первичного размещения финансовых активов (например, в процессе эмиссий ценных бумаг), так и на вторичном рынке за счет спекулятивных операций с финансовыми активами.

Эффективное исполнение задач финансовым посредником в конечном счете снижает затраты, непосредственно связанные с заключением сделок, что приводит к экономии ресурсов для всех субъектов финансовых отношений.

В процессе функционирования образуются специфические риски, обусловленные состоянием неопределенности, в котором находятся экономические агенты. Состояние неопре-

деленности, свойственное финансовому рынку, порождает специфические риски, например, риск ликвидности финансового актива, неполучения дохода и т.д. Финансовый риск – деятельность субъекта финансовых отношений, связанная с преодолением неопределенности в условиях выбора при наличии возможности качественного и количественного определения вероятности достижения предполагаемого результата. К основным видам рисков относятся: риск упущенной финансовой выгоды; кредитный риск; процентный риск; валютный риск; инвестиционный риск; налоговый риск; риск ликвидности.

Система рисков на финансовых рынках порождает необходимость регулирования деятельности финансовых институтов, в том числе определения правил входа на рынок, порядка заключения сделок с финансовыми активами, способов отчетности перед инвесторами. Регулирование финансовых отношений способствует защите прав инвесторов, эффективности и прозрачности финансового рынка, сокращению системного риска. Реализация этих задач осуществляется с помощью создания специальных регулирующих финансовые рынки органов, функции и полномочия которых определяются в каждой стране с учетом особенностей структуры экономики, законодательства и традиций.

С развитием финансовой системы на основе движения реального капитала и по мере институционализации финансовых отношений формируются финансовые рынки. Финансовые рынки являются элементом финансовой системы, включающей, кроме того, систему государственных финансов, финансы предприятий и совокупность финансовых институтов (коммерческих банков, страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов, инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и др.).

Сущность финансовых рынков состоит в том, что размещение денежных ресурсов в экономике, реализуемое финансовыми рынками, становится и осуществляется как неотъемлемая часть воспроизводственного процесса и как важный механизм обеспечения условий для экономического роста. Однако не все отношения в экономической системе, возникающие в связи с обращением денежных ресурсов, можно рассматривать как предмет финансовых рынков. Иными словами, сущность и специфика финансового рынка заключаются в рыночном упорядочении движения денежных ресурсов. Финансовый рынок можно представить в виде конкурирующей совокупности институтов, обеспечивающих трансферт денежных ресурсов, организованных на рыночных началах и тем самым наилучшим образом способствующих установлению оптимального равновесия между спросом и предложением на денежные ресурсы и формированию относительных цен на денежные ресурсы различного качества.

Традиционно анализ процессов образования в экономике денежных фондов и перераспределения денежных ресурсов (собственно финансовых процессов) подразумевает агрегированное выделение двух групп взаимосвязанных между собой экономических агентов. Первая группа – это потребители денежных ресурсов, выступающие как чистые заемщики (в долгосрочной перспективе в данной системе примут участие государственный сектор и сектор частных нефинансовых корпораций), вторая – поставщики, которые являются чистыми кредиторами (составляют в основном многочисленные домохозяйства). Наличие таких агентов объясняется спецификой воспроизводства ими собственного богатства и одновременно служит предпосылкой возникновения и развития различных институциональных форм, отвечающих за процессы трансферта денежных ресурсов в экономике. Вообще, чтобы поставщики денежных ресурсов вступили во взаимоотношения с потребителями ресурсов, нужны способы установления контактов и каналов движения денежных и информационных потоков. Примером такого рода института, обслуживающего обозначенные взаимоотношения, выступает финансовый сектор – рыночная, скоординированная с помощью конкуренции совокупность субъектов (банков, бирж, фондов), предоставляющих специфические услуги. Трансферт денежных ресурсов в рамках финансового сектора происходит согласно рыночным принципам, основанным преимущественно на свободном волеизъявлении экономических агентов, а также на

согласии действовать, придерживаясь определенных правил. Следует признать, что инициаторами рынка в гораздо большей мере выступают именно потребители таких ресурсов, нежели поставщики, соответственно, трансферт денежных ресурсов посредством финансового рынка – это вопрос институциональных преобразований и эволюции, основная роль в которых отводится именно потребителям и их представителям (посредникам).

