

Тема 14 Рынок ссудных капиталов

- 1 Сущность, участники и структура рынка ссудных капиталов
- 2 Рынок ценных бумаг, его структура
- 3 Виды ценных бумаг
- 4 Валютно-фондовая биржа как организатор торговли ценными бумагами в Республике Беларусь
- 5 Внебиржевой рынок, особенности его функционирования
- 6 Валютный рынок: понятие и виды
- 7 Государственное регулирование рынков ссудных капиталов
- 8 Особенности и перспективы развития рынка ссудных капиталов в Республике Беларусь

1 Сущность, участники и структура рынка ссудных капиталов.

Ссудный капитал – это денежные средства, отданные в ссуду за определенный процент при условии возвратности. Формой движения ссудного капитала является кредит.

РЫНОК ССУДНЫХ КАПИТАЛОВ (РСК) – это специфическая сфера товарных отношений, где объектом сделки является предоставляемый в ссуду денежный капитал и формируется спрос и предложение на него (*Раизберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б.. Современный экономический словарь. – М.: ИНФРА-М., 1999*).

РЫНОК ССУДНЫХ КАПИТАЛОВ (РСК) – это система экономических отношений, в которой объектом сделки является предоставляемый в ссуду денежный капитал и формируется спрос и предложение на него, обеспечивающих аккумуляцию свободных денежных средств, превращение их в ссудный капитал и его перераспределение между участниками процесса воспроизводства; совокупность банков, фондовых бирж и других финансово-кредитных учреждений, через которые перераспределяется ссудный (денежный) капитал. В качестве кредиторов и заемщиков на РСК выступают банки, государственные предприятия, фирмы, а также население стран. По функциональному назначению подразделяется на денежный рынок (краткосрочный), обслуживающий преимущественно движение оборотного капитала, и рынок капиталов (среднесрочный и долгосрочный), обеспечивающий функционирование и расширение основного капитала. В зависимости от источников и сферы приложения различают национальные и международный РСК (*Энциклопедический словарь экономики и права, М., 2005*).

Современная структура рынка ссудных капиталов характеризуется двумя основными признаками – временным и институциональным.

По *временному* признаку различают:

- денежный рынок, на котором предоставляются кредиты на период от нескольких недель до одного года;
- рынок капиталов, где денежные средства выдаются на более длительные сроки: от года до пяти лет (рынок среднесрочных кредитов) и от пяти и более лет (рынок долгосрочных кредитов).

По *функционально-институциональному* признаку современный рынок ссудных капиталов подразумевает наличие двух основных звеньев:

– кредитной системы (совокупности различных кредитно-финансовых институтов);

– рынка ценных бумаг (первичного, биржевого и внебиржевого).

Основные функции рынка ссудных капиталов:

– обслуживание товарного обращения через кредит;

– аккумуляция денежных сбережений юридических, физических лиц и государства, а также иностранных клиентов;

– трансформация денежных фондов непосредственно в ссудный капитал и использование его в виде капиталовложений для обслуживания процесса производства;

– обслуживание государства и населения как источников капитала для покрытия государственных и потребительских расходов;

– ускорение концентрации и централизации капитала для образования мощных финансово-промышленных групп;

– формирование международного финансового рынка.

Инструментами рынка ссудных капиталов являются:

– денежные средства в форме кредита (обращаются на рынке капиталов);

– ценные бумаги (обращаются на рынке ценных бумаг).

Основными источниками ссудного капитала являются:

– амортизационные средства предприятий (организаций) на обновление основных средств;

– часть оборотного капитала в денежной форме, высвобождаемая в процессе реализации продукции (работ, услуг) и осуществления материальных затрат;

– денежные средства, образовавшиеся в результате разницы во времени между получением денег и их расходованием;

– прибыль предприятий (организаций);

– денежные доходы и сбережения всех слоев населения;

– денежные накопления государства в виде средств от владения государственной собственностью, доходы от производственной, коммерческой и финансовой деятельности правительства, а также положительные сальдо центрального и местных бюджетов;

– средства Центрального банка, направляемые на рефинансирование экономики;

– собственные средства банков и небанковских финансовых организаций, международных финансовых организаций и т.д.

2 Рынок ценных бумаг, его структура

Рынок ценных бумаг – это совокупность экономических отношений, возникающих между различными экономическими субъектами по поводу мобилизации и размещения свободного капитала в процессе выпуска и обращения ценных бумаг.

