

Министерство образования Республики Беларусь

**Учреждение образования
«Гомельский государственный университет
имени Франциска Скорины»**

Л.В. ФЕДОСЕНКО, Т.И.ИВАНОВА, Г.К. БОЛТРУШЕВИЧ,

ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Финансовый рынок

Практическое пособие

**для студентов специальностей: 1– 25 01 10 «Коммерческая деятельность», 1 – 25 01 07 «Экономика и управление на предприятии»,
1 – 25 01 03 «Мировая экономика»**

**Гомель
ГГУ им. Ф. Скорины
2014**

Рецензенты:

кандидат экономических наук Алексеенко Н.А.

кандидат экономических наук Ковальчук В.В.

Рекомендовано к изданию научно-методическим советом учреждения образования «Гомельский государственный университет имени Франциска Скорины»

Федосенко Л.В., Иванова Т.И., Болтрушевич Г.К.,

Финансы и финансовый рынок. Финансовый рынок: практ. пособие для студ. спец.: 1– 25 01 10 «Коммерческая деятельность», 1 – 25 01 07 «Экономика и управление на предприятии», 1 – 25 01 03 «Мировая экономика» / Л.В. Федосенко и др.; М-во образования РБ, Гомельский гос. Ун-т им. Ф. Скорины. – Гомель : ГГУ им. Ф. Скорины, 2013. – 44 с.

В практическом пособии представлена информация, характеризующая основные сегменты финансового рынка: валютного, кредитного, фондового и др.

Адресовано студентам специальностей: 1 – 25 01 10 «Коммерческая деятельность», 1 – 25 01 07 «Экономика и управление на предприятии», 1 – 25 01 03 «Мировая экономика» и призвано оказать им помощь в изучении одного из разделов курса «Финансы и финансовый рынок» – «Финансовый рынок».

Федосенко Л.В., Иванова Т.И.,
Болтрушевич Г.К. 2014
УО «ГГУ им.Ф. Скорины, 2014

Содержание

Введение.....
Тема 1. Финансовый рынок и его значение в развитии экономики
Тема 2. Рынок ценных бумаг.....
Тема 3. Виды ценных бумаг.....
Тема 4. Кредитный рынок.....
Тема 5. Валютный рынок.....
Литература.....

РЕПОЗИТОРИЙ ГГУ ИМ. Ф. СКОРИНЫ

Введение

Рыночная экономика представляет систему функциональных рынков, основные из которых – потребительский, рабочей силы, движимости и недвижимости, рынки интеллектуальной собственности и информационных услуг, а также финансовый. Уровень развития рыночной экономики во многом зависит от уровня развития финансового рынка. Научное, объективное понимание финансового рынка является условием осмысления рыночной экономики. Бесперебойное формирование финансовых ресурсов, их наиболее эффективное инвестирование и целенаправленное использование обеспечивается с помощью финансовых рынков. Знание основ механизма функционирования финансовых рынков – необходимое условие подготовки будущих экономистов. Они должны знать особенности функционирования мирового и национального финансовых рынков, основы их взаимодействия и пути развития, уметь выполнять практические финансово-аналитические расчеты для выявления тенденций и прогнозирования направлений развития денежно-валютного, кредитного и фондового рынков в условиях глобализации экономики.

Раздел «Финансовый рынок» дисциплины «Финансы и финансовый рынок» включает такие темы, как: «Финансовый рынок и его значение в развитии экономики», «Рынок ценных бумаг», «Виды ценных бумаг», «Кредитный рынок», «Валютный рынок».

Практическое пособие «Финансовый рынок» ставит перед собой цель – дать будущим экономистам надежный теоретико-методологический инструментарий в таких областях финансовых рынков, как: рынок ценных бумаг, рынок ссудных капиталов, валютный рынок, рынок золота и драгоценных металлов и др.

В пособии содержится краткое изложение лекционного материала, перечень вопросов для самопроверки, тестовые задания по каждой теме, список рекомендуемой литературы.

Практическое пособие предназначено для студентов экономических специальностей: 1 – 25 01 10 «Коммерческая деятельность», 1 – 25 01 07 «Экономика и управление на предприятии», 1 – 25 01 03 «Мировая экономика».

Пособие может быть использовано учащимися средних специальных учебных заведений при подготовке к практическим занятиям, тестированию и экзаменам по дисциплине «Финансы и финансовый рынок».

Тема 1 Финансовый рынок и его значение в развитии экономики

1 Экономическая сущность финансового рынка и его функции

2 Структура финансового рынка

3 Участники финансового рынка

4 Глобализация финансовых рынков и факторы ее развития

1 Экономическая сущность финансового рынка и его функции

Финансовый рынок – составная часть финансовой системы. Процесс аккумуляции и размещения финансовых ресурсов, осуществляемый в системе управления финансами страны и субъектов предпринимательства, непосредственно связан с функционированием финансовых рынков и институтов. Если задачей финансовых институтов является обеспечение наиболее эффективного перемещения средств от собственников к заемщикам, то *задача финансовых рынков* состоит в организации торговли финансовыми активами и обязательствами между покупателями и продавцами финансовых ресурсов. Как любой рынок, финансовый рынок складывается из спроса, предложения и уравнивающей цены на определенные товары и услуги и сводит покупателей и продавцов.

Финансовый рынок – достаточно сложная и многогранная экономическая категория, связанная с различными процессами, происходящими в экономике. Это предопределяет *неоднозначность мнений о сущности, структуре и функциях финансового рынка*.

В экономической литературе *финансовый рынок в широком смысле* характеризуется как организационно оформленное экономическое пространство, где осуществляется купля-продажа финансовых средств, инструментов и услуг. *В узком смысле финансовый рынок* определяется как совокупность экономических отношений, обеспечивающих мобилизацию и перераспределение временно свободных денежных средств, финансовых ресурсов, обращение ценных бумаг между субъектами рынка. Однако все существующие трактовки финансового рынка делают акцент на главной его функции – *переливе избытка денежных ресурсов от одних субъектов к другим в различных отраслях и на разных рынках*.

Системообразующим элементом финансового рынка является рынок капитала (собственного и ссудного), а связующим элементом – рынок ценных бумаг, который обслуживает другие сегменты финансового рынка.

Представляя собой сложную систему экономических отношений и форм их организации, финансовый рынок обеспечивает финансирование экономического роста, достижение макроэкономического равновесия, межотраслевой и международный перелив капиталов, повышение инвестиционной активности субъектов хозяйствования.

С помощью финансового рынка осуществляется аккумуляция средств внутренних и внешних инвесторов, их перераспределение между субъектами хозяйствования, государством, что обеспечивает финансирование приоритетных производственных, научно-технических программ, позволяет увеличивать производственные мощности, наращивать ресурсный потенциал, реализовывать социальные мероприятия.

Финансовый рынок играет важную роль не только в воспроизводственном процессе, обеспечивая свободное движение средств предприятий (организаций), но и в организации государственных финансов. На финансовом рынке изыскиваются денежные средства на покрытие бюджетного дефицита безынфляционным способом.

Сущность финансового рынка проявляется через его функции. К основным функциям финансового рынка относятся:

- активная мобилизация временно свободного капитала из различных источников;
- определение наиболее эффективных направлений использования капитала в инвестиционной сфере;
- эффективное перераспределение аккумулированного свободного капитала между многочисленными его потребителями;
- ускорение оборота капитала, способствующее активизации экономических процессов, формированию рациональной структуры экономики;
- формирование рыночных цен на финансовые активы и услуги, наиболее объективно отражающих складывающееся соотношение на них спроса и предложения;
- осуществление квалифицированного посредничества между продавцами и покупателями финансовых активов через специальные финансовые институты;
- создание условий участникам финансового рынка для снижения различных видов рисков.

2 Структура финансового рынка

В зависимости от целей анализа, а также от особенностей развития отдельных сегментов финансового рынка существуют *разные подходы к классификации финансовых рынков*.

Структура финансового рынка представляет собой взаимодействие следующих рынков: валютного рынка, рынка золота, рынка капитала (рынок ссудного капитала и рынок долевых ценных бумаг), рынка денежных средств.

Валютный рынок – это рынок, на котором товаром являются объекты, имеющие валютную ценность.

Рынок золота – это сфера экономических отношений, связанных с куплей-продажей золота с целью накопления и пополнения золотого запаса страны, организации бизнеса, промышленного потребления и др.

В основе наиболее общего деления финансовых рынков на *рынки денежных средств и рынки капитала* лежит срок обращения соответствующих финансовых инструментов. В практике развитых стран считается, что если срок обращения инструмента составляет менее года, то это инструмент денежного рынка. Долгосрочные инструменты (свыше пяти лет) относятся к рынку капитала. Инструменты денежного рынка служат, в первую очередь, для обеспечения ликвидными средствами текущей деятельности экономических субъектов. Инструменты же рынка капиталов связаны с процессом сбережения и долгосрочного инвестирования. *На денежном рынке* основными инструментами являются казначейские векселя, банковские акцепты и депозитные сертификаты банков; *на рынке капитала* – долгосрочные облигации, акции и долгосрочные ссуды.

Рынок капитала, в свою очередь, подразделяется на *рынок ссудного капитала и рынок долевых ценных бумаг*. Такое деление выражает характер отношений между покупателями товаров (финансовых инструментов), продаваемых на этом рынке и эмитентами финансовых инструментов. Если в качестве финансового инструмента выступают долевые ценные бумаги, то эти отношения носят характер отношений собственности, в остальных случаях это кредитные отношения.

На рынке ссудного капитала обращаются долгосрочные финансовые инструменты, предоставляемые на условиях срочности, возвратности и платности. Он подразделяется на *рынок долгосрочных банковских ссуд и рынок долговых ценных бумаг*.

В зависимости от объемов и характера проводимых операций финансовые рынки подразделяются также на *национальные, региональные и международные*. *Национальные финансовые рынки* обеспечивают движе-

ние денежных потоков внутри страны и взаимосвязь с мировыми финансовыми центрами. *Региональные финансовые рынки* обслуживают определенную территорию. Страны, входящие в этот регион, координируют валютную, кредитную политику, создают региональные финансовые и валютно-кредитные организации. *Международные финансовые рынки* обслуживают межстрановое движение капиталов, реализуя систему финансовых, валютных и кредитных отношений между отдельными государствами, корпорациями разных стран, резидентами и нерезидентами.

По уровню развития финансовые рынки делятся на *развитые и развивающиеся*.

