

УНИВЕРСИТЕТСКАЯ СЕРИЯ • УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ

М. А. Шуклина

Финансовый рынок. Базовые понятия, функции и структурная организация финансового рынка

Финансово-кредитные институты как субъекты финансового рынка, их регулирование

Современное состояние финансовых рынков за рубежом



УНИВЕРСИТЕТСКАЯ СЕРИЯ

Шуклина М. А.

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ

Учебное пособие

Программа магистерской подготовки

 **УНИВЕРСИТЕТ
СИНЕРГИЯ** | ИЗДАТЕЛЬСКИЙ
ДОМ

Москва
2020

УДК 336.7
ББК 65.262.1
Ш95

Рецензент:

Лукова А. В., д-р экон. наук, профессор, директор по развитию
АНО «Институт региональной экономики и социального проектирования»

Шуклина М. А.

Ш95 Финансовые рынки и финансово-кредитные институты: учебное пособие. Программа магистерской подготовки / М. А. Шуклина. — М.: Университет «Синергия», 2020 — 198 с. (Университетская серия).

ISBN 978-5-4257-0455-9

Дисциплина «Финансовые рынки и финансово-кредитные институты» является одной из базовых дисциплин в процессе подготовки современных специалистов в области финансов, она направлена на формирование у слушателей знаний, лежащих в основе принятия решений при работе с финансово-кредитными институтами на финансовом рынке. Данная дисциплина позволяет слушателям познакомиться со структурой финансового рынка России и понять ее особенности, изучить вопросы регулирования деятельности финансово-кредитных институтов на финансовом рынке, иметь представление о современном состоянии финансового рынка России и развитии рынка производных финансовых инструментов, научиться ориентироваться в информационном ресурсе на финансовых рынках. Настоящий курс предоставляет слушателям необходимый набор знаний, позволяющих в дальнейшем самостоятельно ориентироваться в финансово-кредитных институтах на финансовом рынке, проводить самостоятельную аналитическую работу по анализу их состояния, оценивать риски инвестирования.

УДК 336.7
ББК 65.262.1

ISBN 978-5-4257-0455-9

© Шуклина М. А., 2020
© Университет «Синергия», 2020

ВВЕДЕНИЕ

На сегодняшний день в ключевых сегментах российского финансового рынка наблюдается усиление рыночной власти небольшого числа финансовых посредников. Указ Президента Российской Федерации «Об основных направлениях государственной политики по развитию конкуренции»¹ и Распоряжение Правительства Российской Федерации по развитию конкуренции в части финансового рынка на 2018–2020 годы (дорожная карта)² свидетельствует о росте внимания государства к данному вопросу.

Важным фактором для развития конкуренции является обеспечение конкурентного доступа финансовых компаний к данным, позволяющим предоставлять адресные услуги потребителям и лучше управлять своими рисками. При этом ставится вопрос об обеспечении эффективной защиты от киберрисков и от использования персональных данных для получения неоправданных конкурентных преимуществ, обмана потребителей и иных злоупотреблений. В то же время, проект основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 гг.³ рассматривает финансовый рынок не только как отношения между экономическими агентами, но и как отношения между людьми.

Текущее состояние российского финансового рынка определяется фундаментальными характеристиками социально-экономического положения страны: диверсифицированностью экономики, уровнем благосостояния населения, развитостью государственных и правовых институтов, степенью интеграции внутреннего финансового рынка в глобальные рынки капитала и другими.

В настоящем пособии структура финансового рынка рассматривается с позиций его основных участников: эмитентов, инвесторов, финансовых посредников, инфраструктурных институтов, государственного регулирования. Рассматриваются различные сегменты финансового рынка.

¹ Указ Президента Российской Федерации от 21.12.2017 № 618 «Об основных направлениях государственной политики по развитию конкуренции».

² Распоряжение Правительства Российской Федерации от 16.08.2018 № 1697-р «План мероприятий (дорожная карта) по развитию конкуренции в отраслях экономики Российской Федерации и переходу отдельных сфер естественных монополий в состояние конкурентного рынка на 2018–2020 годы».

³ Проект «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 г.» [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44185/on_fr_2019-21\(project\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44185/on_fr_2019-21(project).pdf).

При изучении дисциплины «Финансовый рынок и финансово-кредитные институты» наряду с материалами настоящего учебного пособия рекомендуется использовать дополнительную литературу, нормативно-правовые акты, нормативные акты Банка России, список которых приведен для каждой главы.

Учебное пособие охватывает обширный материал, изучение которого регламентировано федеральными государственными образовательными стандартами высшего образования, а также материал, включенный автором разработки по причине его методологической значимости и актуальности в настоящее время. Учебное пособие, будет удобно для преподавателя: его наличие у студента позволит лектору сконцентрироваться в аудитории на наиболее важных проблемах и аспектах в излагаемом материале.