Функции рынка ценных бумаг:

1) *общерыночные функции:*

– коммерческая функция, связанная с получением прибыли от операций на данном рынке;

– ценовая функция, при помощи которой обеспечиваются процесс формирования рыночных цен, их постоянное движение и т. д.;

- информационная функция, на основе которой рынок производит и доводит до своих участников информацию об объектах торговли;
 - регулирующая функция, связанная с созданием правил торговли и участия в ней, порядка разрешения
 - споров между участниками, установлением приоритетов и образованием органов управления и контроля;
- 2) *специфические функции*:
- перераспределительная функция, обеспечивающая перелив денежных средств между отраслями и сферами деятельности и финансирование дефицита бюджета;
 - функция страхования ценовых и финансовых рисков (хеджирования), осуществляемая на основе нового класса производных ценных бумаг (фьючерсных и опционных контрактов).

Структура рынка ценных бумаг

Критерии выделения сегмента рынка ценных бумаг	Общая характеристика	Особенности функционирования
1. В зависимости от стадии обращения ценной бумаги		
<i>первичный рынок ценных бумаг</i> Имеет две формы: частное размещение; публичное предложение	рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов	отношения, складывающиеся при эмиссии или при заключении гражданско-правовых сделок между лицами, принимающими на себя обязательства по иным ценным бумагам, и первыми инвесторами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также их представителями
<i>вторичный рынок ценных бумаг</i>	обращение ранее выпущенных ценных бумаг	совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценных бумаг от одного владельца к другому в течение всего срока обращения ценной бумаги
2. В зависимости от уровня регулируемости		
<i>организованный рынок ценных бумаг</i>	обращение ценных бумаг на основе правил, установленных органами управления	функционирует с привлечением профессиональных посредников – участников рынка по поручению других участников
<i>неорганизованный рынок ценных бумаг</i>	обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил	функционирует без привлечения профессиональных посредников
3. В зависимости от места торговли		
<i>биржевой рынок ценных бумаг</i>	основан на торговле ценными бумагами на фондовых биржах (всегда является организованным рынком ценных бумаг)	является рынком аукционного типа, характеризуется публичными гласными торгами, открытыми соревнованиями покупателя и продавца с наличием механизма составления заявок и предложений о продаже
<i>внебиржевой рынок цен-</i>	торговля ценными	<i>Организованный рынок</i> – предлагаемые для

<i>ных бумаг</i>	бумагами, минуя фондовую биржу (может быть организованным или неорганизованным рынком ценных бумаг)	продажи акции и облигации проходят специальную регистрацию и должны удовлетворять набору дополнительных условий, предоставляющих максимум деловой информации о бизнесе. <i>Неорганизованный рынок</i> (свободный, розничный, внебиржевой) – это обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил. Торговля проходит стихийно, в контакте продавца и покупателя. Информация о совершенных сделках не фиксируется
4. В зависимости от сроков, на которые заключаются сделки		
<i>кассовый рынок ценных бумаг</i>	рынок с немедленным исполнением сделок	срок исполнения в течение одного-двух рабочих дней
<i>срочный рынок ценных бумаг</i>	рынок с отсроченным исполнением сделок	срок исполнения, превышающий два рабочих дня
5. По видам бумаг, обращающихся на рынке		
рынок государственных ценных бумаг	правительства центрального банка облигации местных органов власти	
рынок долевых бумаг (акций)	купля-продажа миноритарных и мажоритарных пакетов акций	голубые фишки – наиболее ликвидные акции крупнейших компаний; акции «второго эшелона» – приближающиеся к ним, но еще не достигшие соответствующей ликвидности; акции предприятий, практически не появляющиеся на рынке
рынок ценных бумаг местного значения	облигации местных органов власти	
рынок долговых бумаг	облигаций; сертификатов; векселей	закрепляют право их владельца на покупку или продажу определенных активов в будущем
рынок производных ценных бумаг	опционов; фьючерсов; депозитарных расписок	закрепляют право их владельца на покупку или продажу определенных активов в будущем
6. По территориальному признаку	международные, национальные и региональные рынки	
7. По отраслевому признаку	отрасли народного хозяйства	

3 Виды ценных бумаг

В соответствии с Гражданским Кодексом Республики Беларусь (статья 143), *ценной бумагой* является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и (или) обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или

передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности.