Можно заметить, что финансовыми рынками, или финансовым сектором, также принято называть совокупность некоторых из данных институтов, отвечающих рыночным принципам организации отношений между экономическими агентами. Несмотря на то что финансовые рынки не могут обходиться без потребителей и поставщиков денежных ресурсов и вообще существуют благодаря их интересам, их часто рассматривают обособленно от этих участников. Поэтому состав их субъектов определяется учреждениями, специализирующимися на оказании услуг, так или иначе связанных с трансфертом денежных ресурсов и формированием денежных фондов разными группами участников, включая представителей самого финансового сектора.

Следует заметить, что размещение денежных ресурсов происходит не только посредством институтов финансового рынка. Не является обязательной реализация данной функции рыночным способом, где движение денежных потоков между агрегированными группами субъектов внутри экономического пространства обеспечивается не только финансовым сектором. То есть даже при наличии финансовых рынков каналы движения денежных ресурсов могут быть организованы без участия финансового сектора. Так, аккумуляция денежных ресурсов предприятиями может происходить, минуя финансовый сектор, скажем, через получение отсрочек платежей за товары (услуги) от своих поставщиков, за счет капитализации прибыли или, вспоминая классический пример, через процесс авансирования наемных работников. Такие процессы перераспределения ресурсов характерны для бизнес-структур, имеющих сложную организационную структуру, – компаний, построенных на принципах вертикальной и конгломеративной интеграции, что на практике принимает формы «внутрифирменного кредитования», «трансфертного ценообразования» и тому подобных явлений.

Ведущая роль в построении механизмов нерыночного перераспределения ресурсов и создании каналов трансферта этих ресурсов в экономике традиционно отводится государству.

Финансовый рынок представляет собой совокупность особых экономических отношений, складывающихся между различными субъектами по поводу формирования и обмена финансовыми активами с помощью определенной институциональной инфраструктуры, включающей специализированные финансовые институты. Сущность финансовых рынков заключается в эффективном распределении накоплений между потребителями финансовых ресурсов посредством механизма обмена финансовыми активами с помощью специальных институтов.

Финансовые рынки включают объекты, субъекты, виды операций, инфраструктуру, органы государственного регулирования, саморегулируемые организации.

На финансовых рынках формируются финансовые активы; осуществляется обращение финансовых активов; происходит переток средств от сберегателей (поставщиков инвестиций) к потребителям инвестиций.

Цель финансовых рынков заключается в создании условий для организации обмена финансовыми активами с помощью определенных торговых, платежных, расчетных и иных систем, а также специализированных финансовых институтов. В качестве элементов финансовые рынки включают:

- совокупность финансовых активов (инструментов);
- систему финансовых институтов;
- технологии заключения сделок купли-продажи финансовых активов, совершаемых на фондовых биржах, внебиржевых площадках;
- совокупность сделок купли-продажи финансовых активов.

Таким образом, финансовые рынки можно представить в виде совокупности сделок купли-продажи финансовых активов с использованием торговых, платежных и иных систем на основе определенных технологий и финансовых институтов.

К объектам финансовых рынков (специфическим товарам) относятся: деньги в национальной валюте, иностранные валюты, ценные бумаги, драгоценные металлы, депозиты, кредиты.

Традиционно в структуре финансовых рынков выделяют:

– рынок денег, под которым понимается рынок краткосрочных кредитов, краткосрочных долговых инструментов и рынок наличной валюты;

– рынок капиталов в виде рынка долевых ценных бумаг (акций), рынка долгосрочных долговых ценных бумаг (облигаций), рынок финансовых деривативов (фьючерсов, опционов), а также рынок капитала в виде рынка драгоценных металлов (золота и серебра). В отличие от рынка денег рынок капиталов представляет сделки купли-продажи долгосрочных финансовых активов.

Специфика каждого из рынков (денег и капитала) в той или иной стране определяется рядом факторов: состоянием инфраструктуры, реальной экономики, типом законодательства в области финансов, исторически сложившейся моделью финансовой системы, степенью открытости экономической системы.

Контрольные вопросы

1. В чем заключается экономическая сущность финансов?
2. Как связаны между собой инвестиции и сбережения?
3. Какова роль финансов в распределении ресурсов в экономике страны?
4. Что представляет собой процесс институционализации финансовых отношений?
5. Каковы основные источники формирования финансовых активов?
6. Что собой представляют финансовые активы корпорации?
7. Каковы основные типы финансовых посредников?
8. Какова роль финансовых институтов в рыночной экономике?
9. Каким образом формируются финансовые обязательства?
10. Каковы причины необходимости регулирования финансовых отношений?