Основные темы в пособии снабжены заданием для самостоятельной работы, выполнение которых обязательно для лучшего понимания и закрепления изучаемого материала. Вопросы заданий нацелены на дополнительную работу студента.

Настоящая работа состоит из четырех тем. Первая часть включает пять подтем, охватывающих материал о базовых понятиях финансового рынка, его функциях и структурной организации. Здесь подробно рассматриваются ценные бумаги Российского фондового рынка, дается их классификация, представлены российские торговые площадки. Подробно изучается эмиссия ценных бумаг.

Вторая тема пособия представляет финансово-кредитные институты. Здесь рассматриваются депозитные и недепозитные финансово-кредитные институты, посредники рынка ценных бумаг, негосударственные пенсионные фонды и кредитные кооперативы.

Третья тема посвящена регулированию деятельности финансово-кредитных институтов, а именно: государственному регулированию, саморегулированию. Также рассматривается роль инсайдерской информации.

В четвертой теме представлено современное состояние финансовых рынков за рубежом (подтема 4.1–4.5).

Пособие содержит цитаты и ссылки на источники. Значительная их доля — это нормативно-правовые и нормативные акты, так как эта дисциплина носит, в большей части, экономико-правовой характер.

Учебник предназначен для студентов и магистрантов экономических специальностей всех направлений и форм обучения. В то же время, думается, что он будет полезен и аспирантам, и всем заинтересованным читателям.

Тема 1

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК. БАЗОВЫЕ ПОНЯТИЯ, ФУНКЦИИ И СТРУКТУРНАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1.1. Финансовый рынок

Прежде, чем говорить о финансовом рынке, дадим определение термина «финансы». Термин *financia* (от лат. *financia* — наличность, доход) возник в XIII–XV вв. в торговых городах Италии и сначала обозначал любой денежный платеж. В дальнейшем он употреблялся в качестве понятия, связанного с системой денежных отношений между населением и государством по поводу образования государственных фондов денежных средств. Таким образом, данный термин отражал следующее:

- денежные отношения между двумя субъектами;
- то, что субъекты обладали разными правами в процессе этих отношений;
- то, что в процессе этих отношений формировался общегосударственный фонд денежных средств — бюджет;
- регулярное поступление средств в бюджет в виде налогов, сборов и других платежей государственно-принудительного характера.

Это основные признаки финансов, по которым можно безошибочно выделить их из всей совокупности денежных отношений.

Финансы — это совокупность денежных отношений, организованных государством, в процессе которых осуществляется формирование и использование общегосударственных фондов денежных средств для осуществления экономических, социальных и политических задач.

Финансы представляют собой совокупность денежных отношений, возникающих в процессе создания фондов денежных средств и субъектов *государственной, частной, коллективной и других форм хозяйствования* государства и использования их на цели воспроизводства, стимулирования и удовлетворения социальных нужд общества.

Финансовый рынок — система экономических отношений, возникающая в процессе обмена экономических благ. Финансовый рынок представляет собой очень сложный механизм, который пока не описан ни одной теорией до конца¹. Посредством финансовых рынков

¹ Финансовые рынки и финансово-кредитные институты: учеб. пособие / под. ред. Г. Белоглазовой, Л. Кроливецкой. — СПб.: Питер, 2013. — 384 с.

осуществляется межотраслевой, международный перелив капиталов. Как и любой рынок, он выполняет ряд существенных функций: ценообразующую, стимулирующую, регулирующую, saniрующую, информационную¹. Он может также быть более детально классифицирован по различным критериям (см. рис. 1).



Рис. 1. Структура рынка

Поскольку основным товаром на финансовом рынке выступают денежные средства, финансовый рынок принято сравнивать с кровеносной системой экономики, обеспечивающей перемещение денежных средств от продавцов к покупателям при помощи финансовых институтов. При этом, в учебнике А. В. Новикова и др.² используется следующее определение финансового рынка: финансовый рынок — это организованная институциональная структура для создания финансовых активов (финансовых инструментов) и обмена финансовыми активами (финансовыми инструментами). Таким образом, финансовый рынок входит в число важнейших факторов, обеспечивающих максимальную трансформацию в инвестиции сберегаемых населением средств. Механизм работы финансового рынка основывается на существовании двухплюсной модели.

¹ Базовый курс: учеб. пособие. — М.: Институт фондового рынка и управления, 2015. — 337 с.

² Новиков А.В., Новикова Т. Я. Финансовый рынок: учеб. пособие. — Новосибирск: САФБД, 2014. — 334 с.

Один полюс представлен субъектами, располагающими временно свободными денежными средствами и желающими отложить часть своего дохода на будущее.