Для развитых финансовых рынков характерно следующее:

- высокая стабильность;
- развитая инфраструктура (система гарантирования, страхования и защиты прав инвесторов, система рейтинговых агентств и кредитных бюро, способствующих общему снижению финансового риска, система аудита и оценочной деятельности, обеспечивающих прозрачность субъектов рынка, биржевая система, создающая новые рыночные коммуникации, стимулирующие развитие конкуренции);
- развитая законодательная база, регулирующая операции на рынке;
- функционирование отлаженной информационной системы;
- развитая система защиты интересов, как продавцов, так и покупателей средств;
- высокая ликвидность и надежность большинства инструментов, функционирующих на рынке;
- высокая надежность функционирующих на рынке финансовых посредников;
- значительный объем финансовых ресурсов, предлагаемых к продаже, и большие объемы операций, осуществляемых в рамках рынка;
- высокая эффективность рынка;
- хорошо развитая система государственного надзора и регулирования на финансовых рынках;
- свободный перелив средств с одного рынка в другой;
- функционирование национальных рынков в системе единого мирового рынка;

Для развивающихся рынков характерно отсутствие вышеперечисленных признаков.

3 Участники финансового рынка

Участники финансового рынка – это юридические и физические лица, вступающие в определенные экономические отношения по поводу купли-продажи финансовых активов, их обмена или обращения.

На финансовом рынке присутствуют следующие группы участников, отличающиеся по функциональному признаку:

1) Основные участники – *продавцы* и *покупатели* финансовых активов (валютных ценностей, кредитных ресурсов, ценных бумаг).

2) *Финансовые посредники*. Эту группу представляют различные финансово-кредитные и инвестиционные институты (банки, инвестиционные компании и фонды, трастовые компании, инвестиционные дилеры и брокеры).

3) *Организации, обслуживающие финансовый рынок*.

4) *Органы государственного регулирования и саморегулирования на финансовом рынке*.

В качестве *продавцов* на финансовом рынке выступают кредиторы, эмитенты ценных бумаг и продавцы валюты, а *покупателей* – заемщики (кредитополучатели), инвесторы и покупатели валюты.

Финансовые посредники, являясь профессиональными участниками финансового рынка, сводят покупателей и продавцов финансовых активов, тем самым облегчая доступ на него непрофессиональным инвесторам. Находясь между покупателями и продавцами, финансовые посредники ускоряют передачу средств и активов от одних к другим, обеспечивая при этом снижение издержек.

Организации, обслуживающие финансовый рынок представлены многочисленными субъектами его инфраструктуры: фондовыми и валютными биржами, расчетно-клиринговыми организациями, консалтинговыми фирмами, рейтинговыми агентствами, депозитариями и др.

Поскольку развитие финансового рынка является одним из направлений финансовой и денежно-кредитной политики государства, то *государство регулирует и контролирует* деятельность субъектов на финансовом рынке, способствует созданию необходимой нормативно-правовой базы, системы информации о состоянии рынка и обеспечивает ее открытость для участников, осуществляет контроль устойчивости и безопасности финансового рынка и т.д.

Государственное регулирование дополняется саморегулированием. *Саморегулируемые организации* выполняют организационные, регулирующие, информационные и другие функции на основе добровольного объединения, как правило, профессиональных участников финансового рынка.

ка. Они осуществляют разработку профессиональных стандартов, подготовку специалистов, представляют и защищают интересы своих членов и т.д. Саморегулируемые организации могут существовать в различных организационно-правовых формах: в виде ассоциаций, союзов, синдикатов, гильдий, комитетов и др.

4 Глобализация финансовых рынков и факторы ее развития

Глобализация – это высшая стадия интернационализации, она превращает мировое хозяйство в единый рынок товаров, услуг, капиталов, рабочей силы. Глобализация определяет процесс быстрорастущих взаимосвязей и взаимозависимостей между национальными рынками товаров, рабочей силы, а также валютными и финансовыми рынками.

Важнейшей составляющей глобализации является финансовая глобализация. *Под термином «финансовая глобализация»* следует понимать растущую интеграцию национальных финансовых рынков в единый общемировой финансовый рынок.

Основной целью глобализации финансовых рынков является наделение финансовых ресурсов абсолютной свободой перемещения как с внутреннего на мировой рынок, так и в обратном направлении. Финансовая глобализация усилила влияние международных рынков на осуществление операций кредитования и заимствования резидентами различных стран, что привело к росту международной сети финансовых институтов и корпораций, к повышению доли бизнеса, приходящейся на зарубежные страны, и к фундаментальным изменениям в их системах организации управления финансовыми потоками.

Одновременно финансовая глобализация серьезно затрагивает и государства, поскольку в новых условиях ужесточается конкуренция национальных экономик за кредитные ресурсы, свободно перераспределяемые в масштабе нового глобального мирового хозяйства. Финансовая глобализация заставляет государства изыскивать новые пути для повышения инвестиционной привлекательности национальных экономик.

Вопросы для самоконтроля

1. Дайте определение финансовому рынку и обозначьте его функции.
2. Назовите основные сегменты финансового рынка.
3. В чем отличие денежного рынка и рынка капиталов?

4. В чем отличие развитых и развивающихся финансовых рынков?
5. Назовите основных участников финансового рынка.
6. Что обозначают термины «глобализация» и «финансовая глобализация»?
7. Какова основная цель глобализации финансовых рынков?

Тесты

1. *Какие рынки относятся к основным видам финансовых рынков?*
 - а) валютный рынок;
 - б) рынок золота;
 - в) денежный рынок;
 - г) рынок капиталов;
 - д) рынок ценных бумаг.
2. *Для развитых финансовых рынков характерно следующее:*
 - а) высокая стабильность;
 - б) развитая инфраструктура;
 - в) развитая законодательная база, регулирующая операции на рынке;
 - г) незначительный объем финансовых ресурсов, предлагаемых к продаже, и большие объемы операций, осуществляемых в рамках рынка.
4. *Рынок капиталов подразделяется на:*
 - а) рынок ценных бумаг;
 - б) рынок ссудных капиталов;
 - в) биржевой и внебиржевой;
 - г) денежный рынок.
5. *Системообразующим элементом финансового рынка является:*
 - а) рынок капитала;
 - б) рынок ценных бумаг;
 - в) рынок золота и драгметаллов;
 - г) валютный рынок.
6. *Субъектами финансовой глобализации, влияющими на мировые финансовые процессы, не являются:*
 - а) крупные финансовые центры;
 - б) международные региональные финансовые организации;
 - в) мультинациональные корпорации;
 - г) транснациональные банки;
 - д) глобальные финансовые стратегии корпораций.

Тема 2 Рынок ценных бумаг

1 Рынок ценных бумаг как инструмент перераспределения финансовых ресурсов и его функции

2 Структура рынка ценных бумаг

3 Участники рынка ценных бумаг

1 Рынок ценных бумаг как инструмент перераспределения финансовых ресурсов и его функции

Рынок ценных бумаг – это совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, а также формы и способы этого обращения.

Сущность рынка ценных бумаг проявляется через его функции, которые можно разделить на две группы: *общерыночные функции*, присущие любому рынку, и *специфические*, которые отличают рынок ценных бумаг от других рынков.

К общерыночным функциям относятся:

– *коммерческая* (получение дохода от операций на рынке);

– *ценообразующая* (рынок определяет спрос и предложение на товары и выявляет реальные рыночные цены на него);

– *информационная* (аккумуляция необходимой информации об объектах торговли и ее участниках и доведение этой информации до всех заинтересованных организаций и лиц);

– *регулирующая* (определение правил торговли, участия в ней и т.д.).

Рынок ценных бумаг выполняет и ряд *специфических функций*:

– обеспечивает привлечение временно свободных финансовых ресурсов субъектов хозяйствования и средств населения для последующего их инвестирования в производство, сферу услуг и т.д., способствует объединению капиталов путем акционирования, а также выпуска долговых ценных бумаг (облигаций, векселей, депозитных сертификатов);

– через рынок ценных бумаг осуществляется перераспределение денежных средств, финансовых ресурсов между субъектами хозяйствования, отраслями экономики, движение капитала из малоэффективных отраслей и предприятий в более эффективные;

– рынок ценных бумаг служит одним из регуляторов денежного обращения и кредитных отношений;

– государство путем выпуска различных видов государственных цен-

ных бумаг осуществляет покрытие дефицита госбюджета неинфляционными средствами (без денежной и кредитной эмиссии);

– рынок ценных бумаг обеспечивает страхование (хеджирование) финансовых рисков, рисков инвестирования;

– использование инструментов рынка ценных бумаг позволяет более эффективно управлять финансовым состоянием предприятий.

Кроме перечисленных функций рынок ценных бумаг выполняет и такие, как стимулирование иностранных инвестиций, упрощение взаиморасчетов, совершенствование системы платежей и т.д.

2 Структура рынка ценных бумаг

Структура рынка ценных бумаг определяется как тем, или иным видом ценных бумаг, так и способом торговли на данном рынке. Поэтому выделяют такие рынки, как: первичный и вторичный; организованный и неорганизованный; биржевой и внебиржевой; традиционный и компьютеризированный; кассовый и срочный.

Первичный рынок ценных бумаг объединяет конструирование нового выпуска ценных бумаг и их *первичное размещение среди инвесторов*, то есть приобретение ценных бумаг их первыми владельцами.

Под *вторичным рынком ценных бумаг* понимаются отношения, складывающиеся при обращении ранее выпущенных и размещенных на первичном рынке ценных бумаг.

В зависимости от сроков совершения операций с ценными бумагами рынок ценных бумаг подразделяется на спотовый (кассовый) и срочный. На *спотовом* рынке обмен ценных бумаг на денежные средства осуществляется практически во время сделки. На *срочном* рынке осуществляется торговля срочными контрактами: форвардами, фьючерсами, опционами, свопами.

Форвардный рынок – это рынок, на котором стороны договариваются о поставке имеющихся у них в действительности ценных бумаг с окончательным расчетом к определенной дате в будущем.

Фьючерсный рынок – это рынок, на котором производится торговля контрактами на поставку в определенный срок в будущем ценных бумаг или других финансовых инструментов, реально продаваемых на финансовом рынке.

Опционный рынок – это рынок, на котором производится купля-продажа контрактов с правом покупки или продажи определенных финансовых инструментов по заранее установленной цене до окончания его

срока действия. Заранее установленная цена называется ценой исполнения опциона.

Рынок свопов – это рынок прямых обменов контрактами между участниками сделки с ценными бумагами. Он гарантирует им взаимный обмен двумя финансовыми обязательствами в определенный момент (или несколько моментов) в будущем.

В зависимости от форм организации совершения сделок с ценными бумагами рынок ценных бумаг подразделяется на биржевой и внебиржевой.

Биржевой рынок представляет собой сферу обращения ценных бумаг в специально созданных финансовых институтах для организованной и систематической продажи и перепродажи ценных бумаг. Эти институты называются фондовыми биржами.

Внебиржевой рынок ценных бумаг представляет собой систему крупных торговых площадок, осуществляющих торговлю многими видами ценных бумаг.

3 Участники рынка ценных бумаг

К участникам рынка ценных бумаг относят юридических и физических лиц, которые продают или покупают ценные бумаги, а также обслуживают их оборот и осуществляют расчеты по ним, то есть субъекты, вступающие в экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг.

Среди участников рынка ценных бумаг выделяются:

- эмитенты;
- инвесторы;
- фондовые посредники и организации, обслуживающие рынок ценных бумаг;
- органы государственного регулирования и надзора;
- саморегулируемые организации.

