

Раздел 3
ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК
И МЕХАНИЗМ ЕГО ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ

Тема 3.1
**ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА,
ЕГО ФУНКЦИИ И СТРУКТУРА**

1. Экономическая сущность финансового рынка, его функции и участники.
2. Структура финансового рынка.

**1. Экономическая сущность финансового рынка,
его функции и участники**

Финансовый рынок – это организационная или неформальная система торговли финансовыми активами и инструментами. На этом рынке происходит обмен деньгами и их эквивалентами, предоставление кредита и мобилизация капитала, т.е. реализуются различные комбинации двух типовых финансовых процедур – мобилизации и инвестирования [25].

Функции финансового рынка:

- мобилизация временно свободных денежных средств;
- финансирование воспроизводственного процесса;
- формирование рыночных цен;
- перераспределение финансовых ресурсов;
- страхование финансовых рисков, их минимизация;
- стимулирование;
- контроль.

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

Субъекты финансового рынка:

- предприятия;
- население;
- правительства;
- профессиональные субъекты (финансовые посредники: брокеры, дилеры).

В организации и осуществлении ресурсных потоков на рынках существенную роль играют финансовые институты. Под **финансовым институтом** понимается учреждение, занимающееся операциями по передаче денег, кредитованию, инвестированию и заимствованию денежных средств с помощью различных финансовых инструментов. Основное его предназначение – организация посредничества, т.е. эффективного перемещения денежных средств [25].

Институциональная структура финансового рынка:

- институты, которые обслуживают функционирование рынка;
- промежуточные заемщики;
- международные организации;
- трастовые компании;
- страховые компании;
- пенсионные фонды;
- Национальный банк;
- инвестиционные фонды;
- коммерческие банки;
- инвестиционные банки;
- инвестиционно-дилерские конторы;

Структура механизма функционирования финансового рынка:

- финансовый механизм хозяйствующих субъектов;
- бюджетный механизм;
- налоговый механизм;
- механизм функционирования внебюджетных фондов;
- банковский механизм;
- страховой механизм.

Основные требования к механизму финансового рынка:

- обеспечение ликвидности;
- регулярность торгов;
- наличие информационной инфраструктуры.

Состояние финансового рынка характеризуется с помощью специальных индикаторов. Широкую известность в финансовом мире имеет ставка ЛИБОР, представляющая собой ставку предложения (продавца) на Лондонском межбанковском рынке депозитов и являющаяся важнейшим ориентиром процентных ставок на международном рынке ссудных капиталов.

Во всех странах с развитым рынком ценных бумаг для определения общей тенденции в изменении курсов акций применяются так называемые фондовые индексы. Наиболее известными из них являются: в США – индекс Доу-Джонса и индекс Standard & Poor`s; в Великобритании – индексы

Футси; в Японии – индекс Никкей; в Канаде – индекс Торонтской фондовой биржи.

Помимо фондовых индексов одним из важнейших элементов квалифицированного информационного обеспечения участников фондовых рынков, особенно в плане развития практики портфельных инвестиций, играют системы рейтингования. В экономически развитых странах функционируют специализированные агентства, занятые обработкой и анализом данных фондовых рынков и разработкой разного рода рейтингов ценных бумаг по уровню риска и доходности. К числу наиболее авторитетных систем рейтингования относятся рейтинги, предоставляемые агентствами Moody's и Standard & Poor's [25].

2. Структура финансового рынка

В современной экономической литературе существуют различные классификации финансовых рынков. Одна из возможных классификаций приведена на рис. 3.1.

Все составляющие финансового рынка находятся в тесной взаимосвязи. Направленное увеличение объема свободных денежных средств, находящихся у населения и предприятий, ведет к расширению рынка кредита и ценных бумаг. И, наоборот, выпуск ценных бумаг снижает потребности в финансировании народного хозяйства за счет кредитов и аккумулирует свободные денежные средства инвесторов.

Взаимосвязь кредитного рынка и рынка ценных бумаг проявляется в их процессе реализации. Т.е. с одной стороны кредиты принимают характеристики ценных бумаг, поскольку приносят доход и обращаются. В результате чего увеличивается их мобильность и уменьшается кредитный риск. С другой стороны, ценные бумаги выступают как документы, подтверждающие долговые или долевыми обязательства на кредитном рынке.

Валютный рынок представляет собой рынок, на котором совершаются валютные сделки. Основой этого рынка являются банки и другие кредитно-финансовые учреждения [18, 25].

Денежный рынок представляет собой рынок, на котором обращаются активы со сроком погашения не более года. **Обычный** включает: наличный и безналичный денежный оборот; краткосрочные кредиты; **учетный**: чек, аккредитив, вексель; **межбанковский** – межбанковские краткосрочные кредиты. Все данные сегменты денежного рынка могут быть представлены и на валютном рынке [18, 25].

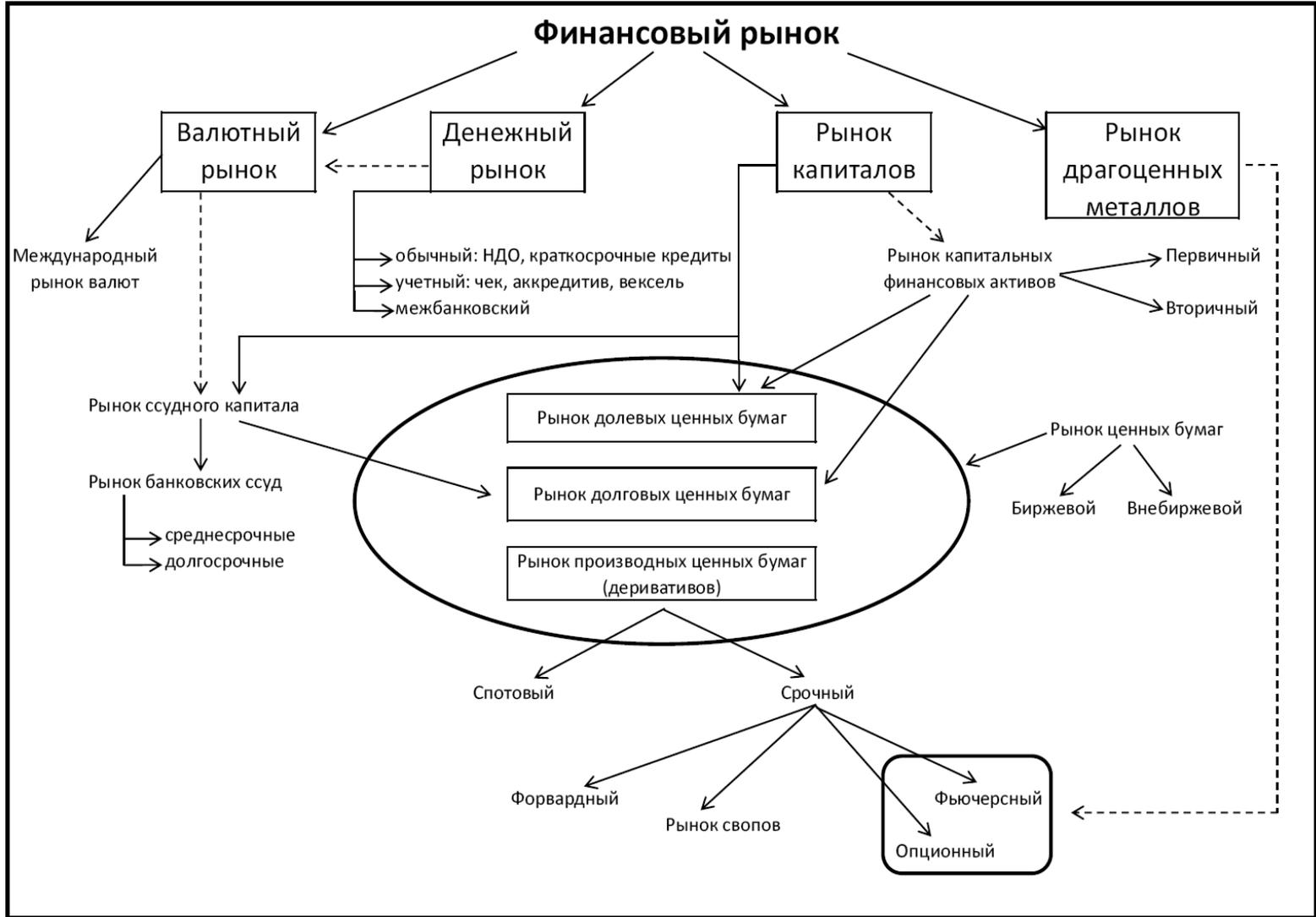


Рис. 3.1. Вариант классификации финансового рынка.
 Источник: собственная разработка на основании источника [18]

Рынок капитала представляет собой рынок, на котором аккумулируются и обращаются долгосрочные капиталы и долговые обязательства. Это основной вид финансового рынка в условиях рыночной экономики, с помощью которого компании изыскивают источники финансирования своей деятельности. Он может быть подразделен на **рынок долевых ценных бумаг** и **рынок ссудного капитала** [18].

Важным сегментом рынка капитала является **рынок капитальных финансовых активов**, к которому относятся рынки долевых и долговых ценных бумаг, т.е. соответственно акций и облигаций. Рынок капитальных финансовых активов подразделяется на первичный и вторичный. **Первичный рынок** ценных бумаг представляет собой рынок, обслуживающий выпуск (эмиссию) и первичное размещение долговых и долевых ценных бумаг. Выход компании на рынок со своими ценными бумагами возможен лишь при условии включения ее в листинг данной биржи, что предполагает выполнение компанией ряда условий в отношении числа акций в обращении, капитализации, уровня прибыли и др. **Вторичный рынок** предназначен для обращения ранее выпущенных долговых и долевых ценных бумаг. На вторичном рынке компании не получают финансовых ресурсов непосредственно, однако этот рынок дает возможность инвесторам при необходимости получить как денежные средства, вложенные в ценные бумаги, так и доход от операций с ними. Существование вторичного рынка само по себе стимулирует деятельность первичного рынка [18].

Долевые и долговые ценные бумаги – это инструменты привлечения капитала на долгосрочной основе. Кроме этого, существуют операции не только фондового характера (т.е. операции по формированию компании как долгосрочных источников финансирования ее деятельности), но и краткосрочного характера, в частности по получению спекулятивного дохода. Последние осуществляются с помощью специально разработанных финансовых инструментов, также представляющих собою ценные бумаги и торгуемые на специальном рынке, называемые рынком деривативов [25].

Рынок ценных бумаг как обобщенное понятие рынков капитальных финансовых активов и производных ценных бумаг в свою очередь подразделяется на биржевой и внебиржевой, срочный и спотовый [18].

Биржевой рынок представляет собой рынок ценных бумаг, формируемый фондовыми биржами. Порядок участия в торгах для эмитен-

тов, инвесторов и посредников определяется самими биржами. На биржевом рынке обращаются ценные бумаги, прошедшие листинг. Поскольку условия получения биржевой котировки устанавливаются самой биржей и для некоторых эмитентов могут быть довольно сложными, существует внебиржевой рынок. Внебиржевой рынок может быть довольно объемным.

