

Министерство образования и науки Российской Федерации
Псковский государственный университет

Э. Г. Григорьев

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ

Учебное пособие

*Рекомендовано к изданию редакционно-издательским советом
Псковского государственного университета*

Псков
Псковский государственный университет
2015

УДК 336
ББК 65.262.2
Г83

*Рекомендовано к изданию редакционно-издательским советом
Псковского государственного университета*

Рецензенты:

– Е. Н. Наумова, канд. экон. наук, доцент кафедры мировой экономики и международного бизнеса филиала ФГБОУ Псковского государственного университета;

– И. А. Калашникова, канд. экон. наук, доцент кафедры управления Псковского филиала НОУ ВПО Российской международной академии туризма

Григорьев, Э. Г.
Г83 Финансовые рынки и институты : Учебное пособие. —
Псков : Псковский государственный университет, 2015. — 112 с.
ISBN 978-5-91116-329-7

Учебное пособие «Финансовые рынки и институты» может быть использовано при изучении соответствующей дисциплины по программам подготовки бакалавров и магистров в соответствии с федеральными государственными образовательными стандартами третьего поколения по направлениям «Экономика» и «Финансы и кредит».

В пособии рассмотрены основные сегменты финансового рынка: валютный, кредитный, рынок ценных бумаг, сырьевой рынок и страховой рынок. По каждому сегменту дано его определение, охарактеризованы специфические функции, которые данный сегмент выполняет в рыночной экономике, рассмотрены основные участники, используемые ими инструменты и технологии, а также система регулирования деятельности участников и их операций в рамках данного сегмента.

УДК 336
ББК 65.262.2

ISBN 978-5-91116-329-7

© Григорьев Э. Г., 2015
© Псковский государственный университет, 2015

Содержание

Глава 1. Рынок ценных бумаг	4
1.1. Рынок ценных бумаг в системе финансового рынка. Функции и задачи рынка ценных бумаг	4
1.2. Участники рынка ценных бумаг	8
1.3. Инструменты рынка ценных бумаг	20
Глава 2. Валютный рынок	34
2.1. Валютный курс и факторы, влияющие на него	34
2.2. Инструменты валютного рынка	40
Глава 3. Рынок слияний и поглощений	44
3.1. Виды сделок корпоративной реструктуризации	44
3.2. Цели и тактика поведения участников рынка слияний и поглощений	45
Глава 4. Страховой рынок	47
4.1. Экономическая категория страховой защиты общественного производства	47
4.2. Страховое событие. Объекты страхования	49
4.3. Виды страхования и риски	61
Глава 5. Рынок денег и кредита	76
5.1. Деньги в современных экономических отношениях. Понятие, функции	76
5.2. Кредитная система	84
5.3. Структура современного рынка ссудных капиталов	105
Литература	109

Глава 1. Рынок ценных бумаг

1.1. Рынок ценных бумаг в системе финансового рынка. Функции и задачи рынка ценных бумаг

Любой рынок в самом общем виде представляет собой сферу обращения какого-либо товара. На рынке ценных бумаг обращаются, то есть продаются и перепродаются, финансовые активы в форме ценных бумаг.

С другой стороны, рынок можно характеризовать с точки зрения субъектов. Тогда, рынок ценных бумаг — это система отношений между продавцами (эмитентами) и покупателями (инвесторами) по поводу выпуска и продажи ценных бумаг.

Для того, чтобы продавцы и покупатели могли встретиться и совершить сделку, необходима соответствующая инфраструктура, которая представлена специальными институтами рынка ценных бумаг.

Отдельным элементом, позволяющим функционировать рынку ценных бумаг, выступает регулирование, которое осуществляется на двух уровнях — государственное регулирование (мегарегулятор финансового рынка в целом или органы исполнительной власти по отдельным сегментам финансового рынка) и саморегулирование (саморегулируемые организации, различные объединения участников рынка ценных бумаг).

Рынок ценных бумаг занимает особое положение в системе финансового рынка из-за специфики обращающегося на нем финансового актива — ценных бумаг. Так что же такое ценная бумага?

Ценная бумага — это финансовый актив, полученный инвестором в обмен на другой актив, удостоверяющий финансовую претензию. Финансовая претензия означает, что поставщик инвестиций (держатель ценной бумаги) претендует на прибыль и активы получателя инвестиций (эмитента ценной бумаги). В отличие от денег ценные бумаги менее ликвидны, но способны приносить доход.

Главная функция ценных бумаг — инвестиционная. Она выражается в том, что ценные бумаги являются одним из важнейших инструментов внешнего финансирования как частного

сектора, так и государственного. Это находит свое отражение в главной функции всего рынка ценных бумаг — трансформации сбережений в инвестиции.

Кроме главной функции у ценных бумаг существуют также основные функции (отражающие цели покупателей ценных бумаг) и производные (дополняющие). Все функции ценных бумаг формируют, соответственно, функции рынка ценных бумаг.