В Республике Беларусь к ценным бумагам относятся (статья 144 ГК РБ):

- государственная облигация,
- облигация,
- вексель,
- чек,
- депозитный и сберегательный сертификаты,
- банковская сберегательная книжка на предъявителя,
- коносамент,
- акция,
- приватизационные ценные бумаги,
- другие документы, которые законодательством о ценных бумагах или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Основные виды ценных бумаг:

- *государственная облигация* – это юридическая форма удостоверения договора государственного займа; она удостоверяет право займодавца (т.е. владельца облигации) на получение от заемщика (т.е. государства) предоставленных ему займы денежных средств или в зависимости от условий займа иного имущества, установленных процентов либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренные условиями выпуска займа в обращение. Эмитируются Министерством финансов Республики Беларусь от имени Республики Беларусь с целью привлечения временно свободных денежных средств физических и юридических лиц, в том числе иностранных, для финансирования дефицита республиканского бюджета, а также погашения обязательств Республики Беларусь по ранее осуществленным выпускам государственных эмиссионных ценных бумаг;

- *облигация* – ценная бумага, подтверждающая обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги её номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска);

- *вексель*: а) простой вексель – ничем не обусловленное обязательство векселедателя выплатить по наступлению предусмотренного векселем срока полученную займы денежную сумму; б) переводной вексель – ничем не обусловленное обязательство иного (а не векселедателя) указанного в векселе плательщика выплатить по наступлению предусмотренного векселем срока полученную займы денежную сумму.

- *чек* – ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю;

- *депозитный и сберегательный сертификаты* – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка (на практике сберегательные сертификаты распространяются среди граждан, а депозитные – среди юридических лиц);

– *банковская сберегательная книжка на предъявителя* – это юридическая форма удостоверения договора банковского вклада (депозита) с гражданином и внесения денежных средств на его счет, в соответствии с которым банк, принявший поступившую от вкладчика или поступившую для него денежную сумму (вклад), обязуется возвратить сумму вклада и выплатить проценты на нее лицу, предъявившему сберегательную книжку;

– *коносамент* – выписывается в соответствии с договором на перевозку;

– *акция*: а) *простая акция* – ценная бумага, удостоверяющая право владельца на долю собственности акционерного общества при его ликвидации, дающая право ее владельцу на получение части прибыли общества в виде дивиденда и на участие в управлении обществом; б) *привилегированная акция* – ценная бумага, дающая право ее владельцу на получение дивиденда в качестве фиксированного процента, право на долю собственности при ликвидации общества и не дающая права голоса на участие в управлении обществом.

– *приватизационные ценные бумаги* – имущественные приватизационные чеки «Имущество» и «Жилье»;

– *другие документы*, которые законодательством о ценных бумагах или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг: а) *складское свидетельство* – ценная бумага, подтверждающая принятие товара на хранение; *двойное складское свидетельство* состоит из двух частей складского свидетельства и залогового свидетельства (варранта), которые могут быть отделены друг от друга, и каждое в отдельности есть именная ценная бумага; *простое складское свидетельство* – это складское свидетельство на предъявителя; б) *закладная* – именная ценная бумага, удостоверяющая права ее владельца в соответствии с договором об ипотеке (залоге недвижимого имущества) на получение денежного обязательства или указанного в нем имущества.

Ценные бумаги могут быть эмиссионными и неэмиссионными.

Эмиссионными ценными бумагами являются облигации, акции и другие ценные бумаги, отнесенные к таковым законодательством.

Права, удостоверенные ценной бумагой, могут принадлежать:

- 1) предъявителю ценной бумаги (ценная бумага на предъявителя);
- 2) названному в ценной бумаге лицу (именная ценная бумага);
- 3) названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществить эти права или назначить своим распоряжением (приказом) другое управомоченное лицо (ордерная ценная бумага).

В соответствии с законом Республики Беларусь от 12 марта 1992 г. №1512-ХІІ «О ценных бумагах и фондовых биржах», ***основными характеристиками акций являются:***

Обязательные реквизиты акций:

- 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.

Все выпускаемые акционерным обществом акции обеспечиваются его имуществом.

Подписка на акции либо их продажа первому владельцу по цене ниже номинальной стоимости не допускается. При этом номинальная стоимость акций должна быть выражена только в национальной денежной единице.

Основные характеристики облигаций

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

Облигации выпускаются субъектами хозяйствования или другими юридическими лицами под залог имущества с согласия собственника или уполномоченного им органа.

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 и права, вытекающие из облигации.

Решение о выпуске облигаций принимается эмитентом в порядке, предусмотренном его уставом или другим документом, регулирующим его деятельность.