Срочный рынок – это рынок, на котором заключаются и обращаются срочные контракты. Срочный контракт представляет собой соглашение о **будущей** поставке предмета контракта. В момент заключения контракта оговариваются все условия, на которых он будет исполняться. В основе этого контракта могут лежать различные активы: ценные бумаги, товары, валюта, банковские депозиты, фондовые индексы и т.д. Срочный рынок в зависимости от вида торгуемых на нем финансовых инструментов подразделяется на несколько сегментов: форвардный, фьючерсный, опционный и рынок свопов.

На спотовом рынке сделка заключается и сразу же исполняется. При этом законодательство разных стран обычно отводит контрагентам несколько дней с момента заключения сделки для осуществления взаиморасчетов. Цену, формирующуюся на спотовом рынке, называют спотовой ценой. Большую часть объема торговли на рынке спот составляют сделки по купле-продаже основных валют, к которым относятся американские доллары, швейцарский франк, британский фунт, японская иена и евро.

Рынок драгоценных металлов – это рынок, на котором совершаются наличные, оптовые и другие сделки с золотом, платином, реже серебром, в том числе со стандартными слитками. Основной объем операций с физическим золотом осуществляется между банками и специализированными фирмами; фьючерсная и опционная торговля сконцентрирована на срочных биржах [25].

Примерное распределение финансовых инструментов по риску и доходности представлено на рис. 3.2.

Как видно из рисунка, деривативы являются наиболее рискованными финансовыми инструментами, но одновременно с самой высокой доходностью. Не смотря на то, что государственные облигации находятся по уровню риска и доходности в группе «рынок капитала с фиксированным доходом», в Республике Беларусь данный вид ценной бумаги является одним из наименее рискованных.



Рис. 3.2. Классификация финансовых инструментов по риску и доходности.

Тема 3.2 ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНКИ

1. Необходимость и сущность денег. Виды и функции денег.
2. Содержание, структура и принципы организации денежного оборота.
3. Конвертируемость валюты. Валютные ограничения. Валютный курс. Режим валютного курса.
4. Понятие валютного рынка, его функции и классификация.

Источник: [26, 27, 28, 29, 30, 31, 32].

При рассмотрении денежного и валютного рынков основное внимание будет уделено вопросам, которые не изучаются в других разделах.

1. Необходимость и сущность денег. Виды и функции денег

Деньги – историческая категория товарного производства, объективно обусловленный результат длительного развития процесса обмена.

В современной экономической мысли наиболее распространенным является следующее понимание денег – экономическая категория, в которой проявляются и при участии которой строятся общественные отношения: деньги выступают в качестве самостоятельной формы меновой стоимости, средства обращения, платежа и накопления.

Сущность денег проявляется в единстве трех форм:

- формы всеобщей непосредственной обмениваемости – любой товар можно обменять на деньги;
- формы кристаллизации меновой стоимости – деньги способны выражать стоимость различных товаров в виде цены;
- формы материализации всеобщего рабочего времени – затраты труда можно выразить в денежной форме.

Сущность денег также характеризуется тем, что они участвуют в материализации различных видов общественных отношений, а также распределении валового национального продукта (ВНП). Кроме того, деньги улучшают условия сохранения стоимости. При сохранении стоимости в деньгах, а не в товарах, уменьшаются издержки хранения и предотвращается порча (при инфляции подобное преимущество в определенной мере утрачивается и возникает необходимость учитывать обесценение денег).

Сущность денег проявляется в их функциях, которые отражают возможности и особенности их использования, а также в роли денег, состоящей в достижении с их помощью определенных результатов.

Функции денег:

- мера стоимости;
- средство обращения;
- средство платежа;
- средство накопления;
- мировые деньги.

Выполнение деньгами **функции меры стоимости** заключается в оценке стоимости товаров путем установления цен. Основой установления цен товаров является величина их стоимости, зависящая прежде всего от величины затрат общественно необходимого труда на изготовление товаров. При установлении цены исходной величиной служит не индивидуальный уровень затрат труда отдельного товаропроизводителя на изготовление товара, а общественно необходимый уровень затрат.

Некоторые затруднения определения цены товара возникают в связи с переходом от применения денег, обладающих собственной стоимостью, к использованию денежных знаков, не разменных на золото. При применении полноценных денег цена товара устанавливается исходя из соотношения стоимости товара к стоимости денежной единицы. Кроме этого при использовании полноценных денег обычно фиксируется золотое содержание (вес) денежной единицы, что позволяет применять такую величину в качестве масштаба цен.

Вследствие отмены фиксированного золотого содержания денежной единицы и перехода к неполноценным денежным знакам возникли некоторые особенности характеристики масштаба цен. Ориентиром при установлении цен с использованием денег, т.е. с помощью функции меры стоимости, служит, главным образом, величина стоимости товаров. При установлении цен также учитывают еще некоторые обстоятельства, в т.ч. потребительная стоимость товаров, стоимость и цены имеющихся взаимозаменяемых товаров, наличие платежеспособного спроса, уровень воздействия со стороны государства (виды налогов, ставки, льготы и т.п.).

Деньги как средство обращения используются для оплаты приобретаемых товаров, услуг, активов, факторов производства. При этом особенностью такой функции денег служит то, что передача товара покупателю и его оплата происходят одновременно. Деньги играют роль посредника и благодаря данной функции в этой функции употребляются наличные денежные знаки. Как средство оплаты приобретаемых товаров деньги используются кратковременно. Одни и те же денежные знаки могут применяться многократно в различных сделках, перемещаясь от одних участников сделок к другим. Здесь большое значение приобретает скорость обращения денег: чем быстрее совершается оборот, тем меньше нужно денег

для обращения товаров. Соответственно скорость обращения денег важна для регулирования массы денег, необходимых для обращения.

В современных условиях определить действительную потребность в деньгах сложно по различным причинам. Одна из них состоит в том, что границы налично-денежного обращения и безналичных расчетов «размыты». Это объясняется тем, что предприятия в своей финансово-хозяйственной деятельности осуществляют расчеты как наличными деньгами, так и посредством безналичных расчетов, а предусмотреть объем таких операций сложно. Наряду с этим расширяются денежные обороты населения с помощью пластиковых карточек. Предвидеть объем оборотов, осуществляемых с помощью таких карточек, вместо оборота наличных денег также очень трудно.

Средство платежа. Возникновение функции денег как средства платежа связано с более высоким этапом развития товарного производства – когда акты продажи и купли товаров разделились во времени и пространстве. Деньги используются для совершения расчетов между экономическими субъектами при предоставлении и погашении денежных ссуд, кредитов, платежей за приобретаемые товары и оказанные услуги, денежных взаимоотношениях с финансовыми органами (налоговые платежи, получение средств от финансовых органов), погашении задолженности по заработной плате и др.

Функцию средства платежа выполняют и наличные деньги, главным образом во взаимоотношениях, в которых участвуют физические лица. При совершении некоторой части денежных оборотов в функции средства платежа, в отличие от оборотов в функции средства обращения, допускается применение помимо белорусского рубля иностранной валюты. Это происходит, например, при взносе гражданами наличной инвалюты во вклады в банки и последующем получении из банка вложенных средств, расчетах по экспортным и импортным операциям. Неотделимым элементом платежей является их использование для регулирования взаимоотношений участников таких операций.

Деньги, непосредственно не участвующие в обороте, образуют денежные накопления и выполняют **функцию средства накопления и сбережения**. В рамках данной функции происходит приращение чистого запаса денег с целью увеличения общего объема материальных благ и услуг. В состав денежных накоплений входят остатки наличных денег, хранящихся у отдельных граждан, а также остатки денег на счетах в банках.

Выполнение деньгами функции средства накопления является важной предпосылкой развития кредитных отношений, с помощью которых становится возможным использование временно свободных средств, образующихся в различных звеньях хозяйства и у населения для предоставле-

ния ссуд предприятиям и организациям других звеньев хозяйства и отдельным гражданам. Возникающие и систематически возобновляемые кредитные отношения способствуют целесообразному использованию ресурсов хозяйства, развитию производства и более полному удовлетворению потребностей населения.

Функция мировых денег проявляется во взаимоотношениях между странами или между юридическими и физическими лицами, находящимися в различных странах. Деньги используются в международном обмене товарами, капиталом, услугами, рабочей силой, а также в качестве международных валютных резервов. Мировые деньги имеют значение как всеобщее платежное средство, всеобщее покупательное средство, всеобщее воплощение общественного богатства.

Несмотря на различия функций денег между ними существует взаимосвязь и единство, обусловленное сущностью денег. Так, функция меры стоимости реализуется в функциях средства обращения и средства платежа. Вместе с тем, деньги могут попеременно выполнять функции средства обращения и средства платежа, а также служить средством накопления. В свою очередь денежные накопления могут быть использованы как средство обращения и как средство платежа [27].

Деньги прошли значительную эволюцию – от натуральных денег до электронных.

Классификацию видов денег можно провести по разным признакам:

- по сущности и содержанию: полноценные, неполноценные (бумажные, кредитные);
- материально-вещественному содержанию: товарные, бумажные, металлические, электронные;
- эмитенту: казначейские, банковские;
- форме существования: наличные, безналичные;
- сфере, территории обращения: национальные, коллективные, групповые (евро), международные;
- купюрности (по номиналу денежных знаков) [27].

Полноценные деньги эволюционировали от товарных денег к деньгам в форме металлических (железных, медных, золотых и серебряных) слитков, а после к полновесным монетам.

Их свойства:

- соответствие реальной стоимости номиналу;
- неподверженность обесценению;
- возможность физического использования как любого другого товара.

Природа полноценных денег – товарная. Они выделились из товарного мира благодаря большим преимуществам, послужившим для присвоения им статуса денег.

Начиная с античных времен, товарные деньги выступали средством обмена. Привилегированное положение занимали товары, которые служили наиболее важными предметами обмена, – предметы (товары) первой необходимости, украшения.

Товары-деньги должны были отвечать двум основным требованиям: быть достаточно распространенными и обладать относительно высокой и постоянной ценностью.

Все эти деньги не могли в полной мере удовлетворить растущие запросы рыночного обращения. Второе крупное общественное разделение труда – выделение ремесла из земледелия – привело к совершенствованию всеобщего эквивалента.

Эту роль начинают выполнять металлы: железо и олово, свинец и медь, серебро и золото. Совершился переход от товарных (штучных) денег к металлическим в виде слитков или самых различных изделий из металлов, а в последствии – в виде монет.

Появление монеты представляет собой важнейший этап в формировании видов денег. Основными металлами, использовавшимися для изготовления монет, стали золото, серебро, медь и бронза.

В силу особых качеств золота оно выдвинулось на роль главного эквивалентного товара, это (качества золота):

- однородность и равнокачественность: одна единица денег не отличается от другой;
- прочность и сохраняемость: денежный товар обладает постоянной стоимостью, не слишком зависящей от внешних факторов (например, погоды); не ржавеет, как железо, не покрывается зеленоватым окислом, как медь, не темнеет, как серебро (эти свойства дали основание называть его благородным металлом);
- делимость: предшествующие товарные деньги не могли делиться на доли и сохранять высокую стоимость в своей частице – доле, а у золота даже в небольшом весе и объеме такое свойство есть, это драгоценный металл;
- компактность, портативность, легкость перемещения с места на место, с одного рынка на другой;
- мягкость, пластичность, хорошая ковкость;
- эстетическая привлекательность.