К основным функциям ценных бумаг относятся спекулятивная и страхования рисков (хеджирование). Спекулятивная функция выражается в действиях участников рынка, которые извлекают прибыль из определения трендов, направления движения цены актива. То есть спекулянты зарабатывают на прогнозировании (а, иногда, и на предугадывании) цены актива в будущем (причем, это будущее может быть от одной минуты, например, такие участники рынка как «скальперы»). Хеджирование представляет собой страхование рисков изменения цены базового актива (товарные и финансовые активы), изменения валютного курса и процентных ставок в будущем. Например, если платежи по кредиту, оплата сырья или расчеты с контрагентами в иностранной валюте будут происходить в будущем при неуверенности в стабильности процентных ставок, товарных цен или курса валюты.

Первой из производных функций ценных бумаг можно выделить информационную. Она заключается в том, что вся информация об объектах рынка заложена в их ценах, информация о субъектах рынка доступна всем участникам непосредственно через рыночный механизм, а фондовый рынок в целом является отражением экономической ситуации в стране и в мире. Рыночные котировки ценных бумаг (как по секторам экономики или по регионам, так и в мировом масштабе в целом) реагируют взлетом или падением на изменения в реальном секторе, а также в политике и в экономических прогнозах.

Регулирующая функция выражается в целях, стратегии и действиях регулирующих органов на рынке ценных бумаг, которые способствуют соблюдению интересов всех его участников, транспарентности рынка и его развитию.

Перераспределительная функция находит свое отражение в перераспределении активов между отраслями экономики, между регионами и странами, между домохозяйствами, производителями товаров и услуг и государством.

Венчурная функция заключается в возможности привлечения для инновационных предприятий венчурного (высокорискового, связанного с внедрением новых идей и товаров) финансирования за счет выпуска ценных бумаг и формирования венчурных фондов.

Производительная функция ценных бумаг находит свое отражение в том, что хорошо отрегулированный рынок ценных бумаг может повысить эффективность всей финансовой системы за счет создания конкуренции между ее различными сегментами в борьбе за вложение и привлечение денежных средств и капиталов, что приводит к снижению стоимости заимствования средств, более широкому выбору инструментов вложения средств и большей транспарентности рынка.

Функция финансирования бюджетных дефицитов выражается в том, что ценные бумаги широко используются как на общегосударственном уровне, так и на уровне местных бюджетов. Именно государственные ценные бумаги служат ориентиром в уровне безрисковой доходности для определения риска эмитентов или секторов экономики страны. Также доходности государственных ценных бумаг учитываются при определении инвестиционного рейтинга конкретных стран.

Институциональная функция выражается в том, что рынок ценных бумаг, как институт экономики, способствует развитию экономических и финансовых отношений, развитый рынок является показателем открытости экономики и включении страны в мировую финансовую систему, благоприятно влияет на развитие других институтов экономики.

Функции ценных бумаг и их взаимосвязь с функциями рынка ценных бумаг приведены в таблице 1.1.

Таблица 1.1

Функции ценных бумаг и рынка ценных бумаг

	Функции ценных бумаг		Функции рынка ценных бумаг
Главная	Инвестиционная		Инвестиционная
Основные	Спекулятивная		Спекулятивная
	Хеджирование		Хеджирование
Производные	Перераспределительная	Специфические	Перераспределительная
	Финансирование гос. бюджета		Финансирование гос. бюджета
	Информационная	Общерыночные	Информационная
	Регулирующая		Регулирующая
	Венчурная		Ценовая
	Производительная		Коммерческая
	Институциональная		

Функции рынка ценных бумаг делятся на две группы: общерыночные функции, присущие рынку любого актива, и специфические, которые выделяют рынок ценных бумаг среди остальных рынков финансовых активов.

К общерыночным относятся: ценовая (определение справедливой цены актива под воздействием спроса и предложения), коммерческая (получение прибыли от проведения операций на рынке), информационная (обеспечение транспарентности рынка, доведение до всех его участников информации о субъектах и объектах рынка), регулирующая (установление правил и норм поведения на рынке, разрешение споров).

Специфические функции отражают главную, основные и некоторые дополнительные функции ценных бумаг. Так, инвестиционная функция рынка ценных бумаг заключается в трансформации

сбережений в инвестиции. Спекулятивная функция поддерживает ликвидность на рынке. Без спекулянтов рынок был бы малоэффективным. Хеджирование позволяет застраховать ценовые риски. Перераспределительная функция способствует перераспределению денежных ресурсов между отраслями, регионами. Выпуск государственных ценных бумаг позволяет финансировать государственный бюджет на неинфляционной основе.