Выплата дохода по облигациям

Доход по облигациям выплачивается в порядке, предусмотренном условиями выпуска облигаций.

В случае невыполнения эмитентом обязательств по выплате процентов и погашению номинальной стоимости облигаций взыскание этих сумм производится принудительно в соответствии с законодательством Республики Беларусь.

Производные ценные бумаги закрепляют право их владельца на покупку или продажу определенных активов в будущем. Основными их видами являются опционы, фьючерсы и депозитарные расписки.

Опцион – ценная бумага, подтверждающая право владельца и обязательство лица его выдавшего (надписатель) на покупку или продажу определенного базисного актива по фиксированной цене через некоторое время. Это означает, что держатель опциона может исполнить или игнорировать опцион. Надписатель опциона обязан его исполнить. При заключении опционного контракта держатель опциона уплачивает надписателю премию, определяемую условиями контракта.

Существует два вида опционных контрактов:

- опцион «колл», дающий право купить в будущем определенный актив;
- опцион «пут», позволяющий в будущем продать определенный актив.

Фьючерс – контракт на покупку или продажу определенного базисного актива в будущем по фиксированной цене. В отличие от опциона, фьючерс представляет собой обязательство для обеих сторон, участвующих в сделке.

Депозитарная расписка – ценная бумага, удостоверяющая факт владения ценными бумагами иностранного эмитента. Сами ценные бумаги хранятся в банках, которые выпускают депозитарные расписки.

4 Валютно-фондовая биржа как организатор торговли ценными бумагами в Республике Беларусь

История создания:

4 марта 1993 г. 18 ведущими коммерческими банками Беларуси была создана Межбанковская валютная биржа в форме закрытого акционерного общества, основной задачей которого являлась организация торгов иностранными валютами.

В 1995 г. Национальным банком Республики Беларусь бирже было предоставлено право на организацию операций по купле-продаже фьючерсных контрактов на поставку иностранной валюты и иных финансовых активов.

24 сентября 1996 г. в соответствии с Указом Президента Республики Беларусь биржа была преобразована в Государственное учреждение Национального банка Республики Беларусь «Межбанковская валютная биржа». На протяжении 2 лет биржа являлась структурным подразделением Национального Банка и осуществляла функцию организации торгов иностранными валютами, а также согласно Постановлению Совета Министров бирже было предоставлено право осуществлять деятельность по организации вторичного рынка государственных ценных бумаг (за исключением именных приватизационных чеков) и ценных бумаг Национального банка.

29 декабря 1998 г. было создано ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Получив дополнительно лицензии на право проведения биржевой деятельности по ценным бумагам и деятельности депозитария, биржа стала организатором торгов на основных сегментах финансового рынка Республики Беларусь (валютном рынке, рынке государственных ценных бумаг, облигаций Национального банка Республики Беларусь, корпоративных ценных бумаг, облигаций местных займов и вексельном рынке).

4 января 1999 г. – состоялись первые торги в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Также с 1999 г. биржа начала выполнять функции расчетного депозитария на рынке эмиссионных негосударственных ценных бумаг и осуществлять клиринг по всем заключенным на ее торгах сделкам.

С 2006 г. ведутся сделки с акциями ЗАО.

В 2007 г. был запущен сектор срочного рынка. Первыми инструментами стали фьючерсы на курс доллара.

Основными задачами ОАО БВФБ на валютном рынке являются:

- организация и проведение биржевых торгов иностранными валютами;
- определение текущего рыночного курса белорусского рубля к иностранным валютам;

- осуществление расчета требований и обязательств участников торгов по результатам торгов;
- формирование документов, служащих основанием для проведения расчетов по результатам торгов;
- учет и контроль полномочий участников торгов и трейдеров;
- информационное обслуживание участников торгов.

Основными задачами, которые решает ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» на рынке ценных бумаг являются:

- организация и проведение торгов и аукционов по государственным, муниципальным, корпоративным ценным бумагам и векселям предприятия;
- учет и контроль полномочий участников, трейдеров, клиентов и депонентов;
- регистрация финансовых операций, подлежащих особому контролю;
- ведение и распространение статистической, информационной отчетности по результатам биржевых торгов и аукционов ценными бумагами;
- проведение процедуры допуска ценных бумаг к обращению на бирже;
- депозитарное обслуживание депонентов и выполнение функций расчетного депозитария;
- выполнение функций клиринга и расчетов по биржевым сделкам с ценными бумагами в части денежных средств.