Особенность таких денег состоит в том, что они обладают собственной стоимостью и не подвержены обесценению.

Однако золотым деньгам присущи немалые недостатки:

- дороговизна использования золотых денег;
- невозможность обеспечить необходимую потребность оборота золотыми деньгами, поскольку потребности в деньгах растут быстрее, чем увеличивается добыча золота.

Золото было вытеснено из внутреннего денежного оборота стран, а затем – из международных валютных отношений. Оно перестало непосредственно обмениваться на товары, использоваться как средство обращения и платежа, оперативного регулирования денежного обращения. На смену золоту пришли бумажные и кредитные деньги.

Бумажные и кредитные деньги по сущности и содержанию являются **неполноценными**.

Свойства неполноценных денег:

- номинальная стоимость значительно превосходит реальную;
- подверженность обесценению;
- невозможность физического использования как товара.

Бумажные деньги – знаки стоимости, замещающие в обращении полноценные деньги. Исторически бумажные деньги возникли в результате металлического обращения и появились в обороте как заместители серебряных или золотых монет.

Бумажные деньги могут быть **двух видов**:

- выпускаемые казначейством, т.е. казначейские билеты;
- выпускаемые банком, банковские билеты.

Сущность бумажных денег заключается в том, что это денежные знаки, выпускаемые для покрытия бюджетного дефицита и обычно не разменные на металл, но наделенные государством принудительным курсом. Обратный приток бумажных денег (казначейских билетов) происходит при уплате налогов и других неналоговых платежей. Экономическая природа бумажных денег такова, что исключает возможность устойчивого бумажно-денежного обращения (выпуск бумажных денег не регулируется потребностями экономики в деньгах, отсутствует механизм автоматического изъятия излишка бумажных денег из обращения, не имеют осязаемой самостоятельной стоимости (золотого обеспечения)).

Кредитные деньги – вид денег, порожденный развитыми кредитными отношениями, основа современного платежно-расчетного механизма. Их можно определить как кредитный знак стоимости, с помощью которого осуществляется функция денег как средства платежа.

Кредитная природа современных денег обусловлена порядком их эмиссии по таким основополагающим каналам, как кредитование хозяй-

ства, кредитование государства и под прирост официальных золотовалютных резервов.

Выпуск кредитных денег предполагает осуществление кредитных операций в связи с реальными процессами производства и реализации продукции. Благодаря этому может достигаться увязка объема платежных средств с потребностью оборота в деньгах. При нарушении этого требования кредитные деньги превращаются в бумажные денежные знаки.

Кредитные деньги **отличаются** от бумажных по следующим направлениям:

- по эмитенту: кредитные деньги выпускаются банками, бумажные – государственными казначействами или банками;
- по обеспечению: кредитные деньги обеспечены реальными товарно-материальными ценностями, валютными резервами, бумажные такого обеспечения могут не иметь;
- по цели эмиссии: кредитные деньги выпускаются в порядке кредитования, бумажные – для покрытия государственных расходов (дефицита бюджета);
- по особенностям обращения: бумажные деньги в процессе обращения обесцениваются и возвращаются в банки с реально меньшей покупательной способностью; кредитные деньги более устойчивы, хотя в процессе их оборота реалии экономической жизни могут также привести к их частичному обесценению. В этом случае они приближаются к бумажным деньгам, так же, как они, наделяются принудительным курсом обращения, но сохраняют при этом кредитную основу [33].

Различают кредитные деньги, выпускаемые центральным банком и эмитируемые коммерческими банками. Основные **виды кредитных денег**: вексель, банкнота, чек, пластиковая (кредитная) карточка, электронные деньги.

Вексель – письменное безусловное обязательство должника уплатить определенную сумму в заранее оговоренный срок и в установленном месте.

Банкноты. Первоначально банкноты представляли собой выписываемые коммерческими банками специфические бессрочные векселя взамен учтенных или принимаемых в залог частных векселей. По сути, один вид кредитования замещается другим. Постепенно банкноты стали выпускаться централизованно – центральным банком страны, что повышало доверие к ним.

Чек – письменный приказ чекодателя выдать получателю по чеку определенную сумму денег.

Пластиковая карточка – это платежный инструмент, посредством которого ее держатели могут осуществлять безналичные расчеты за това-

ры, работы и услуги или получать наличные денежные средства. Карточка – это средство проведения платежа, а не средство платежа.

Электронные деньги – это обязательства эмитента перед держателем в денежном выражении, хранящиеся в электронном виде на техническом устройстве. Иначе – это денежная стоимость, которая:

- хранится на электронном устройстве;
- эмитирована после получения эмитентом денежных средств, сумма которых не менее выдаваемой наличности;
- принимается в качестве платежного средства предприятиями, отличными от эмитента.

К достоинствам электронных денег относят: упрощение расчетов, сохранность денежных средств, защищенность от случайных потерь, возможность быстрого получения кредита и др. Однако электронные деньги не обладают официальным статусом законного платежного средства на территории государства. В случае банкротства их эмитентов (коммерческих банков и др.) владельцы соответствующих карт могут остаться без средств.

В зависимости от формы существования различаются наличные деньги и деньги безналичного оборота. И те, и другие являются составляющими платежного и денежного оборота, имеют одинаковую денежную единицу (рубль), беспрепятственно переходят друг в друга; регулирование объема тех и других осуществляется с помощью кредитных операций. Распространение безналичных расчетов привело к возникновению новых денежных инструментов для совершения платежей без непосредственного оборота наличных денежных средств – различных ценных бумаг (обязательств предприятий и банков, например векселей, банковских карточек, чеков, сертификатов и др.).

Помимо денежного безналичного и наличного оборота в хозяйственной практике выделяются и счетные деньги, которые не совершают оборота, но используются при проведении взаимных расчетов (клиринг, бартер).

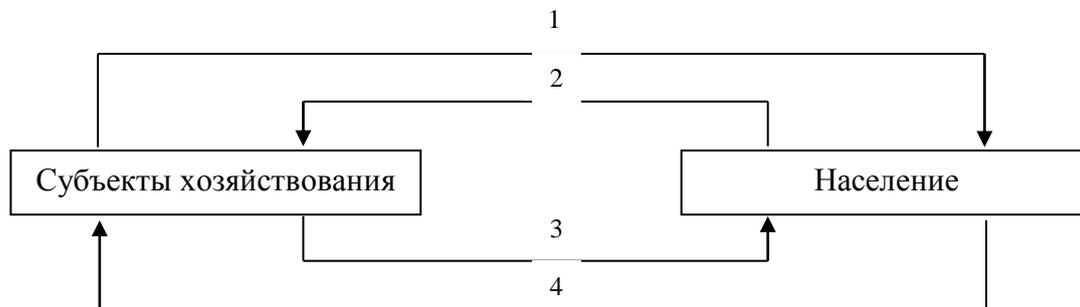
2. Содержание, структура и принципы организации денежного оборота

Денежный оборот можно определить, как движение денег, связанное с выполнением ими своих функций.

По своей сущности **денежный оборот** – это процесс непрерывного движения денег в наличной и безналичной формах, отражающий закономерности движения денег и товаров. Его материальной основой является

товарное обращение. Денежный оборот – это совокупность всех потоков (каналов) движения денег.

Упрощенная модель денежного оборота выглядит следующим образом [26].



где 1 – поток товаров (услуг); 2 – поток денег (расходы населения на покупку товаров и услуг); 3 – поток денег (платежи за потребленные ресурсы); 4 – поток ресурсов, необходимых для производства товаров и услуг

В этой модели первый кругооборот (товары и услуги в обмен на предоставляемые ресурсы), идущий по часовой стрелке, представляет собой товарный кругооборот, который может существовать при условии бартерного обмена. Второй кругооборот (против часовой стрелки) – денежный. Денежные потоки направлены навстречу товарным (ресурсным) потокам и уравнивают их. Из схемы кругооборота видно, что количество денег в обращении должно быть увязано с количеством товаров и услуг. Их неувязка может привести к обесценению денег и инфляции.

В экономической системе происходит не только обмен «деньги – товар», но и обмен «капитал – доход – капитал». В кругообороте денежных средств активное участие принимает государство. Поэтому такой кругооборот денег обслуживает не только товарный рынок, рынок услуг и рынок ресурсов, но и финансовый рынок (фондовый рынок, рынок недвижимости и т.д.).

Основные каналы денежного оборота действуют:

- между банками и предприятиями, организациями;
- банками и населением;
- банками (включая центральный и коммерческие банки);
- предприятиями и организациями;
- предприятиями, организациями и населением;
- населением;
- предприятиями, организациями, населением и государством;

- небанковскими кредитно-финансовыми организациями;
- небанковскими кредитно-финансовыми организациями и предприятиями, организациями;
- небанковскими кредитно-финансовыми организациями и банками;
- небанковскими кредитно-финансовыми организациями и населением и др.

Денежный поток каждой сферы народного хозяйства представляет относительно обособленную часть всего денежного оборота, в то же время связанную с другими его частями.

Объективной основой функционирования всего денежного оборота является денежный оборот отраслей производственной сферы, где особенно важно достижение необходимых соотношений между доходами и расходами субъектов хозяйствования при обеспечении наибольшего экономического эффекта.

Основные характеристики денежного оборота:

- денежный оборот – это совокупность всех потоков денежных средств предприятий, кредитных учреждений, населения и государства, которые образуются в процессе совершения платежей при посредстве денег, выступающих в функциях средства обращения и средства платежа;
- денежный оборот представляет собой единство обращения наличных и безналичных форм расчета. Расчеты – это предъявление требований и обязательств субъектами воспроизводственного процесса и удовлетворение в денежной форме требований и обязательств, которые возникают в процессе производства, потребления, распределения и обмена;
- денежный оборот охватывает весь процесс воспроизводства с его составными элементами;
- регулирование денежного оборота имеет кредитную основу;
- регулирование и прогнозирование денежного оборота осуществляется путем разработки финансовых и кредитных прогнозов и прогнозов по денежному обращению.

Роль денежного оборота: он объединяет усилия отдельных субъектов экономической системы в процессе их взаимодействия при создании, распределении, перераспределении и использовании совокупного общественного продукта и опосредует этот процесс.

Структура денежного оборота характеризует его отдельные целостные части. Она может определяться по различным признакам.

Различные части денежного оборота можно классифицировать следующим образом:

- 1) в зависимости от формы функционирующих в нем денег:
 - безналичный денежный оборот;
 - налично-денежный оборот;
- 2) в зависимости от особенностей платежа:
 - товарный оборот;
 - нетоварный оборот;
- 3) в зависимости от субъектов, между которыми осуществляется движение денег, и с учетом его каналов (потоков):
 - межбанковский;
 - банковский;
 - межхозяйственный;
 - оборот домашнего хозяйства;
- 4) по функциональной структуре денежный оборот подразделяют:
 - на денежный оборот сферы материального производства;
 - на денежный оборот непроеизводственной сферы;
 - на денежный оборот населения;
 - на денежный оборот финансово-кредитной системы.

Принципы денежного оборота – это основополагающие положения при организации денежного оборота.