1.2. Участники рынка ценных бумаг

Все многообразие участников рынка ценных бумаг можно отнести к трем группам — эмитенты, инвесторы и институты инфраструктуры. Эмитенты заинтересованы в привлечении денежных средств и капиталов. Инвесторы заинтересованы в приобретении ценных бумаг либо с целью обеспечения сохранности денежных средств, либо с целью получения высокого дохода, либо с целью страхования рисков, либо с целью получения возможности участвовать в управлении предприятием. Институты инфраструктуры призваны непосредственно обеспечить функционирование рынка ценных бумаг.

Эмитенты и инвестиционные банки

Согласно Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ, эмитент — это юридическое лицо, исполнительный орган государственной власти, орган местного самоуправления, которые несут от своего имени или от имени публично-правового образования обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных этими ценными бумагами.

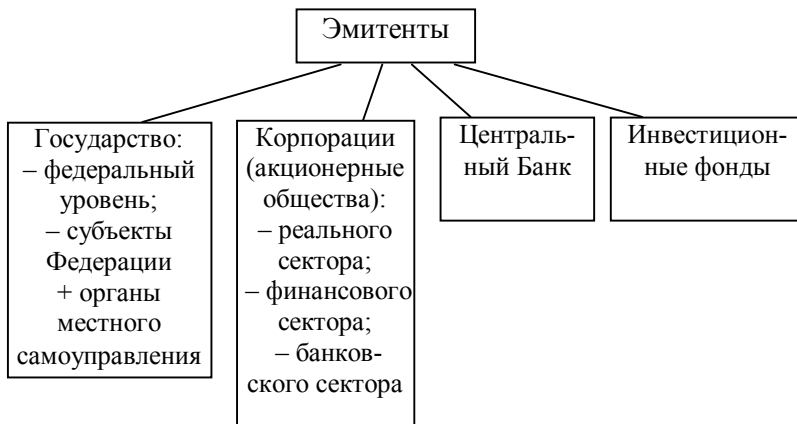


Рис. 1.1. Эмитенты на рынке ценных бумаг

Таким образом, эмитенты выпускают на рынок ценные бумаги, а взамен получают денежные средства или другие активы. С какими целями эмитенты выходят на рынок ценных бумаг?

Во-первых, при формировании уставного капитала акционерного общества выпускаются акции. При этом размер уставного капитала при учреждении акционерного общества должен быть равен сумме номинальных стоимостей выпущенных акций.

Во-вторых, для привлечения инвестиций либо под конкретные проекты, либо для обеспечения платежеспособности компании. Компания, нуждающаяся в финансировании, рассматривает несколько вариантов — возможность изыскать необходимые средства из внутренних источников (чистая прибыль, различные фонды), обратиться к банковскому кредитованию или выпустить собственные ценные бумаги (долговые или долевые). При выборе оптимального варианта необходимо учитывать размер заимствования, стоимость заимствования (проценты по кредиту, проценты по облигациям), кредитный рейтинг компании, возможность снижения доли в управлении компанией (при выборе долевого финансирования).

В-третьих, при необходимости покрытия кассовых разрывов в исполнении бюджета или при необходимости финансирования различных государственных программ и проектов. При этом эмитенты могут привлекать средства как на краткосрочную перспективу, так и на долгосрочную, причем как внутри страны, так и выходя на международный рынок ценных бумаг.

В-четвертых, для проведения денежно-кредитной политики так же используются инструменты рынка ценных бумаг.

В-пятых, для реализации программ корпоративной реструктуризации. Часто сделки слияний, поглощений реализуются либо за счет выкупа существующих акций, либо за счет дополнительной эмиссии акций и последующего их обмена.

Все эмитенты, выходя на рынок ценных бумаг, сталкиваются с вопросом стоимости привлечения средств. Как известно, рациональный инвестор оценивает различные варианты вложения имеющегося у него капитала (по степени риска и доходности) и выбирает наиболее приемлемый для себя. Инвесторы будут стремиться к получению либо более высокого дохода, либо к меньшему риску. Эмитенты, в свою очередь, будут стараться привлечь необходимый им капитал по наиболее меньшей цене, то есть за более низкие проценты (ведь проценты уплачивает эмитент инвестору). Какие факторы влияют на возможность эмитента привлекать средства под более низкие проценты? Во-первых, надежность самого эмитента. Под надежностью подразумевается хорошая деловая репутация, прозрачность бизнеса, владение активами (обеспеченность заимствования). Если в роли эмитента выступает государство, то это стабильная политическая и экономическая ситуация в стране, стабильный экономический рост, низкие инфляция и дефицит бюджета, невысокий государственный долг. Во-вторых, платежеспособность, то есть возможность отвечать по требованиям своих кредиторов (владельцев ценных бумаг). В-третьих, деловая репутация и история предыдущих заимствований. Компания, впервые выпускающая, например, облигации и еще неизвестная участникам рынка ценных бумаг, будет оцениваться инвесторами как более рискованная и, соответственно, будет вынуждена выплачивать по своим облигациям больший доход. С другой стороны, компания, регулярно прибегающая к облигаци-