Задания

1. Дайте определение понятия «финансы».
2. Охарактеризуйте такие функции финансов, как распределительная, воспроизводственная, контрольная.
3. Раскройте направления влияния современной финансовой системы на развитие экономики.
4. Охарактеризуйте процесс формирования финансовых активов акционерного общества.
5. Выделите и охарактеризуйте наиболее существенные способы привлечения государством денежных средств.
6. Определите, какие из перечисленных ниже источников относятся к собственным источникам финансирования корпорации:
 - а) уставный капитал
 - б) нераспределенная прибыль
 - в) средства от продажи дополнительного выпуска акций
 - г) банковские кредиты
 - д) средства от размещения собственных долговых бумаг.
7. Раскройте, каким образом формируются финансовые обязательства субъектов экономической деятельности.
8. Определите основные направления институционализации финансовых отношений и их особенности применительно к российской экономике.
9. Выделите и охарактеризуйте причины и особенности образования финансовых рынков.
10. Дайте определение финансового риска и раскройте источники формирования и основные виды финансовых рисков.
11. Определите причины использования корпорациями различных финансовых инструментов.
12. Охарактеризуйте влияние финансовых рисков на поведение различных групп инвесторов.
13. По материалам сайтов российских финансовых институтов опишите перечень используемых в практике финансовых инструментов.

Глава 2

Функции, виды, модели и особенности функционирования финансовых рынков в современных условиях

2.1. Функции и классификация финансовых рынков

Финансовые рынки в своей динамике и структуре отражают динамику реального сектора экономики. Вместе с тем принципы организации, характер развития и объемы финансовых рынков не всегда отражают потребности промышленного производства, т. е. являются продуктом собственного развития финансовых институтов и финансовых инструментов. По мере трансформации сбережений в инвестиции образующиеся финансовые инструменты, в том числе инвестиционные, попадают на финансовые рынки в качестве специфических товаров и обращаются с учетом специфики функционирования этих рынков.

Финансовый рынок представляет собой чрезвычайно сложную систему, в которой деньги и другие финансовые активы компаний и других его участников обращаются самостоятельно, независимо от характера обращения реальных товаров.

К функциям финансовых рынков относятся: функция мобилизации капитала; сберегательная; распределения рисков; страхования финансовых рисков; перераспределительная; регулирующая; контрольная;

информационная; ценообразования.

Функция мобилизации капитала реализуется путем накопления капитала и его аккумуляции с помощью финансовых институтов в интересах участников рынка и национальной экономики в целом. Способность рынков выполнять мобилизационную функцию делает их особо привлекательными для стран с развивающимися экономиками, в которых объем предлагаемого капитала недостаточен. Свободный капитал, находящийся в форме общественных сбережений, т.е. денежных и других финансовых ресурсов населения, предприятий, государственных органов, не истраченных на текущее потребление и реальное инвестирование, вовлекается через механизм финансового рынка отдельными его участниками для последующего эффективного использования в экономике страны.

Сберегательная функция реализуется путем покупки финансовых активов (инструментов) с целью получения дохода. С помощью сберегательных институтов появляется возможность сберегателям получать дополнительный доход, а потребителям сбережений – определенный объем инвестиций. Денежные средства могут быть вложены в различные финансовые рынки, и на каждом рынке будет иметь место определенный, отличный от другого, прирост, но для вложения, несомненно, требуется накопление, поэтому важно найти первоначальный капитал или накопить его. Отсюда можно рассматривать рынок с двух сторон: с одной стороны, как рынок для накопления, с другой – как рынок для инвестиций. К рынкам, на которых можно накопить или получить капитал, относится рынок ценных бумаг, наравне с рынком банковских капиталов, рынком страховых фондов и коллективных инвестиций.

Функция распределения рисков проявляется в том, что с помощью разнообразных финансовых институтов, финансовой инфраструктуры риски участников (инвестиционные, процентные, кредитные и т.д.) перераспределяются, создавая возможность более устойчивого и безопасного развития. Финансовый рынок выработал свой собственный механизм страхования ценового риска (и соответствующую систему специальных финансовых инструментов),

который в условиях нестабильности экономического развития страны и конъюнктуры финансового и товарного рынков позволяет до минимума снизить финансовый и коммерческий риск продавцов и покупателей финансовых активов и реального товара, связанный с изменением цен на них.