К главным из них принято относить следующие:

- все предприятия, организации, учреждения, предприниматели обязаны хранить денежные средства на счетах в банках;
- предприятия, предприниматели, физические лица самостоятельно выбирают банк для расчетно-кассового обслуживания;
- порядок осуществления расчетов и платежей регулируется Национальным банком Республики Беларусь;
- во внебанковском обороте обращаются общегосударственные денежные знаки;
- формируется объективно необходимое количество денежных средств по структурным звеньям и в целом по хозяйству.

Представим общую характеристику безналичного и наличного денежного оборота.

Безналичный денежный оборот (БДО) – это совокупность платежей, которые осуществляются без использования наличных денег (путем записей по счетам, путем зачета взаимных требований).

Классификация безналичных расчетов:

- по объекту расчетов: по товарным и нетоварным операциям;
- по месту проведения расчетов: внутриреспубликанские (одного-родные, междугородные) и межгосударственные;

- по гарантии платежа: гарантированные, негарантированные;
- по способу платежа: осуществляемые путем списания средств или путем зачета взаимных требований.

Выделяют следующие **уровни безналичного денежного оборота**:

1) безналичный оборот в пределах одного банка:

- безналичный оборот по счетам клиентов и внутрибанковские расчеты в пределах одного банка без использования филиальной сети;
- безналичный оборот по счетам клиентов и внутрибанковские расчеты в пределах одного банка с использованием филиальной сети;

2) межбанковский безналичный оборот:

- безналичный оборот по счетам клиентов различных банков и перечисления собственных средств банков централизованно, через систему корреспондентских счетов в центральном банке;
- безналичный оборот по счетам клиентов различных банков децентрализованно, через систему взаимных корреспондентских счетов;

3) безналичный оборот по счетам клиентов банков (резидентов и нерезидентов) и перечисления собственных средств банков децентрализованно, через систему взаимных расчетов.

Скорость безналичного оборота отражает время, в течение которого происходит операция по списанию и зачислению средств. В сокращении времени перевода заинтересованы как получатели средств, так и их плательщики.

Наличный денежный оборот (НДО) – это совокупность платежей, осуществляемых с использованием наличных денег (банкноты, казначейские билеты, разменные монеты).

Связь НДО и БДО проявляется в том, что они:

- являются двумя частями единого денежного оборота;
- оказывают влияние на стабильность денежного оборота в стране;
- свободно переходят друг в друга;
- обслуживают оборот совокупного общественного продукта;
- контролируются и регулируются Центральным банком;
- имеют отношение к коммерческим банкам;

Законы денежного оборота оказывают влияние как на НДО, так и на БДО.

Различия НДО и БДО:

- различен удельный вес в структуре всего денежного оборота и различны тенденции развития (90% – БДО, 10% – НДО);
- различна сфера их действия (БДО – предприятия, НДО – население);
- различны орудия оборота (НДО – денежные знаки, БДО – документы (платежи));
- различна степень регулирования и контроля (НДО – трудно контролировать);
- обслуживают различные функции денег (БДО – средство платежа и накопления, НДО – средство обращения и средство платежа).

Условия и закономерности поддержания денежного обращения определяются взаимодействием двух факторов: потребностями хозяйства в деньгах и фактическим поступлением денег в оборот. Если в обороте больше денег, чем требуется хозяйству, это ведет к обесценению денег – понижению покупательной способности денежной единицы.

3. Конвертируемость валюты. Валютные ограничения. Валютный курс. Режим валютного курса

Конвертируемость – это способность резидентов и нерезидентов свободно, без всяких ограничений, обменивать национальную валюту на иностранную и наоборот, а также использовать ее в различных международных расчетах.

В зависимости от национальной принадлежности, места постоянного проживания и деятельности владельца валюты конвертируемость может быть:

- **внешней** (когда ограничены возможности конверсии для резидентов);
- **внутренней** (когда ограничены возможности конверсии для нерезидентов).

Степень конвертируемости валюты зависит от количества и вида установленных валютных ограничений. **Валютные ограничения** – это введенные в законодательном или административном порядке ограничения операций с национальной и иностранной валютой, золотом и другими валютными ценностями. Ограничение может проявляться в форме запрета, лимитирования, регламентации, задержки совершения операций с валютными ценностями или распоряжения ими.

По степени конвертируемости различают следующие виды валют:

- **свободно конвертируемая** валюта – свободно и неограниченно обменивается на валюты других стран, обладает полной внутренней и

внешней конвертируемостью, применяется во всех видах международного платежного оборота (американский доллар, английский фунт стерлингов, японская йена, евро, канадский доллар и др.);

– **частично (ограниченно) конвертируемая** валюта – обменивается на ограниченное число иностранных валют и применяется не во всех видах международного платежного оборота. Страны, которые имеют эту валюту, применяют различные валютные ограничения для резидентов и нерезидентов, а также по отдельным видам валютных операций;

– **замкнутая (неконвертируемая)** валюта – в стране имеется большое число валютных ограничений, существует запрет (значительные ограничения) обмена национальной валюты на иностранные. Такая валюта обычно выступает законным платежным средством только внутри страны.

Система валютного контроля представляет собой совокупность мер по регулированию перемещения различных форм валютных ценностей внутри страны. В качестве главных целей валютных ограничений и валютного контроля можно выделить обеспечение экономической безопасности и формирование валютных резервов страны. Основным требованием валютного контроля является соблюдение валютного законодательства, которое, как правило, предусматривает комплекс мероприятий по контролю за выполнением текущих операций и операций, связанных с движением капитала.

Валютный курс представляет собой соотношение между денежными единицами разных стран и является ценой денежной единицы одной страны, выраженной в денежной единице другой страны. Валютный курс, как и любая цена товара, имеет свою стоимостную основу и колеблется вокруг нее в зависимости от спроса и предложения. В условиях золотого стандарта такой основой был монетный паритет, с формированием бумажного денежного обращения этой основой стал паритет покупательной способности валют.

Факторы, влияющие на валютный курс:

– состояние экономики: покупательная способность денег, темп инфляции; уровень процентных ставок в разных странах; состояние платежного баланса; деятельность валютных рынков и спекулятивные валютные операции; степень использования национальной валюты в международных расчетах; государственное регулирование валютного курса;

– степень доверия к валюте на национальном и мировом рынках.

Периодическая оценка иностранных валют в валюте данной страны носит название **котировки**. Исторически сложились два **метода котиров-**

ки иностранной валюты к национальной – **прямая** и **косвенная**. Наиболее распространена прямая котировка, при которой курс единицы иностранной валюты выражается в национальной валюте. При косвенной котировке за единицу принимается национальная валюта, курс которой выражается в определенном количестве иностранных денежных единиц.

Режим валютного курса (валютный режим) – это совокупность форм и методов, используемых при установлении валютного курса. Различают административный и рыночный механизм курсообразования. В мировой практике исторически сложились различные **способы определения валютного курса** национальной денежной единицы:

1) на основе монетного паритета, соотношения между весовым содержанием золота в двух сравниваемых валютах;

2) на базе валютной корзины (это метод измерения средневзвешенного курса одной валюты по отношению к определенному набору других валют);

3) на основе относительного паритета покупательной способности валют (для этого объем экспортной продукции страны за год определяется в ценах мирового рынка и во внутренних оптовых ценах, затем рассчитывается соотношение между ними);

4) на основе кросс-курсов (это курс валюты, определяемый как соотношение между двумя валютами, которое рассчитано на основе курса этих валют по отношению к какой-либо третьей валюте).

В реальной практике международных валютных отношений складываются **фиксированные** и **плавающие** валютные курсы.

Фиксированные курсы – это система, предполагающая наличие зарегистрированных паритетов, лежащих в основе валютных курсов, поддерживаемых государственными валютными органами. Они устанавливаются на основе договоров между странами.

Плавающие валютные курсы подразделяются:

– **свободно плавающие курсы** – курсы, изменяющиеся в зависимости от спроса и предложения на рынке;

– на **плавающие курсы, изменяющиеся** в зависимости от **спроса и предложения на рынке**, но корректируемые центральными банками в целях сглаживания временных резких колебаний.

4. Понятие валютного рынка, его функции и классификация

Валютные рынки представляют собой совокупность организационно-экономических отношений по поводу купли-продажи платежных доку-

ментов, выраженных в иностранной валюте, самой валюты и инвестирования валютного капитала.

С институциональной точки зрения валютные рынки – это совокупность бирж, брокерских фирм, банков, разного рода фондов, корпораций.

Рассмотрим основные признаки классификации валютного рынка.

1) с точки зрения **объема, характера валютных операций, количества валют**, участвующих в операциях, валютные рынки подразделяются:

- а) на национальные – обслуживают движение денежных потоков внутри страны и связь с мировыми валютными центрами;
- б) региональные – возникают на волне интеграции (например европейский валютный рынок);
- в) мировые. Мировые валютные рынки сосредоточены в мировых финансовых центрах. Здесь проводятся операции с валютами, которые широко используются в мировом платежном обороте, и почти не совершают сделки с валютами регионального и местного значения, независимо от их статуса и надежности. Предпосылками формирования мировых рынков валют, кредитов, ценных бумаг являются:
 - концентрация капитала в производстве и банковском деле;
 - интернационализация хозяйственных связей;
 - развитие межбанковских телекоммуникаций;

2) по **отношению к валютным ограничениям** можно выделить свободный и несвободный валютные рынки (это относится к региональным и национальным валютным рынкам);

3) по **степени организованности**: биржевой и внебиржевой (сделки по купле-продаже совершаются на межбанковском валютном рынке);

4) по **форме расчетов**: наличный и безналичный;

5) по **срокам оплаты**: спотовый и срочный;

6) по **видам валютных ресурсов**: рынки евровалют, еврооблигаций, евродепозитов, еврокредитов.

Валютные рынки выполняют следующие задачи:

- создают условия для обмена национальными деньгами, обеспечивают связь между огромным количеством обособленных национальных систем;
- устанавливают эффективный валютный курс;
- служат источником краткосрочных валютных кредитов и управления ликвидностью в иностранной валюте;

– создают условия для управления валютными и кредитными рисками, для проведения спекулятивных и арбитражных операций [34].

Для современных валютных рынков свойственны следующие **особенности**:

- 1) преобладание трансграничных операций в общей массе заключаемых сделок;
- 2) масштабные объемы операций;
- 3) глобальный охват участников. Валютный рынок является единственным по настоящему глобальным рынком;
- 4) высокая концентрация валютных сделок [35].

Функции валютного рынка:

- 1) обслуживание международного оборота товаров, услуг и капиталов;
- 2) формирование валютного курса на основе спроса и предложения на валюту;
- 3) хеджирование (страхование) от валютных и кредитных рисков;
- 4) инструмент государства для проведения денежно-кредитной политики;
- 5) получение прибыли в виде разницы курсов валют и процентных ставок по различным долговым обязательствам (коммерческих банков, предприятий).

Таким образом, основными операциями на валютном рынке являются операции по купле-продаже валюты, вложению капитала, операции кредитования и операции с производными ценными бумагами.

Тема 3.3 КРЕДИТНЫЙ РЫНОК

1. Экономическая сущность и функции кредита.
2. Типы кредитных отношений.
3. Законы, принципы и границы кредита.
4. Формы и виды кредитных отношений.

Источник: [26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33,35].

1. Экономическая сущность и функции кредита

Кредит – это совокупность экономических отношений по поводу возвратного движения ссуженной стоимости на условиях срочности, платности, возвратности.