Эмитенты ценных бумаг – это юридические лица, которые от своего имени выпускают ценные бумаги и обязуются выполнить обязательства, вытекающие из условий выпуска ценных бумаг. Эмитенты выступают начальным звеном в движении ценных бумаг, а конечным являются инвесторы, приобретающие ценные бумаги во владение. Среди *инвесторов* могут быть индивидуальные (физические лица) и институциональные (государство, корпорации, фонды, банки и т.д.). На рынке ценных бумаг действуют и посредники, представляющие интересы, как покупателей, так и продавцов. В качестве *посредников* выступают профессиональные

участники рынка ценных бумаг, занимающиеся брокерской и дилерской деятельностью и деятельностью по управлению портфелями ценных бумаг.

К организациям, обслуживающим рынок ценных бумаг, относятся фондовые биржи и внебиржевые организаторы рынка, расчетные центры (расчетно-кредитные организации), депозитарии, регистраторы и т.д.

Центральным звеном на рынке ценных бумаг развитых стран являются *фондовые биржи*. Формы организации фондовых бирж различны, но все они концентрируют информацию об эмитентах, их финансовом положении и рейтинге ценных бумаг, выступают посредниками между продавцами и покупателями ценных бумаг, создают необходимые условия торговли, определенные гарантии ее участникам, что повышает ликвидность рынка ценных бумаг в целом.

Расчетно-клиринговые организации осуществляют расчетное обслуживание участников организованного рынка ценных бумаг, при этом снижая издержки, уровень рисков, сокращая время расчетов. Участие расчетно-клиринговых организаций обязательно при торговле фьючерсными контрактами и биржевыми опционами. Членами расчетно-клиринговых организаций обычно являются банки, финансовые компании, фондовые и фьючерсные биржи.

К этой группе участников ценных бумаг относятся и *регистраторы* – организации, которые ведут по договору с эмитентом реестр владельцев именных ценных бумаг на конкретную дату. Задача регистратора – точно и своевременно составлять реестр и предоставлять его эмитенту для выполнения обязательств по выпущенным ценным бумагам. В соответствии с этим акционерные общества, например, выплачивают дивиденды и рассылают приглашения на общее собрание акционеров. На рынке ценных бумаг эту функцию могут выполнять и *депозитарии*, представляющие собой организации, которые оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и учету прав собственности на них, а также расчетам доходов и их начислению по счетам «депо», на которых и учитываются ценные бумаги.

Широкое распространение во многих странах на рынке ценных бумаг получила деятельность *специализированных организаций*, которым инвесторы поручают разместить временно свободные денежные средства. К таким организациям относятся инвестиционные фонды, инвестиционные компании и банки. Все рассмотренные участники данной группы создают технологическую инфраструктуру рынка ценных бумаг.

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

ценных бумаг можно также охарактеризовать как объединение в систему определенных методов и приемов, позволяющих упорядочить совершение сделок, подчинить их установленным требованиям и правилам. Это механизм поддержания равновесия взаимных интересов всех участников рынка, следующих определенным правилам игры. *На первичном рынке ценных бумаг* государственное регулирование сосредоточено на поддержании единого порядка выпуска (эмиссии) в обращение ценных бумаг посредством регистрации. *На вторичном рынке* контроль над обращением осуществляется посредством лицензирования профессиональных участников рынка (выдача квалификационных аттестатов, дающих право на совершение сделок с ценными бумагами) и инвестиционных институтов, а также через механизм налогообложения операций (сделок) с ценными бумагами.

Регулирование деятельности участников рынка может быть внешним и внутренним. *Внутреннее регулирование* – это подчиненность деятельности данной организации ее собственным нормативным документам: Уставу, правилам и др. *Внешнее регулирование* – это подчиненность деятельности организации нормативным актам государства, других организаций, международным соглашениям.

Общие цели регулирования рынка ценных бумаг: максимальная защита интересов инвесторов; установление цивилизованных правил поведения субъектов на рынке; обеспечение государственной экономической безопасности.

Формы регулирования рынка ценных бумаг:

1) *Правовое регулирование* (деятельность государственных органов, направленная на нормативно-правовое регламентирование порядка выпуска ценных бумаг, их размещения, обращения и погашения) выражается в установлении или санкционировании государством системы норм поведения субъектов правоотношений, возникающих по поводу ценных бумаг;

2) *Государственное регулирование* (деятельность государственных органов, направленная на установление системы организационно-правовых мер, с помощью которых государство имеет возможность влиять на развитие рынка ценных бумаг).

Методы регулирования рынка ценных бумаг включают:

- нормативно-правовое регулирование;
- регистрацию выпусков, проспектов эмиссии;
- лицензирование субъектов рынка;
- аттестацию специалистов инвестиционных институтов;
- страхование инвесторов;
- аудиторский и рейтинговый контроль над финансовым состоянием эмитентов;
- постоянное информирование инвесторов;

- надзор за проведением фондовых операций и инспектирование;
- регистрацию и надзор за деятельностью участников рынка ценных бумаг;
- контроль над соблюдением действующего законодательства;
- консультирование.

Процесс регулирования на рынке ценных бумаг включает:

- создание нормативной базы функционирования рынка;
- отбор профессиональных участников рынка;

3) *Контроль над соблюдением всеми участниками рынка норм и правил функционирования рынка.*

4) *Систему санкций за отклонение от норм и правил, установленных на рынке.*

В процессе развития рынка ценных бумаг на нем появляются и действуют также *саморегулируемые организации*. Саморегулируемые организации – это некоммерческие негосударственные организации, создаваемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг на добровольной основе с целью регулирования определенных аспектов рынка на основе государственных гарантий поддержки, выражающихся в присвоении им государственного статуса саморегулируемой организации.

Кроме организаций, объединяющих профессиональных участников рынка ценных бумаг, свои организации создают также эмитенты, индивидуальные и институциональные инвесторы с целью защиты своих интересов.

Вопросы для самоконтроля

1. Охарактеризуйте рынок ценных бумаг как инструмент перераспределения финансовых ресурсов.
2. Охарактеризуйте общие и специфические функции рынка ценных бумаг.
3. В чем отличие первичного и вторичного рынка ценных бумаг?
4. В чем отличие частного и публичного размещения ценных бумаг?
5. Кто является участником рынка ценных бумаг?
6. Что вы понимаете под саморегулируемой организацией на рынке ценных бумаг?
7. Что вы понимаете под регулированием рынка ценных бумаг?
8. Какие вы знаете формы и методы регулирования рынка ценных бумаг?
9. Каковы функции государства в области регулирования ценных бумаг?

Тесты

1. *Рынок ценных бумаг – это:*

- а) финансовый инструмент мобилизации денежных средств;
- б) разнообразные формы торговли ценными бумагами с использованием компьютерных сетей;
- в) систематическое проведение операций с финансовыми активами третьих лиц, признанными ценными бумагами или их производными в соответствии с законодательством РБ с целью получения дохода;
- г) рынок ценных бумаг – это совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, а также формы и способы, этого обращения.

2. *Регулирование рынка ценных бумаг – это:*

- а) проведение анализа и прогнозирование развития рынка ценных бумаг;
- б) упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия;
- в) осуществление расчетного обслуживания участников рынка ценных бумаг;
- г) выполнение сделок по купле-продаже ценных бумаг от своего имени и за свой счет.

3. *Регулирование рынка ценных бумаг охватывает:*

- а) эмитентов;
- б) инвесторов;
- в) профессиональных фондовых посредников;
- г) организации инфраструктуры рынка;
- д) всех участников рынка.

4. *Министерство финансов утверждает порядок выпуска, обращения и погашения всех видов ценных бумаг, за исключением?*

- а) ценных бумаг местных исполнительных и распорядительных органов власти;
- б) ценных бумаг Национального банка;
- в) банковской сберегательной книжки на предъявителя;
- г) чеков;
- д) депозитных и сберегательных сертификатов.

5. *Место, где происходит первичная эмиссия и первичное размещение ценных бумаг, – это:*

- а) первичный рынок;
- б) вторичный рынок;
- в) третичный рынок.

6. Рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня, – это:

- а) срочный рынок;
- б) кассовый рынок;
- в) неорганизованный рынок.

7. Рынок, где осуществляется обращение ценных бумаг на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками, это:

- а) неорганизованный рынок.
- б) кассовый рынок.
- в) организованный рынок.

РЕПОЗИТОРИЙ ГГУ ИМ. Ф. СКОРИНЫ

Тема 3 Виды ценных бумаг

1. Понятие и классификация ценных бумаг

2 Понятие акции, как ценной бумаги и ее основные характеристики

3 Понятие облигации, как ценной бумаги и ее основные характеристики

4 Государственные ценные бумаги и их характеристика

1 Понятие и классификация ценных бумаг

В Законе Республики Беларусь «О ценных бумагах и фондовых биржах» от 28 июня 1996 года дается следующее определение ценных бумаг: «Ценные бумаги (*акции, облигации*) – документы, удостоверяющие выраженные в них и реализуемые посредством предъявления или передачи имущественные права или отношения займа владельца ценных бумаг по отношению к эмитенту». Это определение ограничивает ценные бумаги только акциями и облигациями. Вместе с тем в соответствии с Гражданским кодексом Республики Беларусь, принятым 7 декабря 1998 г. и вступившем в силу с 1 июля 1999 г., к ценным бумагам относятся *«государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательные 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»* (ст. 144). Положением «О производных ценных бумагах», утвержденным 21 января 1997 г. Национальным банком Республики Беларусь, к ценным бумагам, обращающимся на территории республики, также относятся *опционы, фьючерсы и варранты*.

Рынок ценных бумаг Республики Беларусь состоит из следующих основных сегментов:

- корпоративных ценных бумаг (акции, облигаций);
- государственных ценных бумаг (ГКО, ГДО);
- муниципальных ценных бумаг (жилищных облигационных займов),
- ценных бумаг коммерческих банков (векселей, депозитных и сберегательных сертификатов);
- именных приватизационных чеков (ИПЧ) «Имущество».

Классификация ценных бумаг может проводиться по различным признакам.

По порядку подтверждения прав владельца ценные бумаги бывают трех видов:

– *ценные бумаги на предъявителя*, на которых имя владельца не указывается;

– *именные ценные бумаги*, права владельца, на которые подтверждаются внесением его имени в текст на ценной бумаге;

– *ордерные ценные бумаги*. Права владельца этих бумаг подтверждаются передаточными надписями в тексте ценной бумаги и предъявлением ее самой.

По эмитентам различают следующие виды ценных бумаг:

– *казначейские*, которые выпускаются от имени Правительства Министерством финансов;

– *муниципальные*, выпускаемые местными органами власти;

– *ценные бумаги корпораций и финансовых институтов*.

По содержанию ценные бумаги можно подразделить на:

– *долговые*, оформляющие заимствование денег (владельцы таких бумаг являются кредиторами для их эмитентов);

– *долевые* (инвестиционные) ценные бумаги, закрепляющие права их владельца на часть активов эмитента, то есть права собственности.