Функция страхования финансовых рисков (или хеджирование) осуществляется посредством заключения срочных (фьючерсных, опционных, форвардных) контрактов. В системе финансового рынка получило широкое развитие предложение разнообразных страховых услуг.

Перераспределительная функция финансовых рынков проявляется в распределении инвестиций между их конечными потребителями. Данная функция включает в себя механизм перераспределения денежных средств между отраслями и сферами экономики с помощью эмиссий ценных бумаг, поступающих на первичный рынок. Тем самым финансовые рынки дополняют систему бюджетного перераспределения и механизм прямого финансирования. Механизм функционирования финансового рынка обеспечивает выявление объема и структуры спроса на отдельные финансовые активы и своевременное его удовлетворение в разрезе всех категорий потребителей, временно нуждающихся в привлечении капитала из внешних источников. Удовлетворяя значительный объем и обширнейший круг инвестиционных потребностей хозяйствующих субъектов, механизм финансового рынка через систему ценообразования на отдельные инвестиционные инструменты выявляет наиболее эффективные сферы и направления инвестиционных потоков с позиций обеспечения высокого уровня доходности используемого в этих целях капитала. Таким образом, посредством финансовых рынков осуществляется межрегиональный, межотраслевой, межнациональный и международный перелив капиталов. Механизм рынков значительно эффективнее прямого инвестирования средств и позволяет оптимизировать структуру и динамику общественного воспроизводства. Вместе с тем принципы организации, характер развития и объемы финансовых рынков не всегда отражают потребности промышленного производства, т. е. являются продуктом собственного развития финансовых институтов и финансовых инструментов.

Регулирующая функция заключается в создании стандартных правил и норм для участников финансового рынка, в определении порядка совершения сделок с финансовыми активами на торговых площадках, в определении контрольно-надзорных функций органов регулирования.

Контрольная функция заключается в осуществлении контроля соблюдения норм законодательства, правил совершения сделок участниками финансового рынка.

Информационная функция реализуется путем создания информационных систем, позволяющих доводить информацию до эмитентов, инвесторов, регулирующих органов и других участников финансовых рынков. Объем информации о финансовых инструментах, участниках рынка, состоянии рынков (ценных бумаг, кредитов, страхования) дифференцируется с учетом их специфики. Информационная роль существенна, так как она является основой для принятия инвестиционных решений и эмиссий ценных бумаг.

В процессе функционирования финансовых рынков реализуется функция ценообразования на финансовые активы на основе установления и обеспечения движения рыночных курсов финансовых инструментов исходя из спроса и предложения. Рыночный механизм ценообразования позволяет полностью учесть текущее соотношение спроса и предложения по разнообразным финансовым инструментам, формирующее соответствующий уровень цен на них.

Основными поставщиками капитала на финансовые рынки в современных условиях выступают население и институциональные инвесторы. Среди последних выделяют коллективных инвесторов (разнообразные фонды: инвестиционные, пенсионные), цель которых заключается в аккумулировании денежных средств мелких инвесторов с последующим превращением в инвестиции.

Финансовые рынки можно классифицировать в соответствии с различными критериями:

- по видам финансовых активов (рынок ценных бумаг, рынок ссудного капитала, страховой рынок, рынок финансовых деривативов, рынок коллективных инвестиций и т.д.). В свою очередь, в каждом из рынков финансовых активов можно выделить отдельные сегменты. Например, рынок ценных бумаг может быть представлен в виде рынков акций, облигаций, векселей;

- по территориальному признаку (международный, национальный, региональный финансовые рынки);

- по степени организованности (организованный рынок, функционирующий по определенным правилам на основе специальных финансовых институтов (бирж, банков), неорганизованный рынок, представленный сферой обращения финансовых активов без соблюдения единых правил для участников финансовых рынков);

- по типу организации (биржевой и внебиржевой). Биржевой рынок представлен фондовой, валютной, товарной биржами. Внебиржевой рынок – это организованный рынок на основе внебиржевых систем торговли финансовыми активами с участием брокеров, дилеров и соответствующих технологий их работы;

- по способу размещения финансовых активов (первичные и вторичные рынки финансовых инструментов).

Финансовые рынки непосредственно связаны с реальной экономикой, отражают ее состояние. Одновременно промышленный сектор и сфера услуг все более нуждаются и зависят от деятельности финансовых институтов и используемых финансовых инструментов. В современных условиях основные цели использования финансовых инструментов корпорациями заключаются: в ускорении и оптимизации расчетов; привлечении средств с различных финансовых (в том числе внешних) рынков путем выпуска ценных бумаг; снижении транзакционных издержек при совершении финансовых операций; капитализации компании.