Субъектами кредитных отношений являются кредитор и заемщик. Особенности субъектов кредитных отношений:

– заемщик не является владельцем ссужаемой средств, но может их использовать и распоряжаться ими (не совсем свободно, а в рамках целевого использования средств согласно кредитному договору);

– кредитор аккумулирует и размещает свободные ресурсы, как правило, в сфере обращения. Заемщик же использует их как в сфере обращения, так и в сфере производства;

– заемщик должен эффективно организовать воспроизводственный процесс, чтобы возратить кредитору основную сумму долга и начисленные проценты.

Объектом кредитных отношений является ссуженная стоимость.

Ссуженная стоимость имеет следующие **характерные черты**:

- 1) возвратный характер движения;
- 2) сохранение кредитором прав собственности на ссуженную стоимость;
- 3) авансирующий характер ссуженной стоимости;
- 4) свойство обеспечивать непрерывность производства и ускорять воспроизводственный процесс.

Условия, необходимые для возникновения кредитных отношений:

- 1) юридическая самостоятельность и дееспособность участников кредитных отношений;
- 2) материальная ответственность участников за выполнение взятых на себя обязательств;
- 3) совпадение экономических интересов кредитора и заемщика.

Стадии движения ссуженной стоимости:

- аккумуляция средств;
- предоставление этих средств в кредит;
- использование кредита;
- высвобождение средств у заемщика;
- возврат средств кредитору;
- уплата процентов по кредиту.

Основные **функции кредита** (признаваемые всеми экономистами):

- перераспределительная;
- функция замещения наличных денег кредитными орудиями обращения.

Содержанием **перераспределительной функции** кредита является осуществление через рыночный механизм перелива денежного капитала из

одних отраслей и сфер предпринимательства в другие. Перелив всегда осуществляется в направлении из низкорентабельных сфер бизнеса в высокодоходные сферы.

Функция замещения наличных денег кредитными орудиями обращения связана со спецификой организации денежного оборота. Основная часть расчетов и предоставление кредитов осуществляется через банки. Храня деньги в банке, клиент вступает с банком в кредитные отношения, и при этом создаются условия для замены наличных денег кредитными орудиями обращения в виде записей по счетам, чеков, векселей и депозитных сертификатов. Замещение денег в обороте способствует ускорению их оборачиваемости в экономике страны.

Помимо этих функций, иногда выделяют следующие функции кредита:

- аккумуляции временно свободных денежных средств;
- контрольно-стимулирующую;
- централизации капитала;
- экономии издержек обращения;
- эмиссионную.

Понятие роли кредита характеризует конкретное проявление его функций в данных социально-экономических условиях.

2. Типы кредитных отношений

В общем виде можно выделить следующие **типы кредитных отношений**, или типы движения ссудного капитала:

- кредитование государственных предприятий и коммерческих учреждений в форме учета коммерческих векселей;
- кредитование экспортно-импортной деятельности;
- кредитование инвестиционной деятельности;
- предоставление кредитования другим банковским учреждениям;
- другие формы национальных и интернациональных кредитных операций по отношению к предприятиям и коммерческим учреждениям;
- кредитование частных лиц.

Типы кредитных отношений можно выделить в зависимости от потребности в них. При этом потребности в заемных средствах и соответствующие им **типы кредитования** можно разделить **на три большие группы**:

I. Потребности в создании запасов материальных ценностей, осуществление запланированных производственных затрат. Влияние кредита на их удовлетворение в значительной мере носит централизованный характер.

II. Потребности в заемных средствах связаны с отклонениями от нормального хода работы предприятия, его материально-техническое снабжение и сбыт продукции. Эти потребности удовлетворяются с помощью особых видов кредитования:

- под внеплановые запасы материальных ценностей (на временные нужды);
- на временное восполнение недостатка собственных оборотных средств и т.д.

III. Потребности в заемных средствах, возникающих как при нормальном ходе производства и обращения, так и при временных отклонениях в них. Они зависят от структуры платежного оборота с поставщиками и покупателями, их территории расположения, степени совпадения платежей и поступлений средств.

Направления, в которых проявляется воздействие кредита:

- перераспределение материальных ресурсов в интересах развития производства и реализации продукции с помощью операций по предоставлению ссуд и привлечению средств юридических и физических лиц;
- влияние на бесперебойность процессов воспроизводства путем предоставления ссуд, обеспечивающих устранение задержек в осуществлении таких процессов;
- участие в расширении производства, в т.ч. с помощью выдачи заемных средств на увеличение основных фондов, выполнение лизинговых операций и др.;
- экономное использование заемщиками как собственных, так и заемных средств, что достигается под воздействием процента;
- ускорение получения потребителями товаров, услуг и жилья (за счет предоставления заемных средств);
- регулирование выпуска в обращение и изъятия из обращения наличных денег на основе применения кредита и обеспечение безналичного денежного оборота платежными средствами.

3. Законы, принципы и границы кредита

В кредитной сфере действуют определенные **законы**, которым подчиняются кредитные отношения:

- закон возвратности кредита (средства, предоставленные во временное пользование, должны быть возвращены кредитору через определенный срок);
- закон экономических пределов кредитования (выдача кредита имеет определенные границы, обусловленные экономическими факторами);
- закон равновесия между размерами высвобождаемых и распределяемых средств (с помощью кредита могут быть перераспределены средства в размере ранее высвобожденных из хозяйственного оборота);
- закон сохранения ссуженной стоимости (средства, выданные в форме кредита, должны быть не просто возвращены кредитору, но возвращены в сумме, реально не меньшей выданной, т.е. ссуженная стоимость должна быть сохранена);
- закон, постулирующий временный характер функционирования кредита.

Принципы кредитования:

1. Возвратность.
2. Срочность.
3. Целевой характер.
4. Недопущение замещения кредитными ресурсами счетов капитала.
5. Платность.

Возвратность и срочность являются основными принципами кредитования, означающими, что:

- кредит нужно вернуть и заплатить за его использование;
- кредит нужно вернуть в назначенный срок.

Целевой характер кредита является условием только при кредитовании ненадежных заемщиков или когда банк непосредственно выступает инициатором финансируемого предприятия.

Важным принципом является недопущение замещения кредитными ресурсами счетов капитала. Если это происходит, то банк немедленно прекращает кредитование и отзывает все выданные кредиты независимо от сроков погашения.

Как любое экономическое явление кредит имеет границы, в рамках которых реализуется его сущность. Границы кредита следует понимать, как предел распространения отношений по поводу возвратного движения ссуженной стоимости. Развитие кредитных отношений сверх экономиче-

ски обоснованного предела неизбежно приводит к их перерождению, искажению сущности кредита.

Границы кредита подразделяют:

– на **внешние** – под ними понимают качественное обособление кредитных отношений от всех других экономических отношений. Внешние границы включают в себя всю совокупность кредитных отношений, показывают объективные пределы их функционирования, место кредита в экономических отношениях общества. Факторы, влияющие на внешние границы кредита, – это уровень развития производства; объем и структура кредитных ресурсов; степень полноты хозрасчета предприятий; потребности обеспечения денежного оборота платежными средствами; структура кредитной системы; действующий кредитный механизм; финансовое состояние субъектов хозяйствования, социально-экономическая политика государства и множество других факторов;

– **внутренние** – показывают допустимую меру развития отдельных форм кредита в пределах внешних границ. Здесь действует следующий принцип. Количественные параметры отдельных форм кредита определяются соотношением между потребностями в каждой форме кредита и имеющейся ресурсной базой.

Внутренние и внешние границы кредита взаимозависимы: они изменяются под воздействием одних и тех же факторов; изменение одних влечет за собой изменение других.

Как материальный процесс кредит имеет пространственную, временную и качественную определенность. Это означает, что кредитные отношения занимают строго определенное положение в пространстве (кредитные потоки обособлены от других стоимостных потоков), кредит конечен во времени и обладает совокупностью специфических, присущих только ему свойств.

4. Формы и виды кредитных отношений

Форма кредита характеризует внешнее проявление и организацию кредитных отношений. Кредит как экономическая категория имеет несколько форм.

В современной экономической литературе существуют различные классификации форм и видов кредитных отношений, представим наиболее общие признаки их классификации.

Формы кредитных отношений:

1) по сфере функционирования кредита:

- национальный;
 - международный;
- 2) в зависимости от ссуженной стоимости:
- товарный;
 - денежный;
 - смешанный;
- 3) по субъектам кредитных отношений:
- банковский кредит (между хозяйствующими субъектами);
 - государственный кредит (между государством и населением);
 - межхозяйственный коммерческий кредит (между предприятиями);
 - международный кредит (между государством и международными финансово-кредитными органами);
 - потребительский кредит (между банками и населением).

В отдельных случаях проводят классификацию форм кредита и по другим признакам:

- прямая и косвенная;
- явная и скрытая;
- старая и новая;
- основная и дополнительная;
- развитая и неразвитая.

Прямая форма кредита – непосредственная выдача ссуды ее пользователю.

Косвенная форма кредита – возникает, когда ссуда берется для кредитования других субъектов.

Явная форма кредита – кредит под заранее оговоренные цели.

Скрытая форма кредита – если ссуда использована на цели, не предусмотренные взаимными обязательствами сторон.

Старая форма кредита – форма, появившаяся в начале кредитных отношений.

Новая форма кредита – ипотечный кредит, лизинговый кредит, трастовый кредит.

Основная форма кредита – денежный кредит.

Дополнительная форма кредита – товарный кредит.

Развитая и неразвитая форма кредита – характеризует степень развития кредита. На самом низшем уровне развития – ломбардный кредит.

Внутри форм выделяют **виды** кредита. **Вид кредита** – это более детальная его характеристика по организационно-экономическим признакам, используемая для классификации кредитов.

Виды кредита:

- 1) по срокам:
 - краткосрочный (до года);
 - среднесрочный (1-3 года);
 - долгосрочный (от 3-х и более);
- 2) по видам обеспечения:
 - обеспеченный;
 - необеспеченный;
- 3) по видам кредиторов:
 - банковский;
 - государственный;
 - коммерческий;
 - кредитование страховых компаний;
 - кредитование частных лиц;
- 4) по видам заемщиков:
 - сельскохозяйственные;
 - промышленные;
 - коммунальные;
- 5) по использованию:
 - потребительский;
 - промышленный;
 - кредит для формирования средств компании;
 - инвестиционный;
 - сезонный;
 - кредит по устранению временных финансовых трудностей;
 - промежуточный;
 - кредит на операции с ценными бумагами;
 - импортный;
 - экспортный;
- 6) по размерам:
 - мелкий;
 - средний;
 - крупный.

Тема 3.4
РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ
КАК ВАЖНЕЙШАЯ ЧАСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1. Сущность рынка ценных бумаг, его классификация.
2. Характеристика участников рынка ценных бумаг.
3. Классификация ценных бумаг.
4. Основные ценные бумаги (акции, облигации).
5. Краткосрочные фондовые инструменты первичного типа.
6. Производные ценные бумаги.

Источник: [36, 37, 38, 39].

1. Сущность рынка ценных бумаг, его классификация

В основе многих финансовых операций, опосредующих с мобилизацией источников финансирования и управления инвестициями на финансовых рынках, лежат ценные бумаги; более того, большинство финансовых активов, обязательств и инструментов представляют собой ценные бумаги, торговля которыми осуществляется на фондовом и срочном рынках [18].