По срокам обращения выделяют:

– *краткосрочные* ценные бумаги (выпущенные на срок до одного года);

– *среднесрочные* (от одного до пяти лет);

– *долгосрочные* (выпущенные на срок свыше пяти лет);

– *бессрочные* (не имеющие срока погашения или выкупа).

По территории обращения ценные бумаги подразделяются на:

– *региональные* (ценные бумаги местных органов);

– *национальные* (обращающиеся на внутреннем рынке страны);

– *международные* ценные бумаги (обращающиеся на территории других государств).

По роли на рынке ценных бумаг различают:

– *основные* ценные бумаги (акции, облигации);

– *производные* (опционы, фьючерсы, форвардные контракты, варранты);

– *вспомогательные* (векселя, депозитные сертификаты, чеки и т.п.).

По способу выплаты дохода ценные бумаги бывают с фиксированным доходом и с плавающей процентной ставкой.

2 Понятие акции, как ценной бумаги и ее основные характеристики

Под акцией обычно понимают ценную бумагу, выпускаемую акционерным обществом при его создании, независимо от того, создается ли новое предприятие (учреждение, организация) или преобразуется действующее. Акции являются источником мобилизации денежных средств для увеличения собственного капитала действующего предприятия.

Согласно Закона Республики Беларусь «О ценных бумагах и фондовых биржах» под *акцией* понимается «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». Акция представляет собой инструмент для инвестирования капитала, она относится к долевым инвестиционным ценным бумагам. Инвестиционные возможности ценных бумаг зависят от их конкретных характеристик, основными из которых являются финансовое состояние эмитента, надежность, ликвидность и доходность.

Владельцы (держатели) акций делятся на три группы:

- *индивидуальные* (физические лица);
- *коллективные* (институциональные);
- *корпоративные*.

В основу классификации акций могут быть положены различные признаки и свойства данной ценной бумаги. Классифицируют акции на основании следующих признаков:

- *по виду передачи прав собственности;*
- *по объему прав, предоставляемых владельцу акции;*
- *прочие акции.*

По виду передачи прав собственности различают: *акции на предъявителя* (простые акции), *именные акции* и *винкулированные*. Простая, или обыкновенная акция не содержит имя владельца. Передача самой бумаги представляет собой передачу акции со всеми ее правами без идентификации владельца.

Под *именной акцией* понимается акция, содержащая информацию о владельце ценной бумаги. При бездокументарной форме выпуска акций информация о владельце содержится в реестре владельцев ценных бумаг. При этом переход прав на эти бумаги и осуществление закрепленных за ними прав требуют обязательной идентификации владельцев.

Винкулированные именные акции – это акции с ограниченными возможностями передачи. Цель выпуска винкулированных акций – усиленная защита против нежелательной перемены собственника.

По объему прав, предоставляемых владельцу, акции подразделяются на *простые* акции и *привилегированные*.

Простые акции служат для обеспечения равных прав всех владельцев – членов акционерного общества, особенно права голоса и права получения дивидендов (в противоположность привилегированным акциям).

Привилегированные акции предоставляют их владельцам определенные твердые привилегии при распределении прибыли, при роспуске акционерного общества и при исполнении права на преимущественную покупку вновь эмитированных акций.

Привилегированные акции в свою очередь подразделяются на: *конвертируемые, отзывные (возвратные), кумулятивные, с увеличивающейся долей в ликвидном фонде, плюральные акции*.

Конвертируемыми привилегированными считаются такие акции, которые могут быть конвертируемы (обменены) в простые или привилегированные акции других типов. При выпуске конвертируемых акций должны быть установлены: период конвертации, а также пропорциональность и курс конвертации.

Суть *возвратных, или отзывных привилегированных акций* состоит в том, что они могут быть выкуплены акционерным обществом и погашены, в отличие от простых акций, которые не гасятся до тех пор, пока существует акционерное общество, их эмитировавшее.

Кумулятивными считаются такие акции, по которым невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается в будущем.

Привилегированные акции с увеличивающейся долей в ликвидационном фонде предоставляют акционеру преимущественное право при роспуске общества, и дивиденды по ним выплачиваются, как правило, из ликвидационного фонда.

Плюральные акции известны в мировой практике, и их сущность состоит в том, что они наделены большими правами при голосовании или имеют более высокое соотношение между правом голоса и номиналом.

К прочим акциям относятся: *акции с корректировкой, акции коллектива, народные акции*.

Акции с корректировкой образуются трансформацией накоплений из нераспределенной прибыли в основной капитал без привлечения дополнительного капитала в общество. Эта нераспределенная прибыль делится между акционерами в соответствии с их долей в основном капитале. Бир-

жевой курс акций может даже упасть, хотя стоимость их участия в акционерном обществе не изменяется.

Коллективные акции распределяются акционерным обществом среди своего коллектива либо бесплатно, либо по льготной цене и, как правило, находятся во владении в течение определенного срока. Выпуск таких акций должен обеспечить коллектив капиталом и тем самым усилить связь сотрудников с обществом.

Народные акции выдаются широким слоям населения по льготным ценам, когда приватизируется государственный сектор. Так гарантируется формирование капитала народными массами.

Акции являются самыми распространенными ценными бумагами из всего многообразия ценных бумаг. Вопрос стоимостной оценки акций связан с жизненным циклом выпущенной акции, включающим в себя выпуск, первичное размещение и обращение акции.

Первой оценкой, появляющейся в момент выпуска акций, является номинальная стоимость акции.

Номинальная стоимость акции – это такая официальная цена акции, указываемая на ее лицевой стороне, которая устанавливается создателями акционерного общества в момент утверждения устава общества, поэтому иногда ее называют нарицательной или лицевой стоимостью. Все акции выпускаются одного номинала. Уставный капитал общества равен сумме номиналов всех акций, находящихся в обращении – акций.

Выпуск обществом акций определенного номинала не гарантирует их реальной ценности. Это прерогатива рынка. Номинальная стоимость служит некоторой базой отсчета для определения будущей цены акции.

Эмиссионная стоимость – это цена акции, по которой ее приобретает первый держатель. Эмиссионная цена едина для всех первых инвесторов и не может быть ниже номинальной стоимости. Превышение эмиссионной цены над номинальной стоимостью называется эмиссионной выручкой или эмиссионным доходом. Эмиссионный доход не может быть использован на цели потребления, он присоединяется к собственному капиталу акционерного общества.

Эмиссионная цена, как правило, ниже рыночной, что позволяет успешно реализовать:

- преимущественное право приобретения действующими членами общества при новой эмиссии;
- вознаграждение посредников, занимающихся первичным размещением новых эмиссий акций.

На вторичном рынке стоимостной характеристикой акций является *рыночная цена акции* – это цена, по которой акция покупается/продается.

Она устанавливается на торгах на фондовой бирже и отражает реальную цену акции при проведении большого числа сделок.

При стоимостной оценке акций важную роль играет книжная, или балансовая, стоимость. Ее определяют эксперты как частное от деления стоимости чистых активов компании на количество выпущенных акций, находящихся в обращении. Такая оценка доступна очень узкому кругу инвесторов. Если курсовая цена превышает балансовую, то это является основой для биржевого роста цены. *Балансовую стоимость* определяют при аудиторских проверках в том случае, если эмитент намерен пройти листинг для включения своих акций в биржевой список ценных бумаг, допущенных к биржевым торгам, а также при ликвидации акционерного общества, чтобы определить долю собственности, приходящуюся на одну акцию.

Доходность акции представляет собой расчетный относительный показатель, характеризующий отношение полученного дохода к затратам акционера при ее приобретении.

3 Понятие облигации, как ценной бумаги и ее основные характеристики

Помимо долевых ценных бумаг (акций) рынок финансовых активов широко представлен так называемыми долговыми ценными бумагами.

Долговые ценные бумаги (обязательства) подтверждают отношения займа между инвестором (кредитором) и лицом, эмитировавшим обязательства (заемщиком). К долговым обязательствам относятся *облигации*.

Согласно Закона Республики Беларусь «О ценных бумагах и фондовых биржах» *облигация* определена как ценная бумага, подтверждающая обязательства эмитента возместить владельцу ценной бумаги ее номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска).

Как долговое обязательство облигация непременно содержит два элемента:

– обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на лицевой стороне (титule) облигации (при документарной форме выпуска) или оговоренную в условиях выпуска и указанную в сертификате ценной бумаги (при бездокументарной форме выпуска);

– обязательство эмитента выплачивать по определенной схеме владельцу облигации доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Имеется существенное различие между акцией и облигацией. Купив акцию, инвестор, как известно, становится владельцем определенной доли собственности компании-эмитента и может принимать участие в управлении компанией. Купив облигацию, инвестор кредитует компанию-эмитента. К тому же облигации всегда выпускаются на конечный срок, хотя он и может быть достаточно большим (несколько десятков лет).

Привлекательность облигации для инвестора состоит, как правило, в меньшем риске по сравнению с инвестициями в акции, хотя следует отметить, что облигации обеспечивают и меньшую доходность. К тому же облигации обладают предпочтением перед акциями при реализации имущественных прав их владельцев. Сначала эмитентом выплачиваются проценты по облигациям, а затем – дивиденды по акциям. В случае ликвидации компании-эмитента (разделе ее имущества) сначала реализуются права владельцев облигаций, а затем – владельцев акций на часть, оставшуюся после выплаты других обязательных долгов.

Следует подчеркнуть, что облигации не дают право их владельцам на участие в управлении компанией-эмитентом.

Основной целью выпуска облигаций является мобилизация денежных средств правительством, различными государственными органами, муниципалитетами и субъектами хозяйствования под залог их имущества.

В основе классификации облигаций могут быть различные признаки.

Облигации, классифицируемые по сроку займа без фиксированного срока погашения:

– *бессрочные* или *непогашаемые* (примером таких облигаций могут быть выпущенные в XVIII в. английские консоли, которые обращаются до настоящего времени, или выпущенные в начале XIX в. Российские бонны, которые не принимались к погашению, но по которым выплачивался фиксированный процент);

– *отзывные облигации* (могут быть отозваны эмитентом до наступления срока погашения: при их выпуске эмитент устанавливает условия востребования: по номиналу или с премией);

– *облигации с правом погашения* (предоставляют инвестору право на возврат облигаций эмитенту до наступления срока погашения и получения за них номинальной стоимости);

– *продлеваемые облигации* (предоставляют инвестору право продлить срок погашения облигации и продолжать получать проценты в течение этого срока);

– *отсроченные облигации* (дают право эмитенту на отсрочку погашения).

Облигации, классифицируемые по способу погашения, которое осуществляется:

- по указанному номиналу одноразовым платежом;
- некоторыми долями от номинала через определенные промежутки времени, в течение указанного интервала времени;
- с последовательным погашением фиксированной доли от общего количества выпущенных облигаций.