В реальной практике финансовый рынок представляет систему отдельных видов финансовых рынков с разнообразными сегментами каждого из этих видов. В условиях глобализации усиливается значение и роль мирового финансового рынка, который является составной частью мировой финансовой системы и в который интегрированы национальные финансовые рынки стран с открытой экономикой.

В свою очередь, региональные финансовые рынки интегрированы в национальные, в том числе финансовые рынки регионов России интегрированы в общероссийский рынок и, выступая частью единого рынка, постоянно испытывают влияние процессов, происходящих на российском рынке. Особенностью регионального финансового рынка является его весьма условная обособленность в силу многогранности взаимосвязанных и взаимодействующих сегментов и тех конкретных целей и задач, которые ими решаются.

По объему финансовых активов, сделок и количеству институтов основными, независимо от моделей их функционирования, являются рынки ссудного капитала, рынок ценных бумаг, страховой рынок. Кроме того, в настоящее время растет рынок коллективных инвестиций. Достаточно объемным и в то же время сложным по своей структуре является рынок производных финансовых инструментов (рынок деривативов).

2.2. Модели и особенности современных финансовых рынков

Исторически финансовые рынки сложились в качестве механизма взаимодействия инвесторов (сберегателей) и потребителей капитала с использованием банковской системы. Со временем институциональная структура финансовых рынков меняется, включая новые финансовые институты и инструменты. Эффективность взаимодействия инвесторов и эмитентов зависит прежде всего от состояния используемых финансовых институтов и инструментов, организационно-технологических условий, уровня развитости законодательства в финансовой сфере, роли регулирующих органов. Способность финансовых рынков привлекать частный капитал в первую очередь определяется их институциональным устройством. В зависимости от сочетания данных факторов в той или иной стране и сложившейся конфигурации выделяют две основные модели финансовых рынков. Первая модель организации финансовых рынков предполагает широкое участие населения и специальных институтов в качестве инвестора на рынках капитала. Данный подход – «подход с широким участием» – характерен для США и Великобритании.

Второй подход к организации финансовых рынков делает акцент на банковскую систему. Данный тип финансового рынка основан на универсальных коммерческих банках, хранящих основную часть сбережений в форме депозитов, и их участии в качестве покупателей акций и облигаций компаний. Данная модель финансового рынка широко распространена в континентальной Европе (в особенности в Германии), а также в Японии.

Для англо-американской модели функционирования финансового рынка (рынка капитала с «широким участием») характерны следующие черты:

- эмиссионная активность корпораций;
- широкий круг инвесторов;
- высокий уровень организации фондового рынка;
- разделение банков на коммерческие и инвестиционные.

Для европейской (или германской) модели организации финансовых рынков характерны следующие черты:

- активное участие банков на рынках ценных бумаг;
- использование эмиссий облигаций как основного способа привлечения капитала на рынке ценных бумаг;
- активный контроль за банками промышленных компаний через владение акциями.

Особенности становления российских финансовых рынков предопределили их смешанную модель. С одной стороны, финансовые рынки базируются на универсальности коммерческих банков, которые являются участниками фондового рынка. С другой – финансовый рынок создавался на основе широкого участия населения в акционерном капитале корпораций. С учетом этого российские финансовые рынки сформировались и функционируют на основе активного участия как банковских, так и небанковских финансовых институтов в качестве профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Развитие современных финансовых рынков происходит в следующих направлениях:

- развитие процессов взаимозависимости;
- глобализация;
- стандартизация норм, правил и операций;
- транспарентность.

Существенный признак современного финансового рынка заключается в актуальности процедур адекватного, точного и своевременного раскрытия информации на основе законодательно установленных процедур, реализации международных принципов раскрытия инфор-

мации и развивающейся информационной инфраструктуры. Особое внимание к вопросам прозрачности (повышению уровня информационной прозрачности финансовых рынков) и реализации принципа обязательного раскрытия информации обусловлено целями защиты прав и интересов инвесторов и управления финансовыми рисками. Инвестор получает защиту в виде адекватной и точной информации, хотя решение об инвестировании принимает с учетом собственных рисков. Создание систем раскрытия информации прежде всего касается отчетности эмитентов перед инвесторами. Внедрение стандартизированных форм отчетности позволяет создать более благоприятные условия для инвесторов и повысить эффективность деятельности регулирующих органов.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.