Рынок ценных бумаг – это сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг. Рынок ценных бумаг входит в структуру финансового рынка как составная часть, на которой перераспределение финансовых ресурсов опосредуется процессом купли-продажи ценных бумаг. **Назначение рынка ценных бумаг** – аккумулярование финансовых ресурсов и обеспечение возможности их перераспределения путем совершения операций с ценными бумагами, т.е. осуществление посредничества в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг. Как часть финансового рынка он выполняет ряд общерыночных (присущих каждому финансовому рынку) функций.

К **общерыночным функциям** относят:

- **коммерческая функция** предполагает получение прибыли от операций на данном рынке;
- **учетная функция** проявляется в обязательном учете в специальных списках, реестрах всех видов ценных бумаг, регистрации участников рынка ценных бумаг, а также фиксации фондовых операций;

- **ценообразующая функция** заключается в обеспечении рынком процесса формирования цен, их постоянного движения и реагирования на изменения ситуации в финансовой системе в целом;
- **балансирующая функция** означает обеспечение равновесия спроса и предложения на финансовом рынке путем проведения операций с ценными бумагами;
- **стимулирующая функция** заключается в мотивации юридических и физических лиц стать участниками рынка ценных бумаг. Например, путем предоставления права на участие в управлении обществом (акции);
- **информационно-аналитическая функция** проявляется, когда рынок формирует и доводит до своих участников информацию об объектах торговли и ее участниках;
- **контрольная функция** предполагает контроль за соблюдением норм законодательства участниками рынка.

К **специфическим функциям рынка ценных бумаг** можно отнести:

- **перераспределительная функция** состоит в перераспределении финансовых средств, опосредованных ценными бумагами, между производственной и финансовой деятельностью, государством и населением, регионами;
- **фондообразующая функция** связана с аккумулярованием временно свободных денежных средств для инвестирования их в перспективные отрасли экономики.

Имеются различные **квалификационные признаки рынка ценных бумаг**, остановимся на самых распространенных:

1) **по территориальному принципу:**

- международный;
- региональный;
- национальный;
- местный;

2) **в зависимости от времени и способа поступления ценных бумаг в оборот:**

- на **первичный** – рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг;
- **вторичный** – рынок, где производится обращение ранее выпущенных ценных бумаг, осуществляются купля-продажа или другие формы перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги;

3) в зависимости от степени организованности:

- на **организованный рынок** – это обращение ценных бумаг на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками;
- **неорганизованный рынок** – это обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил;

4) зависимости от места проведения:

- **биржевой рынок** – это рынок, организованный фондовой (фьючерсной, фондовыми секциями валютной и товарной) биржей и работающими на ней брокерскими (маклерскими) и дилерскими фирмами;
- **внебиржевой рынок** – сфера обращения ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах. Внебиржевой рынок занимается обращением ценных бумаг тех акционерных обществ, которые не имеют достаточного количества акций или доходов для того, чтобы зарегистрировать (пройти листинг) свои акции на бирже и быть допущенными к торгам на ней. Организованный внебиржевой рынок образуется фондовыми магазинами, отделениями банков, а также дилерами, которые могут быть или не быть членами биржи; инвестиционными компаниями, инвестиционными фондами, отделениями банков и др.;

5) по видам сделок рынок ценных бумаг:

- **кассовый** – это рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1 – 2 рабочих дней, не считая дня заключения сделки;
- **срочный** (форвардный) – это рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим два рабочих дня;

6) по эмитентам и инвесторам:

- государственных ценных бумаг;
- муниципальных ценных бумаг;
- корпоративных ценных бумаг и др.;

7) по конкретным видам ценных бумаг:

- акций;
- облигаций;
- векселей и пр.

2. Характеристика участников рынка ценных бумаг

Участники рынка ценных бумаг (субъекты рынка) – юридические и физические лица, а также государство в лице соответствующих органов, осуществляющие деятельность на рынке ценных бумаг.

Участники рынка ценных бумаг:

1) **эмитенты** ценных бумаг – юридические лица, которые от своего имени выпускают ценные бумаги и обязуются выполнить обязательства, вытекающие из условий выпуска ценных бумаг. В роли эмитентов могут выступать как государство в лице Национального банка, Министерства финансов, местных органов власти, так и негосударственные структуры – акционерные общества;

2) **инвесторы** – физические или юридические лица, имеющие временно свободные денежные средства, заинтересованные в их приумножении и владеющее ценными бумагами:

- **институциональные инвесторы** – государство, корпоративные инвесторы (ОАО; ЗАО, специализированные институты и т.д.);
- **профессионалы рынка** – фондовые посредники (брокеры, дилеры);
- **индивидуальные инвесторы** – физические лица, использующие свои сбережения для приобретения ценных бумаг;
- **прочие инвесторы** – организации;

3) **фондовые посредники** – это лица и организации, опосредующие оборот ценных бумаг. В инфраструктуре взаимодействуют две группы посредников:

- **фондовые дилеры** совершают сделки купли – продажи ценных бумаг на фондовом рынке от своего имени и за свой счет;
- **фондовые брокеры** – совершают сделки на рынке ценных бумаг в интересах других лиц от своего имени и за счет клиента, или от имени и за счет клиента;

4) **государство в лице уполномоченных органов**. Государство выступает с одной стороны как равноправный участник рынка ценных бумаг, а с другой эмитентом, фондовым посредником, инвестором;

5) **обслуживающие организации**:

- **расчетно-клиринговые организации** обеспечивают расчеты по сделкам и исполнение сделок;

- **депозитарии** – предоставляют услуги по хранению ценных бумаг, выпущенных в документарной и бездокументарной форме;
- **регистраторы** осуществляют учет и фиксацию прав собственности на ценные бумаги и переход его от одного лица к другому.

3. Классификация ценных бумаг

Ценная бумага как юридическая категория определяет следующие права: владение ценной бумагой, управление ею, а также удостоверение имущественных и обязательных прав и прав передачи или получения собственности.

Как экономическая категория ценная бумага имеет соответствующие характеристики: временные, пространственные, рыночные (табл. 3.1).

Таблица 3.1

Классификация ценных бумаг

Классификационные признаки	Виды ценных бумаг
Временные характеристики	
Происхождение	основные; производные
Срок существования	срочные: – краткосрочные; – долгосрочные; бессрочные
Пространственные характеристики	
Форма существования	документарные; бездокументарные
Национальная принадлежность	отечественные; иностраные
Территориальная принадлежность	страна; регион; город
С позиции идентификации владельца	именные эмиссионные ЦБ; эмиссионные ЦБ на предъявителя
Рыночные характеристики	
Эмитент	государственные: – правительственные ценные бумаги; – ценные бумаги местных органов власти; корпоративные
Уровень риска	рисковые; малорисковые; безрисковые

Форма вложения средств	долговые; долевые
Наличие дохода	доходные; бездоходные

Ценные бумаги можно определить как особым образом оформленные документы, удостоверяющие имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении данных документов.

Свойства ценных бумаг:

- стандартность, т.е. обладает определенным набором реквизитов;
- серийность, т.е. выпускаются сериями;
- обращаемость как возможность купли-продажи на вторичном рынке;
- ликвидность, т.е. возможность обращение ценных бумаг в денежное средство;
- регулируемость и признание государством, т.е. ценная бумага должна быть названа в качестве таковой в законодательных актах
- риск – означает, что любые операции с ценными бумагами не являются безрисковыми, т.е. ожидаемый доход не может быть predetermined.

В соответствии со ст. 144 Гражданского кодекса Республики Беларусь к ценным бумагам относятся государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законодательством о ценных бумагах или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг. Ценные бумаги могут быть эмиссионными и неэмиссионными. Эмиссионными ценными бумагами являются облигации, акции и другие ценные бумаги, отнесенные к таковым законодательством.

4. Основные ценные бумаги (акции, облигации)

Определение и сущность акции

Под **акцией** понимают ценную бумагу, которую выпускает акционерное общество: при его создании (учреждении), при преобразовании организации в акционерное общество, при слиянии (поглощении) двух или нескольких акционерных обществ, а также для мобилизации денежных средств при увеличении существующего уставного капитала. Поэтому акцию можно считать ценной бумагой, фиксирующей право собственности

на капитал, своеобразным свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал акционерного общества.

Таким образом, акция за ее держателем закрепляет **три вида прав**:

- на участие в получении прибыли (дивиденда);
- на участие в управлении (акция дает право голоса);
- на долю имущества при ликвидации (ликвидационную стоимость).

Инвестора в акциях привлекает следующее:

- **право голоса** в обмен на вложенный в акции капитал;
- **прирост капитала**, связанный с возможным ростом цены акций на рынке;

– **дополнительные льготы**, которые может предоставить акционерное общество своим акционерам. Они принимают форму скидок при приобретении продукции, производимой акционерным обществом, или пользовании услугами (льготный проезд, льготные цены за проживание в гостинице и т.д.);

– **право преимущественного приобретения** вновь выпущенных акций;

– **право на часть имущества** акционерного общества, остающегося после его ликвидации и расчетов со всеми иными кредиторами.

Вместе с тем, приобретение акций связано с определенным **риском**:

- выплата дивидендов не гарантируется;
- право акционера на часть имущества при ликвидации реализуется в последнюю очередь;

– рост цен акций нестабилен, к тому же он характерен для крупных, успешно работающих акционерных обществ.

Акции обладают следующими **свойствами**:

– акция – это **титул собственности**, т.е. держатель акции является совладельцем акционерного общества с вытекающими из этого правами;

– она **не имеет срока существования**, т.е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество;

– для нее характерна **ограниченная ответственность**, т.к. акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества. Поэтому при банкротстве инвестор не потеряет больше того, что вложил в акцию;

– для акции характерна **неделимость**, т.е. совместное владение акцией не связано с делением прав между собственниками, все они выступают как одно лицо;

– акции **могут расщепляться и консолидироваться**.

При расщеплении одна акция превращается в несколько. Эмитентом это свойство акций может быть использовано для увеличения предложения акций данного вида. При расщеплении не изменяется величина уставного капитала. Например, при номинальной стоимости 1 акции в 1000 руб. выпускаются четыре новых, поэтому номинальная стоимость новых акций становится равной 250 руб. У акционеров изымаются старые сертификаты и выдаются новые, в которых указывается, что они владеют большим числом акций.

При консолидации число акций уменьшается, что может привести к росту их рыночной цены. Их номинальная стоимость возрастает, а размер уставного капитала остается прежним. Владельцы акций также получают новые сертификаты взамен изымаемых, в которых будет указано меньшее число новых акций.

Обязательными **реквизитами** акции являются:

- наименование ценной бумаги – «акция», номинальная стоимость, вид акции (именная или на предъявителя);
- полное наименование и юридический адрес эмитента;
- полное наименование или имя покупателя акции либо указание, что акция на предъявителя;
- место, дата выпуска, номер государственной регистрации, серия и порядковый номер акции;
- образец подписи (факсимиле) уполномоченных лиц эмитента и перечень прав, предоставляемых владельцам акций.

Вышеназванные реквизиты содержатся в реестре акционеров. Порядок ведения реестра акционеров определяется центральным органом, осуществляющим контроль и надзор за рынком ценных бумаг.