От имени участников сделки с ценными бумагами на бирже осуществляют физические лица (трейдеры), полномочия которых на участие в торгах и на заключение сделок подтверждаются соответствующей доверенностью.

В соответствии с правилами биржи участник имеет право совершать сделки с ценными бумагами:

- от своего имени и за свой счет (при наличии действующей лицензии на осуществление коммерческой деятельности на рынке ценных бумаг или деятельности инвестиционного фонда);
- от своего имени и за счет своих клиентов (при наличии действующей лицензии на осуществление посреднической деятельности на рынке ценных бумаг).

Участники заключают в электронной торговой системе следующие виды сделок с негосударственными ценными бумагами:

- **кассовые (спотовые) сделки** – сделки купли-продажи ценных бумаг, подлежащие исполнению в день заключения;
- **срочные сделки** – сделки купли-продажи ценных бумаг, по которым участник-продавец обязуется передать ценные бумаги, а участник-покупатель оплатить ценные бумаги в установленный участниками в момент заключения сделки день, отличный от дня заключения сделки.

Указанные виды сделок с негосударственными ценными бумагами могут заключаться в нескольких режимах:

- **режим торговой сессии** – заключаются только кассовые сделки, существует период открытия, торговая сессия и период закрытия. Основной принцип торговли – анонимный непрерывный двойной аукцион;
- **переговорный режим** – заключаются кассовые и срочные сделки на основе адресных заявок. То есть каждая заявка участника должна содержать адресата и направляется только на его торговое место;

- **режим «сделки с подтверждением»** – заключаются кассовые и срочные сделки между участником торгов и его клиентом, то есть не членом биржи. Данный режим используется брокером для проведения небольших операций купли/продажи ценных бумаг со своими клиентами;

- **аукционный режим** – используется для организации первичного размещения негосударственных ценных бумаг (например, облигаций местных займов или векселей), когда в качестве продавца выступает один из членов Секции (Торговый агент) за счет эмитента, а покупатели конкурируют между собой по цене, выставляя соответствующие заявки.

Участники заключают в электронной торговой системе биржи следующие виды сделок с государственными ценными бумагами:

- сделки «до погашения» – сделки купли-продажи облигаций, заключаемые между участниками в ходе анонимного непрерывного двойного аукциона;

- сделки РЕПО – сделки купли-продажи облигаций, заключенные между двумя участниками с обязательством:

- для продавца – последующего их выкупа;
- для покупателя – последующей их продажи.

Распределение всего объема операций между секторами биржевого рынка складываются в соотношении:

- валютный рынок - 69,4%;
- рынок государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь - 29,3%;
- прочие сектора - 0,3%.

Лекция 2

5 Внебиржевой рынок, особенности его функционирования

Внебиржевой рынок может быть как организованным, так и неорганизованным.

В настоящее время в странах с развитой рыночной экономикой подавляющее значение имеет только организованный рынок ценных бумаг, который представлен либо фондовыми биржами, либо небиржевыми системами электронной торговли.

Наибольшее развитие внебиржевой рынок получил в США, где преобладающее большинство торговых сделок с государственными ценными бумагами производится через компьютерные экраны или с помощью телефонов, телексов и без биржевых посредников.

В качестве примера организованных компьютерных рынков внебиржевой торговли служат:

- Система автоматической котировки Национальной ассоциации инвестиционных дилеров (NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quotations). В отечественной экономической литературе принята аббревиатура НАСДАК.

- Канадская система внебиржевой автоматической торговли (CO–ATC – Canadian Over-the-Counter Automated).

- Система автоматической котировки и дилинга при Сингапурской фондовой бирже

В настоящее время белорусский внебиржевой рынок ценных бумаг представлен в следующем виде:

- филиальная сеть ОАО «АСБ «Беларусбанк»;
- внебиржевой рынок ценных бумаг коммерческих банков;
- телефонные дилерские рынки – получили развитие в процессе приватизации и выхода на рынок значительных объемов акций приватизированных предприятий, а также в процессе первичного размещения акций вновь создаваемых торгово-промышленных акционерных обществ и акционерных коммерческих банков;
- электронные рынки (ФОРЕКС и др.).

Каждый из названных видов внебиржевых рынков (каждый сегмент, сектор внебиржевого рынка) характеризуется определенной системой параметров:

- обращающиеся на данном рынке финансовые инструменты (условия их выпуска и обращения);
- состав участников (их функции);
- наличие (отсутствие) определенной обслуживающей инфраструктуры;
- механизм регулирования данного вида внебиржевого рынка;
- правила работы с данным финансовым инструментом;
- правила осуществления торгов.