Облигации, классифицируемые по характеру выплат:

– облигации, по которым выплачиваются только проценты и нет гарантий возврата номинала; при этом эмитент указывает на возможность выкупа, не связывая себя какими-нибудь сроками (пример облигаций бессрочного займа – английские консоли);

– дисконтные – это облигации, по которым выплачивается только номинал в момент их погашения;

– облигации, по которым проценты выплачиваются в момент погашения и добавляются к номиналу (пример – сберегательные сертификаты серии Е, выпускаемые в США);

– доходные или реорганизационные – облигации, которые погашаются по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от производственной деятельности компании-эмитента;

– купонные облигации – облигации с вырезным талоном, на котором указывается купонная ставка выплаты (как правило, в виде процента).

По способам выплаты купонного дохода облигации подразделяются:

– на облигации с фиксированной купонной ставкой;

– с плавающей купонной ставкой, зависящей от уровня ссудного процента;

– с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа (они называются индексируемыми и обычно имитируются в условиях инфляции);

– с оплатой по выбору, когда владелец может получать либо купонный доход, либо облигации новых выпусков;

– смешанного типа: часть срока их владелец получает доход по фиксированной купонной ставке, а другую часть – по плавающей ставке.

Облигации классифицируются по характеру обращения на конвертируемые и неконвертируемые. Их разновидность – конвертируемые облигации. Владелец имеет право обменять эти бумаги на акции того же эмитента (как на обыкновенные, так и на привилегированные). Важное значение для держателя конвертируемых облигаций имеет коэффициент конвертации, то есть показатель, указывающий, на какое количество акций может быть обменена одна облигация.

По уровню обеспечения облигации бывают *обеспеченные залогом* и *необеспеченные залогом*.

Облигации имеют *нарицательную цену* (номинал) и *рыночную цену*. *Номинальная цена* облигации напечатана на самой облигации и обозначает сумму, которая берется в займы и подлежит возврату по истечении срока облигационного займа. Номинальная цена является базовой величиной для расчета, принесенного облигацией дохода. Процент по облигации устанавливается к номиналу, а прирост (уменьшение) стоимости облигации за соответствующий период рассчитывается как разница между номинальной ценой, по которой облигация будет погашена, и ценой покупки облигации. Поскольку номиналы у разных облигаций могут существенно различаться между собой, то часто возникает необходимость в сопоставимом измерителе рыночных цен облигаций. Таким показателем является курс. Курсом облигации называется значение рыночной цены облигации, выраженное в процентах к ее номиналу.

С момента эмиссии и до погашения облигации продаются и покупаются по установившимся на рынке ценам. *Рыночная цена* в момент эмиссии (эмиссионная цена) может быть ниже номинала, равна номиналу и выше номинала. В дальнейшем рыночная цена облигаций определяется исходя из ситуации, сложившейся на рынке облигаций и финансовом рынке в целом к моменту продажи, а также двух главных элементов самого облигационного займа. Этими элементами являются:

- перспектива получить при погашении номинальную стоимость облигации (чем ближе в момент покупки облигации срок ее погашения, тем выше ее рыночная стоимость);

- право на регулярный фиксированный доход (чем выше доход, приносимый облигацией, тем ниже ее рыночная стоимость).

Рыночная цена облигаций зависит и от ряда других условий, важнейшим из которых является надежность (степень риска) вложений.

В зарубежной практике, помимо номинальной и рыночной, употребляется еще одна стоимостная характеристика облигаций – ее *выкупная цена*, по которой эмитент по истечении срока займа погашает облигации. Выкупная цена может совпадать с номинальной, а может быть выше или, наоборот, ниже ее.

Общий доход от облигации складывается из следующих элементов:

- периодически выплачиваемых процентов (купонного дохода);
- изменения стоимости облигации за соответствующий период;
- дохода от реинвестирования полученных процентов.

Облигации, в отличие от акции, приносят владельцу фиксированный текущий доход. Этот доход представляет собой постоянные *аннуитеты* – годовые фиксированные выплаты в течение ряда лет.

Облигация может приносить доход в результате изменения стоимости облигации с момента ее покупки до продажи. Разница между ценой покупки облигации и ценой, по которой инвестор продает облигацию, представляет собой прирост капитала, вложенного инвестором в конкретную облигацию. Данный вид дохода приносят, прежде всего, облигации, купленные по цене ниже номинала, т. е. с дисконтом. При продаже облигаций с дисконтом важным моментом для эмитента является определение цены продажи облигации. Иными словами, по какой цене следует продать облигацию сегодня, если известны сумма, которая будет получена в будущем (номинал), и базовая норма доходности (ставка рефинансирования). Подсчет этой цены называется дисконтированием, а сама цена – сегодняшней стоимостью будущей суммы денег.

В общем виде доходность является относительным показателем и представляет собой доход, приходящийся на единицу затрат. Различают текущую доходность и полную, или конечную, доходность облигаций.

Показатель текущей доходности характеризует годовые (текущие) поступления по облигации относительно произведенных затрат на ее покупку.

Для принятия инвестиционного решения – оставить данную облигацию или продать и вложить деньги в другие ценные бумаги – доходность облигации нужно сравнить с доходностью других инструментов в настоящий момент. Для этого определяют текущую рыночную доходность как отношение процентного дохода к текущей рыночной цене облигации.

Текущая рыночная доходность (сравнение с другими инструментами), определяется как отношение процентного дохода к текущей рыночной цене облигации.

Показатель текущей доходности и показатель изменения стоимости облигации за период владения ею (т. е. оба источника дохода) отражаются в показателе *конечной, или полной доходности*, характеризующей полный доход по облигации, приходящийся на единицу затрат на покупку этой облигации в расчете на год.

4 Государственные ценные бумаги и их характеристика

Государственные ценные бумаги – это ценные бумаги, эмитируемые Советом Министров Республики Беларусь или по его поручению Министерством финансов в качестве государственных долговых обязательств.

Рынок государственных ценных бумаг Республики Беларусь состоит из следующих основных сегментов:

– *краткосрочные государственные облигации* (ГКО) со сроком об-

ращения до одного года. Облигации выпускаются от имени Совета Министров Республики Беларусь Министерством финансов с целью привлечения временно свободных средств юридических и физических лиц, в том числе иностранных, для возмещения дефицита республиканского бюджета;

– *долгосрочные государственные облигации (ДГО)* со сроком обращения один год и более. Эти облигации также выпускаются Министерством финансов и могут использоваться первичными держателями при расчетах за товары (работы и услуги), а также могут выступать предметом залоговых обязательств;

– *государственные долгосрочные облигации с купонным доходом (ГДО)* со сроком обращения один год и более. ГДО выпускаются Министерством финансов для покрытия дефицита государственного бюджета;

– *краткосрочные обязательства Национального банка со сроком обращения от двух недель до месяца*. Обязательства предназначены для регулирования денежной массы в обращении.

Обращение облигаций на вторичном рынке производится через ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа».

Именной приватизационный чек Республики Беларусь (ИПЧ) – государственная ценная бумага, выпущенная на срок, установленный Парламентом Республики Беларусь. Обеспечивается государственной собственностью, подлежащей безвозмездной передаче гражданам Республики Беларусь, свидетельствует о праве его владельца на долю в приватизируемой государственной собственности и выражает размер этой доли (квоту).

Виды ИПЧ РБ (по назначению):

– *ИПЧ «Жилье»* предназначены для приватизации жилищного фонда в Республике Беларусь;

– *ИПЧ «Имущество»* предназначены для использования в качестве платежного средства при приобретении приватизируемых объектов: акций, долей, паев в имуществе таких объектов (за исключением земельных участков и жилья).

На общую сумму чеков, причитающихся гражданину республики, выдается сертификат ИПЧ. Он выпускается в виде изготовленных на бумаге бланков и является документом, подтверждающим право гражданина на определенное количество чеков, которые он может использовать по своему усмотрению в соответствии с действующим законодательством.

ИПЧ «Имущество» обмениваются на акции открытых акционерных обществ (ОАО), созданных в процессе приватизации государственной собственности.

Под обменом акций на ИПЧ «Имущество» понимается безвозмездная передача принадлежащих государству акций гражданам Республики Бела-

речь в пределах их имущественной квоты в ИПЧ «Имущество». Период обмена ограничен сроком обращения чеков «Имущество».

Основной признак государственных ценных бумаг: ответственность по ним несёт Правительство. Гарантиями выступают имущество и другие активы, находящиеся в республиканской собственности.

Основной признак ценных бумаг государственных органов: ответственность по ним несет не государство в целом, а орган их выпустивший. Гарантией выступает имущество эмитента (например, муниципальные ценные бумаги, ценные бумаги Национального банка Республики Беларусь).

Функции государственных ценных бумаг:

- добровольная мобилизация ресурсов в республиканский бюджет в виде кредитования дефицита;
- денежно-кредитное регулирование, направленное на сжатие (сокращение) денежной массы в обращении. Посредством продажи своих ценных бумаг государство изымает из обращения определенную часть денежных средств, что ограничивает рост инфляции и обеспечивает стабилизацию курса национальной валюты.

Вопросы для самоконтроля

1. Какими свойствами обладают ценные бумаги как рыночный товар?
2. Дайте определение акции и облигации как ценной бумаги.
3. Чем отличаются привилегированные акции от простых акций?
4. Какова основная цель выпуска облигации?
5. Как определяется рыночная цена облигации?
6. Дайте определение государственным ценным бумагам.
7. Что является основным признаком государственных ценных бумаг и ценных бумаг государственных органов управления?

Тесты

1. Государственные краткосрочные (ГКО) и долгосрочные (ГДО) облигации выпускает Министерство финансов от имени:

- а) Президента;
- б) Правительства;
- в) Министерства экономики;
- г) Департамента по ценным бумагам;
- д) Национального банка Республики Беларусь.

2. Какие виды государственных ценных бумаг для юридических лиц выпускает Министерство финансов?

- а) государственные краткосрочные облигации;

- б) государственные долгосрочные облигации;
- в) государственные облигации, номинированные в свободно конвертируемой валюте, для физических лиц;
- г) облигации государственного выигрышного валютного займа Республики Беларусь;
- д) облигации государственного сберегательного займа Республики Беларусь;
- е) все перечисленные ценные бумаги.

3. Ценная бумага – это:

- а) документ, удостоверяющий выраженные в нем и реализуемые посредством предъявления или передачи имущественные права или отношения займа владельца ценной бумаги по отношению к эмитенту;
- б) обязательство ее эмитента выплачивать доход на вложенный капитал ее держателю и/или возратить через установленный срок вложенный капитал;
- в) документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и/или обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

4. К долговым ценным бумагам не относятся:

- а) облигации;
- б) акции;
- в) банковские сертификаты;
- г) векселя;
- д) фьючерсы.

5. Доход, который может принести акция, обращаясь на фондовом рынке, будет складываться из:

- а) курсовой цены;
- б) эмиссионного дохода;
- в) роста курсовой стоимости;
- г) эмиссионной выручки.