Виды стоимости акций:

- **номинал акции** – стоимость указана на ее лицевой стороне, поэтому иногда ее называют лицевой, или нарицательной, стоимостью;
- **эмиссионная стоимость** – стоимость, по которой ее приобретает первый держатель;
- **рыночная (курсовая) цена** – цена, по которой ценная бумага продается или покупается на вторичном рынке;
- **балансовая стоимость** – сумма чистых активов, приходящаяся на одну акцию в обращении. Такая оценка доступна очень узкому кругу инвесторов. Если курсовая цена превышает балансовую, то это является основой для биржевого роста цены;

– **ликвидационная стоимость** – стоимость имущества акционерного общества, приходящегося на одну акцию после расчета со всеми кредиторами при ликвидации. Она определяется только для привилегированных акций и устанавливается при эмиссии;

– **текущая стоимость (расчетный курс)** – сумма дисконтированных будущих доходов, ожидаемых от владения акцией.

Понятие и свойства облигаций

Одним из важных объектов торговли на рынке ценных бумаг являются облигации.

Облигация – это ценная бумага, подтверждающая обязательства эмитента возместить ее владельцу номинальную стоимость в установленный срок, а также уплачивать периодически проценты, если иное не установлено условиями выпуска. Также мы можем рассматривать облигацию как:

- долговое обязательство эмитента;
- источник финансирования расходов бюджетов, превышающих доходы;
- источник финансирования инвестиций акционерных обществ;
- форму сбережений средств граждан и организаций и получения ими дохода.

Таким образом, облигация – это долговое свидетельство, которое непременно включает **два** главных элемента:

- обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле (лицевой стороне) облигации;
- обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Принципиальная разница между акциями и облигациями заключается в следующем. Покупая акцию, инвестор становится одним из собственников компании-эмитента. Купив облигацию компании-эмитента, инвестор становится ее кредитором.

Облигации обычно выпускаются сериями, состоящими из однородных ценных бумаг с равной номинальной стоимостью и одинаковыми условиями выпуска и погашения.

Эмитентом может быть как государство в лице соответствующих органов, так и юридические лица. Ценные бумаги, **эмитированные государством**, считаются наиболее надежными, поскольку они обеспечены по сути всем имуществом государства. Основная причина выпуска этих ценных бумаг – желание неинфляционного покрытия дефицита государственного

бюджета. **Корпоративные облигации** в условиях рыночной экономики являются наиболее распространенной формой привлечения заемных средств на долгосрочной основе [18].

Основные свойства облигаций:

- облигация не является титулом собственности;
- облигация удовлетворяет отношения займа;
- облигация – это срочная ценная бумага;
- владельцы облигаций имеют преимущественное право по сравнению с акционерами на удовлетворение своих претензий при ликвидации эмитента.

Обязательными реквизитами облигации являются:

- наименование ценной бумаги – «облигация»;
- полное наименование и юридический адрес эмитента облигаций;
- полное наименование или имя покупателя либо указание, что облигация на предъявителя;
- номинальная стоимость;
- размер процентов, если это предусмотрено;
- порядок, сроки погашения и выплаты процентов;
- дата выпуска;
- номер государственной регистрации, серия и порядковый номер облигации;
- образцы подписей (факсимиле) уполномоченных лиц эмитента;
- права, вытекающие из облигации.

Виды облигаций и их характеристика

Существует большое разнообразие облигаций. Для описания их различных видов облигации классифицируют по ряду признаков [18, 25]:

1) в зависимости от эмитента:

- государственные облигации;
- правительственные;
- облигации местных органов власти;
- корпоративные (облигации юридических лиц);

2) в зависимости от срока:

- краткосрочные облигации (до 1 года);
- долгосрочные облигации (более 1 года);

3) в зависимости от способа получения дохода:

- процентные облигации (облигации с купонным доходом);
- облигации с фиксированным процентом (процент не изменяется);

- облигации с плавающим процентом (процент может изменяться в зависимости от изменения принятого макроэкономического параметра);
 - беспроцентные облигации (дисконтные облигации) – облигации не предусматривают проценты и размещаются по цене ниже номинальной стоимости;
 - доходные облигации, по которым выплата процентов не является безусловной и зависит от финансового состояния эмитента;
 - выигрышные облигации;
- 4) в зависимости от обеспечения:
- обеспеченные облигации, т.е. облигации, выпускаемые под залог имущества эмитента;
 - не обеспеченные облигации, т.е. облигации не обеспеченные залогом (в Республике Беларусь таких облигаций нет);
- 5) в зависимости от целей эмиссии:
- общий облигационный займ, т.е. в проспекте эмиссии не оговариваются направления использования привлекаемых средств;
 - целевой облигационный займ, облигации выпускаются для финансирования определенных проектов;
- 6) в зависимости от способа размещения:
- свободно размещаемые облигации;
 - облигации, предполагающие принудительный порядок размещения;
- 7) в зависимости от дополнительных прав, предоставленных держателю:
- конвертируемые облигации;
 - расширяемые облигации (облигации, дающие право обмена на облигации того же эмитента с более длительным сроком погашения);
 - сужаемые, т.е. облигации, дающие право обмена на облигации того же эмитента с менее длительным сроком погашения).

5. Краткосрочные фондовые инструменты первичного типа

Понятие и свойства векселя

Вексель – это составленное по установленной законом форме письменное, абстрактное долговое денежное обязательство выплатить определенную сумму в установленный срок предъявителю векселя или лицу, указанного в нем.

Вексель как инструмент кредитно-расчетных отношений является результатом многовекового развития товарно-денежного хозяйства. Известно, что элементы вексельного обращения появились еще в эпоху средневекового феодализма (XII – XIV вв.). Появление нового расчетного инструмента в средние века многие специалисты истории вексельного права связывают с потребностью средневековых торговцев, стремящихся сохранить свой капитал во время переездов и переселений от разбоя на дорогах, в заменителе денег.

Само название «вексель» произошло от обменных операций, что подтверждается в современных названиях вексельных документов. На английском языке вексель называется *bill of exchange* (обменное письмо), на немецком – *Wechsel-Brief* (обменное письмо), на французском – *lettre de change* (письмо для обмена), на итальянском – *lettera di cambio*. Вексель стал необходим при переводе денег из одной местности в другую, а также при обмене монет, имеющих хождение в одном государстве, на валюту другого государства. Тем более государство, защищая свое право чеканки, запрещало обращение монет другого государства в своем и вывоз своих монет в другие. Так, потребовались услуги менял, которые имели своих представителей в различных государствах. Желая получить деньги в другом месте, чтобы предупредить риск потери денег при переезде, уменьшить хлопоты и убытки, стал заключать договор с менялой. По договору меняла, получив деньги в одном месте, не отдавал эквивалент немедленно, а обещал выплатить его при предъявлении договора в оговоренном месте в установленное время. Опасность передвижения по средневековым дорогам способствовала развитию вексельных расчетов. Роль векселя расширялась, и он превратился в расчетное средство за поставленный товар. С его помощью фиксировался факт получения товара в том случае, когда деньги передавались позже. Развитие экономики, усиление роли государства, установление прочных деловых отношений как между государствами, так и отдельными торговцами и ремесленниками создавали условия для расширения объемов вексельного оборота и изменения функций векселя. Сфера применения векселя расширилась также благодаря ярмарочной торговле. Его стали использовать для расплаты из-за недостатка денег, поэтому время выдачи векселя и время исполнения по нему стало отдаляться одно от другого. Это превратило вексель в особый вид денежной ценности и дало

возможность совершать крупные сделки без немедленной оплаты. Постепенно вексель стал использоваться при оформлении долговых отношений.

Предметом вексельного обязательства **могут быть только деньги**. Являясь средством расчета, вексель заменяет деньги.

Векселя бывают по предъявлению (срок платежа не указан) и срочные (с указанием точной даты). Различают векселя простые и переводные; казначейские, банковские и коммерческие [18].

Вексель передается от одного лица другому на основании специальной передаточной надписи – **индоссамента**, которая не требует нотариального заверения.

Индоссамент, совершенный на ценной бумаге, переносит все права, удостоверенные ценной бумагой, на лицо, которому или по приказу которого передаются права по ценной бумаге, – индоссата. Индоссамент может быть бланковым (без указания лица, которому должно быть произведено исполнение) или ордерным (с указанием лица, которому или по приказу которого должно быть произведено исполнение).

Индоссамент может быть ограничен только поручением осуществлять права, удостоверенные ценной бумагой, без передачи этих прав индоссату (препоручительный индоссамент). В этом случае индоссат выступает в качестве представителя. (ст. 147 п. 3 Гражданский кодекс Республики Беларусь)

Свойства векселя:

- 1) может существовать в документальной форме;
- 2) абстрактность, т.е. вексель и платеж по нему не зависят от отношений между лицами, причастным к его появлению и в тексте векселя не должны содержаться ссылки на причину его появления;
- 3) долговое обязательство;
- 4) денежный характер, т.е. платеж может быть произведен только в денежной форме;
- 5) вексельная строгость, т.е. должен быть составлен со всеми реквизитами;
- 6) безусловный характер, т.е. платеж по векселю не может быть поставлен в зависимость от количества условий;
- 7) стороны, обязанные по векселю, несут солидарную ответственность.

Вексель выполняет две главные функции: он выступает средством расчета, и с его помощью можно оформить или получить кредит.

Функции векселя:

- 1) вексель для его держателя является финансовым активом;
- 2) возможность использования в качестве средства платежа;
- 3) вексель может выпускаться как средство оформления отношений займа;
- 4) вексель как средство оформления коммерческого кредита.

Депозитные и сберегательные сертификаты (ДСС)

Депозитный сертификат – это сравнительно новый инструмент денежного рынка. Так, в США первый выпуск депозитных сертификатов осуществил Ферст Нэшнл сити бэнк в 1961 г. В дальнейшем депозитные сертификаты получили в США широкое распространение. Минимальный размер депозитного сертификата составляет здесь 100 тыс. долл., но чаще они выпускаются достоинством 1 млн долл. Срок действия депозитного сертификата составляет от нескольких дней до года и более.

В мировой практике депозитные сертификаты приобретаются как финансовыми, так и нефинансовыми организациями и имеют обширный вторичный рынок. Они являются менее надежными инструментами, чем государственные облигации, поэтому должны иметь более высокий уровень доходности.

Депозитные и сберегательные сертификаты (ДСС) – это обращающиеся свидетельство банка о денежных вкладах. Появление данных сертификатов было связано с желанием вкладчиков повысить ликвидность вкладов, не теряя при этом доходности по ним. **Депозитный сертификат** – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк юридическим лицом, и его права на получение в этом банке или в его филиалах по истечении установленного срока суммы вклада и причитающихся по нему процентов. **Сберегательный сертификат** – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк гражданином, и его права на получение в этом банке или в его филиалах по истечении установленного срока суммы вклада и причитающихся по нему процентов.

По национальному законодательству, ДСС – письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, предоставляющее право вкладчика или его правопреемника на получение по истечению установленного срока суммы депозита и процента по нему.

В соответствии со ст. 183 Банковского Кодекса Республики Беларусь от 25 октября 2000 г. № 441-З договор банковского вклада (депозита) должен быть заключен в письменной форме.