В России до недавнего времени самой крупной внебиржевой системой, имеющей лицензию организатора торговли ценными бумагами, была РТС, которая получила статус биржи. Первоначально система была ориентирована на обслуживание 50 трейдеров, работающих с удаленных терминалов. Однако затем эта торговая система распространилась на другие регионы России.

Основным объектом торговых сделок в РТС являются акции крупнейших российских предприятий, таких, как РАО ЕЭС, РАО «Норильский никель», АО «Юганскнефтегаз», НК «ЛУКОЙЛ». Всего в основном листинге РТС 13 крупных компаний.

6 Валютный рынок: понятие и виды СУРС

7 Государственное регулирование рынков ссудных капиталов

Государственное регулирование рынка ссудных капиталов состоит из регулирования кредитной системы и регулирования рынка ценных бумаг.

Регулирование рынка ссудных капиталов – это упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия. Оно охватывает всех его участников: эмитентов, инвесторов, профессиональных фондовых посредников, организации инфраструктуры рынка.

Регулирование деятельности участников рынка может быть внешним и внутренним. *Внутреннее регулирование* – это подчиненность деятельности данной организации ее собственным нормативным документам: уставу, правилам и другим внутренним нормативным документам, определяющим деятельность этой организации в целом, ее подразделений и ее работников. *Внешнее регулирование* – это подчиненность деятельности данной организации нормативным актам государства, других организаций, международным соглашениям.

Регулирование рынка ссудных капиталов охватывает все виды деятельности и все виды операций на нем: кредитные, эмиссионные, посреднические, инвестиционные, спекулятивные, залоговые, трастовые и т.п. Регулирование рынка ценных бумаг осуществляется органами или организациями, уполномоченными на выполнение функций регулирования. С этих позиций различают:

- государственное регулирование рынка, которое осуществляется государственными органами, в компетенцию которых входит выполнение тех или иных функций регулирования;

- регулирование со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг, или саморегулирование рынка.

- общественное регулирование, или регулирование через общественное мнение.

Регулирование рынка ссудных капиталов обычно имеет следующие цели:

- поддержка порядка на рынке, создание нормальных условий для работы всех участников рынка;

- защита участников рынка от недобросовестности и мошенничества отдельных лиц или организаций, от преступных организаций и преступников вообще;

- обеспечение свободного и открытого процесса ценообразования на ценные бумаги и кредитные ресурсы на основе спроса и предложения;

- создание эффективного рынка, на котором всегда имеются стимулы для предпринимательской деятельности и на котором каждый риск адекватно вознаграждается;

- в определенных случаях – создание новых рынков, поддержка необходимых обществу рынков и рыночных структур, рыночных начинаний и нововведений и т.п.;

- воздействие на рынок с целью достижения каких-либо общественных целей (например, для повышения темпов роста экономики, снижения уровня безработицы и т.д.);

- защита общественных интересов на рынке.

Процесс регулирования на рынке ссудных капиталов включает:

- создание нормативной базы функционирования рынка, т.е. разработку законов, постановлений, инструкций, правил, методических положений и других нормативных актов, которые ставят функционирование рынка на общепризнанную и всеми соблюдаемую основу;

- отбор профессиональных участников рынка;

- контроль за соблюдением всеми участниками рынка норм и правил функционирования рынка (соответствующими контрольными органами);

- систему санкций за отклонение от норм и правил, установленных на рынке.

Основными принципами регулирования РСК являются:

1. Разделение подходов в регулировании отношений между эмитентом и инвестором, с одной стороны, и отношений с участием профессиональных участников рынка – с другой.

2. Выделение из всех видов ценных бумаг так называемых эмиссионных, т.е. тех, которые выпускаются в массовом порядке, сериями и могут быстро распространяться и рынок которых может быть быстро организован.

3. Максимально широкое использование процедур раскрытия информации обо всех участниках рынка.

4. Необходимость обеспечения конкуренции как механизма объективного повышения качества услуг и снижения их стоимости.

5. Нормотворчеством и нормоприменением не должно заниматься одно и то же лицо.

6. Обеспечение гласности нормотворчества, широкое публичное обсуждение путей решения проблем рынка.

7. Соблюдение принципа преемственности белорусской системы регулирования рынка ссудных капиталов, имеющей определенную историю и традиции.