6. Облигация – это:

- а) ценная бумага, подтверждающая обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги её номинальную стоимость в установленный срок без уплаты фиксированного процента;
- б) ценная бумага, подтверждающая обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги её номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированной суммы (если иное не предусмотрено условиями выпуска);
- в) ценная бумага, подтверждающая обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги её номинальную стоимость в установлен-

ный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска).

РЕПОЗИТОРИЙ ГГУ ИМ. Ф. СКОРИНЫ

Тема 4 Кредитный рынок

- 1 Понятие и функции кредитного рынка
- 2 Участники кредитного рынка
3. Структура кредитного рынка
- 4 Источники формирования кредитных ресурсов

1 Понятие и функции кредитного рынка

Кредитный рынок как экономическая категория выражает социально-экономические отношения, которые складываются между владельцами свободных денежных средств, заемщиками и специализированными посредниками – кредитно-финансовыми институтами. Кредитный рынок это один из сегментов финансового рынка. Под *кредитным рынком* понимается также совокупность сделок купли-продажи кредитов. Кредит в переводе с латинского (kreditum) имеет два значения – «верую, доверяю» и «долг, ссуда». *Кредит представляет собой форму движения ссудного капитала.* Если учесть, что кредит – экономическая категория, а способом организации кредитных отношения является ссуда, то правильнее было бы определить кредитный рынок как сферу обращения ссуд. Являясь неотъемлемым элементом рыночного хозяйства, кредит оказывает непосредственное воздействие на процессы расширенного воспроизводства как на макроуровне, так и на уровне отдельного предприятия. Кредит также ускоряет процессы воспроизводства на всех его фазах – производства, распределения, обмена и потребления. В частности, за счет кредита:

- осуществляются расчеты между товаропроизводителями;
- производятся портфельные и реальные инвестиции;
- формируются основные и оборотные средства предприятий;
- оплачивается рабочая сила;
- увеличивается объем денежной массы, участвующей в обороте;
- ускоряются процессы накопления капитала;
- активнее формируются доходы бюджета.

Главной особенностью кредитного рынка является то, что объектом торговли на нем являются деньги – деньги продаются и покупаются. На любом другом рынке происходит обмен денег на какой-либо другой товар.

На кредитном рынке перераспределяются временно свободные денежные средства, а именно, происходит перемещение денег из тех секторов экономики, где имеется их избыток, в те сектора, где наблюдается их недостаток. Кредитные ресурсы формируются за счет временно свобод-

ных денежных средств населения и предприятий. При этом и население, и предприятия также привлекают кредиты.

Важнейшей функцией кредитного рынка является насыщение экономики денежными средствами в объеме, достаточном для обеспечения непрерывности процесса производства.

Выделяют пять основных *функций кредитного рынка*:

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

Указанные функции рынка ссудных капиталов направлены на поддержание производства и обеспечение функционирования экономической системы государства.

Отражая накопление и движение денежного капитала, рынок ссудных капиталов органически связан с движением стоимости в ее денежной форме, с образованием и использованием различных денежных фондов в виде кредитных ресурсов и ценных бумаг. Посредством рынка ссудных капиталов как экономической категории можно измерить и определить движение, объем, направление денежных фондов, идущих на развитие общественного воспроизводства, установить классовый спектр использования денежного капитала, воздействие его на социально-экономические отношения.

2 Участники кредитного рынка

На кредитном рынке действуют различные участники, функции которых определяются целями их деятельности и степенью участия в совершении отдельных сделок. Состав основных участников кредитного рынка дифференцируется в зависимости от форм осуществления сделок, которые подразделяются на прямые и опосредствованные.

С учетом принципиальных форм заключения сделок на кредитном рынке *основные его участники* подразделяются на две группы:

- *продавцы и покупатели* финансовых инструментов (услуг);

– *финансовые посредники.*

Кроме основных участников финансового рынка, принимающих непосредственное участие в осуществлении сделок, к составу его субъектов относятся многочисленные участники, осуществляющие *вспомогательные функции* (функции обслуживания основных участников кредитного рынка).

На кредитном рынке *основными видами прямых участников* финансовых операций являются:

1) *Кредиторы (первичные инвесторы)*. Они характеризуют субъектов кредитного рынка, предоставляющих ссуду во временное пользование за определенный процент.

2) *Заемщики (юридические и физические лица, государство)*. Они характеризуют субъектов кредитного рынка, получающих ссуды от кредиторов под определенные гарантии их возврата и за определенную плату в форме процента. Основными заемщиками денежных активов на кредитном рынке выступают: *государство* (получая кредиты от международных финансовых организаций и банков); *коммерческие банки* (получающие кредиты на межбанковском кредитном рынке); *предприятия* (для удовлетворения потребностей в денежных активах в целях пополнения оборотных средств и формирования инвестиционных ресурсов); *население* (в форме потребительского финансового кредита, используемого в инвестиционных целях).

3) *Финансовые посредники* составляют довольно многочисленную группу основных участников финансового рынка, обеспечивающую посредническую связь между покупателями и продавцами финансовых инструментов (финансовых услуг).

Основными кредитными посредниками служат: *центральные и коммерческие банки и специализированные кредитно-финансовые институты.*

Банковская деятельность связана с движением ссудных капиталов, их мобилизацией и перераспределением. Национальные банки представлены центральным банком (Национальный банк Республики Беларусь) и коммерческими банками. Центральный банк обычно является эмиссионным центром страны и центром кредитной системы. Коммерческие банки – это государственные, акционерные и другие учреждения, привлекающие денежные средства и размещающие их от своего имени и за свой счет, а также осуществляющие иные операции на основании лицензии Национального банка.

Банки относятся к категории так называемых финансовых посредников. Посредническая функция – важнейшая в деятельности банков. Это, прежде всего, посредничество в кредите. Банки обеспечивают аккумуля-

цию временно свободных денежных средств предприятий, организаций, населения, государства и передают (на условиях возвратности) денежный капитал из сфер накопления в сферы использования. Велика роль банков и в осуществлении денежно-кредитной политики государства, так как инструментарии этой политики проходят через банки. Денежно-кредитная политика осуществляется непосредственно через центральный банк и воздействует на его отношения с коммерческими банками и остальными звеньями кредитной системы. Стратегической целью банков, денежно-кредитной политики государства является создание условий для макроэкономической и финансовой стабилизации как фактора экономического роста.

Важнейшими небанковскими кредитно-финансовыми институтами являются:

- инвестиционные компании;
- финансовые компании;
- ссудо-сберегательные ассоциации;
- кредитные союзы;
- пенсионные фонды;
- страховые компании;
- благотворительные фонды;
- и др.

Эти организации играют заметную роль в аккумуляции сбережений населения и являются важными поставщиками ссудного капитала.

Росту влияния специализированных небанковских учреждений способствовали три основных причины:

- рост доходов населения в развитых странах;
- активное развитие рынка ценных бумаг;
- оказание этими учреждениями специальных услуг, которые не могут предоставлять банки.

Кроме того, ряд специализированных небанковских учреждений (страховые компании, пенсионные фонды) в отличие от банков могут аккумулировать денежные сбережения на довольно длительные сроки и, следовательно, делать долгосрочные инвестиции.

Основные формы деятельности этих учреждений на кредитном рынке сводятся к аккумуляции сбережений населения, предоставлению кредитов через облигационные займы корпорациям и государству, мобилизации капитала через все виды акций, предоставлению ипотечных и потребительских кредитов, а также кредитной взаимопомощи.

3 Структура кредитного рынка

Рынок ссудных капиталов (кредитный рынок) сегментируется следующим образом:

- денежный рынок – совокупность краткосрочных кредитных операций, обслуживающих движение оборотных средств;
- рынок капиталов – совокупность средне- и долгосрочных операций;
- фондовый рынок – совокупность кредитных операций, связанных с ценными бумагами;
- ипотечный рынок – совокупность кредитных операций, связанных с недвижимостью.

Денежные рынок – это совокупность операций по размещению краткосрочных вложений, главным образом, в оборотный капитал хозяйствующих субъектов, а также операций, обслуживающих движение краткосрочных ресурсов кредитно-финансовых организаций, государства и частных лиц.

Рынок капиталов – это совокупность операций по размещению среднесрочных и долгосрочных вложений в основной капитал и операций, обслуживающих движение среднесрочных и долгосрочных ресурсов кредитно-финансовых организаций, государства и частных лиц.

Граница между краткосрочными и долгосрочными финансовыми инструментами, как и граница между денежными рынками и рынком капитала, не всегда может быть проведена четко. Вместе с тем такое деление имеет глубокий экономический смысл. *Инструменты денежного рынка* служат, в первую очередь, для обеспечения ликвидными средствами государственных организаций и сферы бизнеса. *Инструменты же рынка капиталов* связаны с процессом сбережения и инвестирования.

Инструменты денежного рынка: казначейские векселя, банковские акцепты, депозитные сертификаты банков, межбанковские депозиты.

Инструменты рынка капиталов: среднесрочные и долгосрочные кредиты (обязательства); среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги, в частности казначейские и муниципальные ноты и облигации; корпоративные облигации; залоговые и др. акции.

Каждый из перечисленных сегментов рынка имеет специфические особенности в части его организации и функционирования, что на практике привело к созданию коммерческих банков, специализированных финансово-кредитных институтов (инвестиционных, ипотечных и т.д.).

4 Источники формирования кредитных ресурсов

Под влиянием спроса и предложения на кредитном рынке происходит движение ссудного капитала. *Первым источником накопления ссудного капитала* были временно свободные средства государства, юридических и физических лиц. По мере развития рыночных отношений, расширения сферы безналичных расчетов и соответственно расширения участия в них банков возник *новый источник* – средства, временно высвобождающиеся в процессе кругооборота промышленного и торгового капитала.

Основными источниками ссудного капитала служат денежные капиталы (денежные средства), высвобождаемые в процессе воспроизводства.

К ним относятся:

- амортизация, предназначенная для обновления, расширения и восстановления производственных фондов;
- часть оборотного капитала в денежной форме, высвобождаемая в процессе реализации продукции и осуществления материальных затрат;
- денежные средства, образующиеся в результате разрыва между получением денег от реализации товаров и выплатой заработной платы;
- прибыль, идущая на обновление и расширение производства;
- 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.

Вопросы для самоконтроля

1. Дайте определение кредитному рынку.
2. Обозначьте роль кредитного рынка в экономике.
3. В чем заключается особенность кредитного рынка?
4. Что понимается под реальной стоимостью кредита?
5. Назовите основные функции кредитного рынка.
6. Назовите основных участников кредитного рынка.
7. Какова роль банковского и парабанковского сектора на рынке ссудного капитала?
8. Охарактеризуйте структуру кредитного рынка.
9. Назовите основные источники формирования кредитных ресурсов.