Письменная форма договора банковского вклада (депозита) считается соблюденной, если он оформлен документально (депозитным договором, сберегательной книжкой, сберегательным или депозитным сертификатом, договором вкладного счета и т.п.).

Несоблюдение письменной формы договора банковского вклада (депозита) влечет за собой его недействительность со дня заключения этого договора.

Основные свойства депозитных и сберегательных сертификатов:

- 1) долговая ценная бумага;
- 2) обращающаяся ценная бумага;
- 3) выпускается только банками. Выпуск и обращение регистрируется банковским законодательством;
- 4) ДСС является срочной ценной бумагой. Если сертификат просрочен, то банк обязан оплатить его по первому требованию держателя;
- 5) ДСС не может служить средством платежа.

Основные реквизиты:

- наименование;
- указание на причину выдачи вклада;
- дата внесения денежных средств;
- сумма вклада;
- процентная ставка;
- сумма процентных выплат;
- безусловное обязательство банка погасить сертификат;
- дата востребования суммы по сертификату;
- наименование и адрес банка-эмитента;
- условие выпуска обращения и оплаты;
- подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание такого рода документов, скрепленных печатью банка.

Особенности обращения ДСС: в отличие от обращения других ценных бумаг обращение депозитных и сберегательных сертификатов осуществляется посредством цессии. Передачу прав по сертификату в Республике Беларусь регулирует гл. 3 Постановления Правления Национального банка Республики Беларусь от 27 декабря 2006 г. № 219 «Об утверждении инструкции по выпуску, обращению и погашению депозитных и сберегательных сертификатов для передачи прав, удостоверенных сертификатом на предъявителя, другому лицу достаточно вручения сертификата этому лицу».

Права, удостоверенные именованным сертификатом, передаются в порядке, установленном для уступки требования (цессии). При уступке требования (цессии) одна сторона – владелец сертификата (цедент) – уступает, а другая сторона (цессионарий) приобретает права по сертификату.

Уступка требования (цессия) при передаче прав по именованному сертификату оформляется на оборотной стороне бланка сертификата или на дополнительных листах (приложениях) к сертификату.

Дополнительные листы (приложения) выдаются банком, осуществившим выпуск сертификата, владельцам именованных сертификатов по их требованию. Причем следующий дополнительный лист (приложение) выдается владельцу сертификата при предъявлении им сертификата и всех имеющихся у него дополнительных листов (приложений) в случае, если предыдущий дополнительный лист (приложение) полностью заполнен. Очередному дополнительному листу (приложению) банком присваивается порядковый номер, следующий за последним пронумерованным дополнительным листом (приложением).

Особенности цессии:

- цессия – добровольное двустороннее соглашение;
- при заключении цессии согласие должника для передачи права требования долга не требуется;
- договор цессии совершается только в письменной форме;
- цедент отвечает перед цессионарием за недействительность требования, но не отвечает за неисполнение его должником.

6. Производные ценные бумаги

Производные ценные бумаги – это форма выражения имущественного права, которая возникает в связи с изменением цены первичного актива, лежащего в основе этой ценной бумаги. Другими словами, производные ценные бумаги – это ценные бумаги «второго порядка», которые не создают каких-либо имущественных претензий к эмитенту, а дают право на приобретение определенного количества выпускаемых ценных бумаг. Актив, на который распространяется право покупки, продажи или обмена, называется первичным активом. В мировой практике производные финансовые инструменты называют деривативами.

Понятие «**дериватив**» означает «производный» и ведет свое происхождение от значения английского слова derivative.

Согласно определению МСФО (МСФО-32), **дериватив** – это финансовый инструмент (договор, в результате которого одновременно возникают финансовый актив у одной компании и финансовое обязательство или долевой инструмент – у другой):

- **стоимость которого меняется** в результате изменения процентной ставки, курса ценной бумаги, цены товара, валютного курса, индекса цен или ставок, кредитного рейтинга или кредитного индекса, другой переменной;

- **для приобретения которого необходимы небольшие первоначальные инвестиции** по сравнению с другими контрактами, курс которых аналогичным образом реагирует на изменение рыночной конъюнктуры;

- **расчеты по которому осуществляются в будущем.**

Ключевыми особенностями дериватива являются:

- **возникновение его как сделки** между различными участниками;

- **обязательное наличие базового актива в его основе.**

Основные функции деривативов:

- страхование (хеджирование) будущего возможного изменения цен на товары и нематериальные активы (например, индексы акций или стоимость кредита);

- в случае с товаром деривативы могут выступать в качестве инструментов финансового регулирования, позволяя, к примеру, производителю товара застраховаться от возможного будущего неблагоприятного изменения цен на производимый товар.

Производными финансовые инструменты называют потому, что **ценообразование деривативов** зависит от изменения цен на базовые активы, которые лежат в основе этих производных инструментов. Базовыми активы называются, т.к. их цены служат основой (базой) для расчета цен на деривативы.

Базовым активом может быть:

Вид контракта	Базовый актив
Товарные	<ul style="list-style-type: none"> – сельхозтовары (зерно, кофе и др.); – натуральные ресурсы(нефть , металлы и др.); – энергия; – ценные бумаги и срочные контракты
Финансовые	<ul style="list-style-type: none"> – валюта (курс); – депозит (процентные контракты)
Индексные	<ul style="list-style-type: none"> – фондовые индексы; – другие индексы

Погодные	<ul style="list-style-type: none"> – температура; – количество дождливых дней за период
Событийные	<ul style="list-style-type: none"> – дефолт эмитента; – страховое событие; – выборы президента и т.д.

Особенности производных ценных бумаг:

- возникновение производных ценных бумаг основано на том, что цены на первичные активы подвержены изменениям;
- цена производных ценных бумаг базируется, как правило, на вероятном изменении цены первичных активов;
- производные ценные бумаги имеют ограниченное время существования по сравнению с другими ценными бумагами (до 6 месяцев);
- операции с производными ценными бумагами позволяют получить доход при сравнительно небольшом объеме инвестиций;
- внешняя форма обращения производных ценных бумаг аналогична форме обращения других ценных бумаг.

Основные цели обращения производных ценных бумаг:

- снижение рисков, связанных с изменением цен на первичные активы;
- получение прибыли от изменения цен на первичные активы;
- ограничение хождения акций и других долевых ценных бумаг.

Причины появления вторичных ценных бумаг можно разбить на две группы:

- наличие у владельцев основных ценных бумаг таких прав, которые могут иметь самостоятельную, отдельную от основной ценной бумаги форму существования, которая позволяет лучше и эффективнее как для владельцев основной бумаги, так и для лица, обязанного по ней, реализовать соответствующее имущественное (или иное) право;
- возможность повышения качества существующих основных ценных бумаг путем выпуска на их основе ценных бумаг, более привлекательных для рынка, чем исходная бумага. Речь идет о повышении ликвидности основной ценной бумаги или, например, о снижении некоторых важных для определенных групп ее владельцев рисков, свойственных этой бумаге.

Вторичные ценные бумаги могут представлять собой:

- самостоятельно обращающиеся права;
- вторичные акции;

- вторичные облигации;
- вторичные закладные.

Обычно в мировой практике вторичные ценные бумаги получают самостоятельные названия, отличающие их от своих основных ценных бумаг и друг от друга.

Рассмотрим **основные виды деривативов по целям создания:**

1. Деривативы, связанные с **обязательством совершения определенного действия в будущем:**

- **форвард.** Термин «форвард» произошел от английского слова forward – «вперед». Форвард – это соглашение между двумя сторонами о будущей поставке предмета форвардного контракта по ценам, установленным в данный момент, которое заключается **вне биржи**. Некоторые виды контрактов могут неоднократно перепродаваться на бирже вплоть до момента их исполнения;
- **фьючерс.** Термин «фьючерс» происходит от английского слова future – «будущее». Американские фермеры в середине XIX в. получили право в начале сезона заключать на сырьевых биржах контракты на продажу своей продукции в конце сезона. Контракт содержал обязательство фермера поставить сельхозпродукцию определенного качества и в определенном объеме, а также к определенному сроку, а биржа со своей стороны обязалась купить эту продукцию по определенной цене. С тех пор контракт на будущую поставку до наших дней называется фьючерсом.

Фьючерсы и форварды различаются тем, что первые обращаются на биржах, а вторые на межбанковском рынке. Контракты на биржах стандартизированы по условиям и срокам поставок, тогда как на межбанковском рынке эти параметры могут быть произвольными.

2. Деривативы, связанные с **правом одной из сторон** совершить определенные действия в будущем, которым она может воспользоваться или нет по своему усмотрению:

- **опцион** (от англ. «option» – выбор) – договор, по которому потенциальный покупатель или потенциальный продавец получает право, но не обязательство, совершить покупку или продажу актива (товара, ценной бумаги) по заранее оговоренной цене в определенный договором момент в будущем или на протяжении определенного отрезка времени.

Отличие опциона от фьючерсов, форвардов и свопов в том, что покупатель опциона имеет выбор: реализовать опцион или нет по цене исполнения, тогда как покупатель фьючерса это сделать обязан, при том, что продавец опциона обязан выполнить свои обязательства. В этом смысле опцион очень сходен со страховкой.

- **варрант** (warrant) – ценная бумага, дающая держателю право купить или продать фиксированную сумму финансовых инструментов в течение определенного периода [18], покупать или продавать какой-либо товар по оговоренной цене в течение определенного промежутка времени и, как правило, по более высокой по сравнению с текущей рыночной цене). Существуют разные виды варрантов. Варранты – опционы на акции были популярны на биржах с XVIII в.

3. **Деривативы, связанные с обязательством сторон исполнить встречную сделку** по отношению к заключенной в настоящий момент:

- **сделки РЕПО** – представляют собой договор о заимствовании ценных бумаг под гарантию денежных средств или заимствовании средств под ценные бумаги. Иногда его называют обязательством обратного выкупа ценных бумаг по установленной цене [18];
- **свопы** (термин происходит от англ. swap – обмен) – обмен финансовыми обязательствами или активами с целью улучшения их структуры, снижения рисков и издержек по обслуживанию. Существуют различные виды свопов, наиболее распространенными из них являются процентные и валютные свопы [18]. В качестве примера можно привести обмен настоящих финансовых обязательств на будущие. Своп, появившийся в последней трети XX в. считается новейшим финансовым инструментом, в то время как другие производные финансовые инструменты существовали веками. Обычно участников больше, чем двое. Одному нужно обменять плавающую ставку на фиксированную, другому – сменить фиксированную на плавающую. В таком случае они находят посредника, который взимает проценты за свои услуги.

4. **Деривативы, связанные с возникновением у эмитента определенных обязательств при наступлении определенного события в будущем**, например:

- **кредитный дефолтный своп** (соглашение, согласно которому покупатель делает разовые или регулярные взносы (уплачивает премию) эмитенту CDS, который в свою очередь берет на себя обязательство погасить выданный покупателем кредит третьей стороне в случае невозможности погашения кредита должником (дефолт третьей стороны). Покупатель получает ценную бумагу – своего рода страховку выданного ранее кредита или купленного долгового обязательства. В случае дефолта покупатель передает эмитенту долговые бумаги (кредитный договор, облигации, векселя), а в обмен получает от эмитента компенсацию суммы долга плюс все оставшиеся до даты погашения проценты).