8. Оптимальное распределение функций регулирования рынка ссудных капиталов между государственными и негосударственными органами управления (коммерческими организациями, общественными организациями).

Государство на рынке ценных бумаг выступает в качестве:

инвестора – при управлении крупными портфелями акций промышленных предприятий;

эмитента – при выпуске государственных ценных бумаг;

профессионального участника – при торговле акциями в ходе приватизационных аукционов;

регулятора - при написании законов и подзаконных актов;

верховного арбитра в спорах между участниками рынка – через систему судебных органов.

Государственное регулирование рынка ссудных капиталов – это регулирование со стороны общественных органов государственной власти.

Система государственного регулирования рынка включает:

- государственные и иные нормативные акты;
- государственные органы регулирования и контроля.

Государственное управление рынком имеет следующие формы: прямое, или административное, управление; косвенное, или экономическое, управление.

Прямое, или административное, управление рынком ссудных капиталов со стороны государства осуществляется путем:

- установления обязательных требований ко всем участникам рынка;
- регистрации участников рынка и ценных бумаг, эмитируемых ими;
- лицензирования профессиональной деятельности на рынке ссудных капиталов;
- обеспечения гласности и равной информированности всех участников рынка;
- поддержания правопорядка на рынке.

Косвенное, или экономическое, управление рынка ссудных капиталов осуществляется государством через находящиеся в его распоряжении экономические рычаги и капиталы:

- систему налогообложения (ставки налогов, льготы и освобождение от налогов);
- денежную политику (процентные ставки, минимальный размер заработной платы и др.);
- государственные капиталы (государственный бюджет, внебюджетные фонды финансовых ресурсов и др.);
- государственную собственность и ресурсы (государственные предприятия, природные ресурсы и земли);

- политику Центрального (Национального) Банка.

Структура органов государственного регулирования белорусского рынка ссудных капиталов в настоящее время сложилась следующая.

Высшие органы государственной власти:

– Национальное собрание и Совет Республики Беларусь – издают законы, регулирующие рынок ссудных капиталов.

– Президент Республики Беларусь – издает указы.

– Правительство Республики Беларусь выпускает постановления, обычно в развитие указов Президента и принятых законов.

Государственные органы регулирования рынка ценных бумаг министерского уровня:

– Министерство финансов Республики Беларусь;

– Национальный банк Республики Беларусь;

– Министерство экономики Республики Беларусь.

8 Особенности и перспективы развития рынка ссудных капиталов в Республике Беларусь

Основными тенденциями развития современного рынка ссудных капиталов в странах с развитыми рыночными отношениями на нынешнем этапе являются:

- концентрация и централизация капиталов;
- интернационализация и глобализация рынка;
- повышение уровня организованности и усиление государственного контроля;
- компьютеризация рынка ценных бумаг;
- нововведения на рынке;
- секьюритизация;
- взаимопроникновение в другие рынки капиталов.
- взаимопроникновение в другие рынки капиталов.

Тенденция к концентрации и централизации капиталов имеет два аспекта по отношению к рынку ссудных капиталов. С одной стороны, это общерыночная тенденция, которая на рынке ссудных капиталов проявляется в укрупнении организаций профессиональных посредников и в сокращении их количества, включая функционирующие в каждой стране фондовые биржи. Указанные организации становятся все более мощными по размерам собственного капитала и привлекаемым капиталам своих клиентов; разрастается их филиальная сеть как внутри своей страны, так и за рубежом; они становятся все более многофункциональными, и спектр услуг, которые они предоставляют на рынке, становится все более широким; идет процесс их слияния как между собой, так и с другими финансовыми и банковскими структурами. С другой стороны, эта тенденция находит отражение в том, что рынок ценных бумаг сам по себе притягивает все большие капиталы общества.

Интернационализация рынка означает, что национальный капитал переходит границы стран, формируется мировой рынок ценных бумаг, по отношению к которому национальные рынки становятся второстепенными, а барьеры на пути движения капиталов убираются. Рынок ценных бумаг принимает глобальный характер. Национальные рынки – это составные части глобального всемирного рынка ценных

бумаг. Торговля на таком глобальном рынке ведется непрерывно и повсеместно. Его основу составляют ценные бумаги транснациональных компаний.