Тесты

1. *Кредитный рынок – это:*

- а) совокупность сделок купли-продажи кредитов и ценных бумаг;
- б) экономическая категория выражает социально-экономические отношения, которые складываются между владельцами свободных денежных средств, заемщиками и специализированными посредниками – кредитно-финансовыми институтами;
- в) экономическая категория, отражающая отношения между кредиторами и заемщиками по поводу использования ссудного фонда.

2. *За счет кредита:*

- а) осуществляются расчеты между товаропроизводителями, производятся портфельные и реальные инвестиции;
- б) формируются основные и оборотные средства предприятий;
- в) оплачивается рабочая сила;
- г) увеличивается денежная масса в обращении;
- д) увеличивается объем денежной массы, участвующей в обороте;
- е) ускоряются процессы накопления капитала;
- ж) активнее формируются доходы бюджета.

3. *Функциями кредитного рынка являются:*

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

4. *Основные условия существования кредитного рынка – это:*

- а) несовпадение во времени индивидуальных кругооборотов и оборотов капитала различных отраслей и предприятий;
- б) кредитор должен располагать значительными денежными ресурсами для осуществления кредитных отношений;
- в) кредитор и заемщик должны быть юридически самостоятельными организациями, что обеспечивает экономическую ответственность сторон в процессе кредитных отношений;

г) кредитор и заемщик должны быть заинтересованы в кредитных отношениях.

5. Участниками кредитного рынка являются:

- а) кредиторы;
- б) инвесторы;
- в) посредники;
- г) государство;
- д) юридически и физические лица;
- е) финансовые институты.

6. Структура кредитного рынка включает:

- а) денежный рынок;
- б) валютный рынок;
- в) рынок капиталов;
- г) рынок ценных бумаг;
- д) ипотечный рынок;
- е) страховой рынок;
- ж) рынок межбанковских кредитов.

РЕПОЗИТОРИЙ ГГУ ИМ. Ф. СКОРИНЫ

Тема 5 Валютный рынок

- 1 Понятие, особенности и функции валютного рынка
- 2 Участники валютного рынка
- 3 Структура валютного рынка
- 3 Основные виды и элементы валютной системы
- 4 Виды валютных операций

1 Понятие, особенности и функции валютного рынка

Валютный рынок является составной частью финансового рынка. Его также называют финансовым или форэксным.

Валютный рынок как составная часть финансового рынка представляет собой сферу экономических отношений, связанных с осуществлением сделок купли-продажи валютных ценностей, а также инвестированием валютного капитала. Валютный рынок является инструментом согласования интересов продавца и покупателя валютных ценностей.

Под валютным рынком понимается официальный финансовый центр, где сосредоточена купля-продажа валютных ценностей на основе спроса и предложения.

С *функциональной* точки зрения валютный рынок можно рассматривать как совокупность различных операций с валютой и валютными ценностями, в том числе осуществление международных расчетов, страхование валютных рисков, диверсификацию валютных резервов, валютные интервенции, спекулятивные операции.

С *институциональной* точки зрения валютный рынок представляет собой совокупность институциональных участников финансового рынка, осуществляющих операции с валютой, в том числе валютных бирж, уполномоченных банков, инвестиционных компаний, брокерских контор, иностранных банков.

С *организационно-технической* точки зрения под валютным рынком понимается совокупность телеграфных, телефонных, телексных, электронных и прочих коммуникационных систем, связывающих между собой участников валютного рынка.

В государствах с полностью закрытой экономикой валютного рынка нет. При открытой же экономике, предполагающей участие в экономической международной деятельности, роль валютного рынка чрезвычайно велика.

К валютным ценностям относятся: *иностранная валюта* (денежные знаки (банкноты, казначейские билеты, монеты, являющиеся законным платежным средством или изымаемые, но подлежащие обмену) и средства на счетах в денежных единицах иностранного государства, международных или расчетных денежных единицах); *ценные бумаги* (чеки, векселя), *фондовые ценности* (акции, облигации) и другие долговые обязательства, выраженные в иностранной валюте; *драгоценные металлы* (золото, серебро, платина, палладий, иридий, родий, рутений, осмий) и природные драгоценные камни (алмазы, рубины, изумруды, сапфиры, alexandrites, жемчуг).

В качестве *субъектов* (участников) валютного рынка выступают банки, биржи, экспортеры и импортеры, финансовые и инвестиционные учреждения, правительственные организации.

Объект валютного рынка (на кого направлены действия субъекта) – любое финансовое требование, обозначенное в валютных ценностях.

В отличие от других видов рынка валютный рынок имеет свои *особенности*:

- он не имеет четких географических границ;
- он не имеет определенного места расположения;
- он функционирует круглосуточно;
- на нем может действовать неограниченное число участников;
- он обладает высокой степенью ликвидности.

Выход на валютный рынок может преследовать многообразные *цели*: осуществление международных расчетов, изменение структуры валютных резервов, извлечение спекулятивной прибыли из разницы курсов отдельных валют, защита от валютных и кредитных рисков.

Главная черта валютного рынка заключается в том, что на нем денежные единицы противостоят друг другу только *в виде записей по корреспондентским счетам*.

Валютные рынки выполняют следующие *функции*:

- *обслуживание международного оборота капитала, товаров и услуг;*
- *формирование валютного курса;*
- *получение спекулятивной прибыли;*
- *диверсификация валютных резервов банков, корпораций и государств;*
- *осуществление взаимосвязи валютных, кредитных и финансовых рынков;*
- *страхование валютных и кредитных рисков;*
- *осуществление государственного регулирования собственной денежно-кредитной политики.*

2 Участники валютного рынка

На современном валютном рынке совершают операции различные субъекты: фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции; компании, осуществляющие зарубежные вложения активов (Investment Funds, Money Market Funds, International Corporations); центральные банки; коммерческие банки; частные лица; валютные биржи; валютные брокерские фирмы.

Фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции. Компании, участвующие в международной торговле предъявляют устойчивый спрос на иностранную валюту (в части импортеров) и предложение иностранной валюты (экспортеры), а также размещают и привлекают свободные валютные остатки в краткосрочные депозиты. При этом данные организации прямого доступа на валютный рынок, как правило, не имеют и проводят конверсионные и депозитные операции через коммерческие банки.

Компании, осуществляющие зарубежные вложения активов (Investment Funds, Money Market Funds, International Corporations). Данные компании, представленные различного рода международными инвестиционными фондами, осуществляют политику диверсифицированного управления портфелем активов, размещая средства в ценных бумагах правительств и корпораций различных стран. На дилерском сленге их называют просто фондами или funds; наиболее известен фонд «Quantum» Джорджа Сороса, проводящий успешные валютные спекуляции.

К данному виду фирм относятся также крупные международные корпорации, осуществляющие иностранные производственные инвестиции: создание филиалов, совместных предприятий и т.д., такие как, например, Ксерокс, Нестле, Дженерал моторе, Бритиш петролеум и другие.

Центральные банки. В их функцию входит управление валютными резервами, проведение валютных интервенций, оказывающих влияние на уровень обменного курса, а также регулирование уровня процентных ставок по вложениям в национальной валюте.

Наибольшим влиянием на мировые валютные рынки обладает центральный банк США – Федеральная Резервная Система (US Federal Reserve или кратко FED). Далее за ним следуют центральный банк Германии – Бундесбанк (Deutsche Bundesbank) и Великобритании – Банк Англии (Bank of England называемый также Old Lady).

Коммерческие банки проводят основной объем валютных операций. В банках держат счета другие участники рынка и осуществляют с ними необходимые конверсионные и депозитно-кредитные операции. Банки как бы аккумулируют (через операции с клиентами) совокупные потребности

рынка в валютных конверсиях, а также в привлечении/размещении средств и выходят с ними на другие банки. Помимо удовлетворения заявок клиентов банки могут проводить операции и самостоятельно за счет собственных средств.

Частные лица. Физические лица проводят широкий спектр неторговых операций в части зарубежного туризма, переводов заработной платы, пенсий, гонораров, покупки и продажи наличной валюты.

Валютные биржи. Валютная биржа – обычно не коммерческое предприятие, поскольку ее основная задача состоит не в получении высокой прибыли, а в организации торгов валютой и в мобилизации временно свободных валютных ресурсов. В некоторых странах (например, в Японии, Скандинавских странах, во Франции и др.) роль валютных бирж заключается в установлении курса валюты, в фиксации справочных курсов валют.

Большая часть валютных сделок – до 90% – осуществляется на неорганизованном, внебиржевом или межбанковском валютном рынке, на котором дилеры проводят операции с использованием электронной и спутниковой связи.

Валютные брокерские фирмы. В их функцию входит сведение покупателя и продавца иностранной валюты и осуществление между ними конверсионной или ссудно-депозитной операции. Брокерская фирма, обладающая информацией о запрашиваемых курсах и ставках, является местом, где формируется реальный валютный курс и реальные процентные ставки по уже заключенным сделкам. Коммерческие банки получают информацию о текущем уровне курса от брокерских фирм.

3 Структура валютного рынка

По сфере распространения выделяют следующие валютные рынки:

- *международный и*
- *внутренний.*

Под *международным рынком* понимаются рынки всех стран мира, тесно связанные между собой кабельными и спутниковыми коммуникациями.

Внутренний валютный рынок – рынок, функционирующий внутри данной страны.

И международный, и внутренний валютные рынки состоят из региональных валютных рынков.

По отношению к валютным ограничениям различают:

- *свободный и*

– *несвободный валютные рынки.*

Под валютными ограничениями понимаются административные, законодательные, экономические и организационные меры по установлению порядка при проведении валютных операций. К валютным ограничениям относятся:

- меры по целевому регулированию платежей и переводов в иностранной и национальной валюте за границу;
- полное или частичное запрещение купли-продажи иностранной валюты.

Валютные ограничения могут применяться как по текущим операциям, так и по операциям, связанным с движением капитала. При отсутствии валютных ограничений валютный рынок называют *свободным*, при наличии валютных ограничений – *несвободным*.

По видам валютных курсов выделяют:

- *валютные рынки с одним режимом;*
- *валютные рынки с двойным режимом.*

Под рынком с одним режимом понимаются валютные рынки, на которых курсы валют определяются либо на основе спроса и предложения («плавающие» курсы), либо устанавливаются с помощью фиксинга (фиксированные курсы). Под *фиксингом* понимается установление центральным эмиссионным банком курса национальной денежной единицы по отношению к иностранным.

На рынке с двойным режимом применяются одновременно «плавающие» и фиксированные курсы валют.

По степени организации различают:

- *биржевой;*
- *внебиржевой валютные рынки.*

Биржевой валютный рынок представляет собой совокупность валютных бирж. Валютная биржа является специализированной торговой площадкой. *Валютная биржа* – это некоммерческое предприятие, основная цель которого состоит не в получении прибыли, а в организации валютных торгов.

Внебиржевой валютный рынок представлен, прежде всего, уполномоченными банками. Под уполномоченными банками понимаются коммерческие банки, получившие лицензии на проведение валютных операций. Уполномоченные банки поводят валютные операции, как на межбанковском, так и на клиентском рынке.