Формирование мирового рынка ценных бумаг – это тот локомотив, который движет вперед процесс в целом. Объединение национальных рынков ценных бумаг в мировой практике идет по таким направлениям, как обеспечение возможности для любого инвестора оперировать с ценными бумагами независимо от их национальной принадлежности; тесная связь национальных рынков между собой благодаря современным средствам связи и организации банковских расчетов в мировом масштабе; переход на единые стандарты деятельности с различными инструментами рынка, а также на фондовых рынках разных стран и их общее регулирование и т.п.

Надежность рынка ценных бумаг и степень доверия к нему со стороны массового инвестора напрямую связаны с повышением уровня организованности рынка и усиления государственного контроля за ним. Масштабы и значение рынка ценных бумаг таковы, что его разрушение прямо ведет к разрушению экономического процесса, процесса воспроизводства вообще. Никакое государство в современную эпоху не может допустить, чтобы вера в этот рынок была бы поколеблена, чтобы массы людей, вложивших свои сбережения в ценные бумаги своей страны или любой другой, вдруг потеряли бы их в результате каких-либо катаклизмов или мошенничества. Все участники рынка поэтому имеют прямую заинтересованность в том, чтобы рынок был правильно организован и жестко контролировался, в первую очередь, самым главным участником рынка – государством.

Но есть и другая причина данного процесса – фискальная.

Усиление организованности рынка и контроля за ним позволяет каждому государству увеличивать свою налогооблагаемую базу и размер налоговых поступлений от участников рынка. Одновременно все более и более перекрываются возможности для «отмывания» денег, полученных от незаконных видов бизнеса – торговли наркотиками и др.

Компьютеризация рынка ценных бумаг – результат широчайшего внедрения компьютеров во все области человеческой жизни в последние десятилетия. Без компьютеризации рынок ценных бумаг в современных формах и размерах был бы просто невозможен. Компьютеризация позволила совершить революцию как в обслуживании рынка, прежде всего через современные системы быстродействующих и всеохватывающих расчетов для участников рынка и между ними, так и в его способах торговли. Компьютеризация составляет фундамент всех нововведений на рынке ценных бумаг.

Нововведения на рынке ценных бумаг и производных инструментов:

- новые инструменты данного рынка;
- новые системы торговли ценными бумагами;
- новая инфраструктура рынка.

Новыми инструментами рынка ценных бумаг являются прежде всего многочисленные виды производных ценных бумаг.

Новые системы торговли – это системы торговли, основанные на использовании компьютеров и современных средств связи, позволяющие вести торговлю полностью в автоматическом режиме, без посредников, без непосредственных контактов между продавцами и покупателями.

Новая инфраструктура рынка – это современные информационные системы, системы клиринга и расчетов, депозитарного обслуживания участников рынка ценных бумаг.

Секьюритизация – это тенденция перехода денежных средств из своих традиционных форм (сбережения, наличность, депозиты и т.п.) в форму ценных бумаг; тенденция превращения все большей массы капитала в форму ценных бумаг; тенденция перехода одних форм ценных бумаг в другие, более доступные для широких кругов инвесторов; тенденция повышения ликвидности (ускорения оборачиваемости) любых активов и пассивов компаний через форму ценной бумаги или с помощью производных инструментов.

Развитие рынка ценных бумаг вовсе не ведет к прекращению использования других рынков капиталов, происходит процесс их *взаимопроникновения, взаимостимулирования*. С одной стороны, рынок ценных бумаг оттягивает на себя капиталы, а с другой – перемещает эти капиталы через механизм ценных бумаг на другие рынки, тем самым способствует их развитию. Например, все более широкое распространение получает выпуск долговых ценных бумаг под страховку страховых компаний.

Иными словами, инструментарий страхового рынка используется для страхования рисков на рынке ценных бумаг. Выплаты доходов по ценным бумагам ведут к резкому увеличению размеров мирового валютного рынка, что, в свою очередь, является фактором быстрого развития рынка валютных фьючерсных контрактов и опционов и т.п.

В последующие годы на рынке ценных бумаг и производных инструментов все отчетливее проявляются *две новейшие тенденции*:

- индивидуализация инструментов рынка;
- стирание различий между инструментами рынка.

В первом случае имеет место выпуск таких ценных бумаг и (или) производных инструментов, которые отвечают индивидуальным интересам (требованиям) отдельных эмитентов и инвесторов (или их небольших групп) с точки зрения сочетания доходности, риска, налогообложения и т.п.

Во втором случае создание все новых инструментов рынка осуществляется путем комбинации различных свойств существующих инструментов рынка на каком-либо новом инструменте – «гибридном», или «синтетическом», «искусственном».