В зависимости от резидентства участников рынка различают – *рынок резидентов* и *рынок нерезидентов*.

В зависимости от способов осуществления операций – *рынок безналичной и наличной валюты;*

В зависимости от типов участников – *межбанковский валютный рынок, валютный рынок субъектов хозяйствования – резидентов, валютный рынок, на котором осуществляются операции по покупке-продаже валюты населению.*

4 Основные виды и элементы валютной системы

Валютная система – это форма организации и регулирования валютных отношений, закреплённая в законодательстве страны. Валютная система может быть трех видов:

1) *Национальная*, которая представляет собой организацию и функционирование национальной валюты, что закреплёно законодательно. Основу национальной валютной системы составляет установленная законом денежная единица государства.

Национальную валютную систему характеризуют следующие элементы:

- национальная валюта;
- условия конвертируемости национальной валюты;
- режим валютного паритета национальной валюты – соотношение между двумя валютами;
- режим курса национальной валюты (фиксированный, плавающий в определенных пределах);
- наличие или отсутствие валютных ограничений;
- национальное регулирование международной валютной ликвидности страны;
- регламентация использования международных кредитных средств обращения;
- регламентация международных расчетов страны;
- режим национального валютного рынка и рынка золота;
- национальные органы, управляющие и регулирующие валютные отношения страны (центральный банк, Минфин, специальные органы).

2) *Мировая* – это форма организации и функционирования национальных валют в мировом масштабе;

3) *Региональная*, которая является промежуточным звеном между национальной и мировой валютными системами. Примером такой системы может служить Евросоюз, на территории которого до недавнего времени действовало несколько согласованных валют, а теперь только одна – евро.

Валюта – это денежная единица страны, используемая в международных расчетах. Кроме того, к валюте можно отнести и международные платежные средства: драгоценные камни и металлы, находящиеся в распоряжении правительства или центрального банка, а также международные ликвидные ценные бумаги и коллективные платежные единицы. Важный элемент валютной системы – конвертируемость. Конвертируемость валюты – это ее способность обмениваться на другие денежные единицы, товары и услуги.

Существуют следующие виды валют: *свободно конвертируемые, частично конвертируемые и неконвертируемые (замкнутые)*.

Конвертируемость может быть:

- *абсолютной*, она существовала только во времена золотого стандарта, когда все валюты приравнивались к определенному количеству золота;
- *относительной*, что характерно для большинства валют мира в настоящий момент. Другими словами, каждая валюта приравнивается в определенной пропорции к денежной единице другой страны.

Выделяют также:

- *полную конвертируемость*, что подразумевает отсутствие ограничений для национальных и иностранных валют данной страны относительно ее ввоза, вывоза или перевода за границу. Во времена золотого стандарта такой валютой выступало золото;
- *частичную конвертируемость*, которая в настоящий момент присуща всем валютам, поскольку они имеют какие-либо ограничения. Каждая страна ограничивает либо объем вывоза, либо сумму перевода за границу, либо категории людей, имеющих права на операции с валютой, и т.д.

Следующим важнейшим элементом функционирования валютной системы является *валютный курс* – цена одной валюты, выраженная в другой. Валютных курсов может быть множество. Валютный курс устанавливается официально, объявляется Центральным банком и фиксируется на тот или иной момент времени.

Валютный курс имеет огромное значение в международной системе, его роль заключается:

- в сопоставлении цен на товары и услуги, производимые в странах;
- в определении конкурентоспособности страны на мировых рынках, поскольку от валютного курса во многом зависит объем экспорта и импорта страны;
- в воздействии на направление международных потоков капитала, поскольку решение о вложении капитала в активы той или иной компании принимается на основе уровне ожидаемой прибыли, которая во многом зависит от валютного курса;
- в выполнении роли цены финансовых активов.

Динамика валютного курса и его изменение – показатели экономической и политической стабильности общества. Именно валютный курс выступает основным объектом макроэкономической политики государства.

Следующим важным элементом международной валютной системы является *международными валютный рынок*. Международный валютный рынок – это официальные центры, в которых сделки по купле – продаже валюты совершаются организованно и по определенному курсу.

5 Виды валютных операций

Самый простой вид валютных операций – это *кассовые сделки*. Данная операция предполагает куплю – продажу валюты на условиях банков – контрагентов с поставкой валюты на второй рабочий день после заключения сделки по курсу, зафиксированному банком на момент заключения сделки.

Другой вид валютных операций – *срочные сделки*. Это валютные сделки, при которых стороны договариваются о поставке обусловленной суммы иностранной валюты через определенный срок по курсу, зафиксированному на момент сделки. Здесь различают *несколько способов заключения данных сделок*:

- *форвардные сделки*. Они заключаются вне биржи, и условия по ним оговариваются каждый раз отдельно, поскольку форвардные сделки не имеют установленного стандарта. Этот вид относится к сделкам с повышенным риском, поскольку никто не осуществляет контроля и стороны самостоятельно заботятся об их юридическом оформлении;

- *фьючерсные сделки*. Они призваны уменьшить риск, наблюдаемый при заключении форвардной сделки. Фьючерсные сделки заключаются в рамках биржи и имеют стандартизированную форму. При использовании данной формы приобретается стандартное количество валюты в стандартные сроки и в определенный срок. Недостаток данного вида заключается как раз во всеобщей стандартизации условий договора, что не всегда удобно;

- *опционы* – контракт, дающий право одному из участников сделки купить или продать определенное количество иностранной валюты по фиксированному курсу в течение определенного времени.

- *своп – сделки*. Это сделки по обмену соглашениями о покупке-продаже валюты. Своп-сделки вбирают в себя несколько сделок как в единую операцию.

Вопросы для самоконтроля

1. Что вы понимаете под валютным рынком?
2. Что относится к валютным ценностям?
3. В чем состоят особенности валютного рынка?
4. Какие функции выполняет валютный рынок?
5. Назовите основных участников валютного рынка.
6. Какова структура валютного рынка?
7. Обозначьте основные элементы валютной системы.
8. Охарактеризуйте виды валютных операций.

Тесты

1. *Валютный рынок – это:*

- а) официальный финансовый центр, где сосредоточена купля-продажа валютных ценностей на основе спроса и предложения;
- б) сфера экономических отношений, связанных с осуществлением сделок купли-продажи валютных ценностей, а также инвестированием валютного капитала;
- в) инструмент согласования интересов продавца и покупателя валютных ценностей.

2. *К валютным ценностям относится:*

- а) иностранная валюта;
- б) акции и облигации;
- в) ценные бумаги, выраженные в иностранной валюте;
- г) драгоценные металлы;
- д) казначейские билеты.

3. *Особенности валютного рынка заключаются в:*

- а) он не имеет четких географических границ;
- б) он не имеет определенного места расположения;
- в) на нем могут действовать только юридические лица;
- г) он функционирует круглосуточно;
- д) на нем может действовать неограниченное число участников;
- е) он обладает высокой степенью ликвидности.

4. *Валютный рынок выполняет следующие функции:*

- а) обслуживание международного оборота капитала, товаров и услуг;
- б) формирование валютного курса;
- в) получение спекулятивной прибыли;
- г) осуществление взаимоотношений между участниками валютного рынка по поводу купли-продажи валюты;
- д) диверсификация валютных резервов банков, корпораций и государств;

е) осуществление взаимосвязи валютных, кредитных и финансовых рынков;

ж) страхование валютных и кредитных рисков;

з) осуществление государственного регулирования собственной денежно-кредитной политики.

5. Участниками валютного рынка являются:

а) брокерские фирмы;

б) фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции;

в) дилерские компании;

г) компании, осуществляющие зарубежные вложения активов;

д) центральные и коммерческие банки;

е) частные лица;

ж) валютные биржи;

з) страховые компании;

и) ссудно-сберегательные ассоциации.

6. Структура валютного рынка включает следующие элементы:

а) международный;

б) внутренний;

в) биржевой;

г) внебиржевой;

д) рыночный;

е) организованный.

7. Важнейшими элементами валютной системы являются:

а) валютный курс;

б) валютный механизм;

в) валюта;

г) конвертируемость валюты;

д) международный валютный рынок.

Литература

1. Ахметов, Р.Р. Вопросы стабильности финансовых рынков и развитие экономической системы [Текст]/ Р. Р. Ахметов//. – Финансы. – 2008. – №1. – С.51-58.
2. Белых, Л. П. Основы финансового рынка. 13 тем [Текст]: Учеб. пособие для вузов/ Л.П.Белых. – М.: Финансы, ЮНИТИ,1999. – 231с.
3. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг. – М.: ИНФРА – М, 2004. – 278 с.
4. Биржевая деятельность. Под ред.проф.А.Г.Грязновой, проф. Р.В.Корнеевой, проф. В.А.Галанова. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 240 с.
5. Красавина, Л. Н. Финансовый рынок как фактор инновационного развития экономики: системный подход [Текст]/ Л. Н. Красавина// Банковское дело. – 2008. – №8. – С.12-18.
6. Кравцова, Г.И. Фондовый рынок: [Текст] учеб. пособие / под ред. Г.И. Кравцовой. – Минск: БГЭУ, 2008. – 327 с.
7. Михайлов, Д.М. Мировой финансовый рынок: тенденции развития и инструменты [Текст] / Д. М. Михайлов. –М.: «Экзамен», 2000. – 768с.
8. Международный финансовый рынок [Текст]: учеб. пособие/под ред. д-ра экон. наук, проф. В. А. Слепова, д-ра экон. наук, проф.Е.А. Звонковой. – М.: Магистр, 2007. – 543с.
9. Новик,С.В. Рынок ценных бумаг: белорусские перспективы [текст] / С.С.Новик. – Мн.:БГУ,2001. – 179 с.
10. Рынок ценных бумаг и тенденции его развития [текст] / под ред. В.М. Шухно, А.Ю. Семенова, В.А. Котовой. – Мн.: РИВШ БГУ, 2001. – 344 с.
11. Суэтин, А.А. Наука о финансовых рынках: теория и практика [Текст]/ А.А. Суэтин // Финансы и кредит. – 2008. – №25. – С.6-10.
12. Суэтин, А.А. Международный финансовый рынок [Текст]: учебник/ А. А. Суэтин. – М.:КНОРУС, 2007. – 264с.
13. Сергей Кобринский. Влияние мирового финансового кризиса на долговые рынки капитала// Банкаўскі веснік. – 2009. – № 7. – С. 51–54.
14. Слепов, В.А., Гусаков, А.В.Методологические аспекты исследования финансового рынка [Текст]/ В. А.Слепов, А. В. Гусаков// Финансы и кредит. – 2008. – №28. – С.54-61.
15. Татур И.И. Финансовый рынок [Текст]: курс лекций/ И. И. Татур. – Минск: БГЭУ, 2009. – 155с.
16. Финансы и финансовый рынок: учеб. пособие /Г.Е. Кобринский [и др.]; под общ. ред. Г.Е. Кобринского, М.К. Фисенко. – Минск: Выш. шк., 2011 – 343 с.