Другой полюс объединяют стороны, испытывающие острую нехватку денежных средств для осуществления новых проектов, обновления технологии, расширения производства или открытия своего дела.

Финансовым рынком признается совокупность отношений, связанных с предложением и оказанием субъектами предпринимательской деятельности финансовых услуг определенного вида или нескольких видов, объединяемых по признакам единства оказываемых услуги субъектов и единства правового регулирования указанных отношений¹. В соответствии с ФЗ «О защите конкуренции»² финансовая услуга — это банковская услуга, страховая услуга, услуга на рынке ценных бумаг, услуга по договору лизинга, а также услуга, оказываемая финансовой организацией и связанная с привлечением и (или) размещением денежных средств юридических и физических лиц.

Финансовый рынок представляет собой механизм³ перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. Фактически он является совокупностью институтов, направляющих поток денежных средств от кредиторов к заемщику и обратно. В соответствии с ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» именно⁴ Банк России во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит политику развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации. На сайте Банка России сформулирована архитектура финансового рынка, которая представлена ниже в схеме 1⁵, Банк России осуществляет мониторинг состояния финансового рынка, разрабатывает меры, направленные на снижение угроз финансовой стабильности Российской Федерации, вправе устанавливать надбавки к коэффициентам риска по отдельным видам активов из числа включаемых в расчет нормативов достаточности собственных средств (капитала) кредитной организации (банковской группы). Раз в три года представляет

¹ Федеральный закон от 2 июля 2013 года № 251-ФЗ «О внесении изменений в ФЗ О банках и банковской деятельности».

² Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ (ред. от 27.12.2018) «О защите конкуренции».

³ Лансков П. М. Механизм регулирования финансового рынка и его инфраструктуры. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005–288 с.

⁴ Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 27.12.2018) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2019).

⁵ финансового рынка.

в Государственную Думу проект основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации. В Российской Федерации финансовый рынок один — тот, который принято называть национальным финансовым рынком.

Финансовый рынок условно делится некоторыми авторами на рынок ценных бумаг (фондовый), рынок банковских кредитов и валютный рынок¹ Фондовый, кредитный, валютный и т. д. рынки, несмотря на название, — это не самостоятельные финансовые рынки, а по сути, сегменты национального финансового рынка².

Ключевые функции финансового рынка: *трансформация сбережений в инвестиции, ценообразование, обеспечение платежей и расчетов, передача риска.* Любая из ключевых функций финансового рынка может быть нарушена или искажена вследствие отсутствия равных условий коммерческого соперничества. Недостаточный уровень конкуренции снижает доступность, повышает издержки, формирует пассивное отношение к внедрению технологических инноваций, то есть в совокупности препятствует развитию финансового рынка. Развитая конкурентная среда и добросовестная конкуренция, напротив, являются одной из предпосылок его эффективной работы.

На сегодняшний день в ключевых сегментах российского финансового рынка наблюдается усиление рыночной власти небольшого числа финансовых посредников. Указ Президента Российской Федерации³ и Правительства Российской Федерации по развитию конкуренции в части финансового рынка⁴ свидетельствует о росте внимания государства к данному вопросу. Важным фактором для развития конкуренции является обеспечение конкурентного доступа финансовых компаний к данным, позволяющим предоставлять адресные услуги потребителям и лучше управлять своими рисками. При этом ставится вопрос об обеспечении эффективной защиты от киберрисков и от использования персональных данных для получения неоправданных конкурентных преимуществ, обмана потребителей и иных злоупотреблений.

¹ Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки: учеб. пособие для вузов. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 925 с.

² Красиков Д. А. Финансовый рынок как экономическая и юридическая категория. Журнал «Вестник Саратовской государственной юридической академии», 2018 г.

³ Указ Президента Российской Федерации от 21.12.2017 № 618 «Об основных направлениях государственной политики по развитию конкуренции»

⁴ Распоряжение Правительства Российской Федерации от 16.08.2018 № 1697-р «План мероприятий (дорожная карта) по развитию конкуренции в отраслях экономики Российской Федерации и переходу отдельных сфер естественных монополий в состояние конкурентного рынка на 2018–2020 годы».

	Кредитор/ Инвестор	Посредник/ Инфраструктура	Финансовые инструменты	Заемщик/ Эмитент
Российский	 Население	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Банки ▶ Страхование организации ▶ НПФ ▶ Лизинг, факторинг, МФО, ломбарды, КПК ▶ Доверительные управляющие ▶ Инвестиционные консультанты ▶ Биржи ▶ Платежные системы ▶ Брокеры, дилеры ▶ Репозитари ▶ Регистраторы ▶ Депозитари ▶ Клиринговые организации ▶ Рейтинговые агентства ▶ Бюро кредитных историй ▶ Актуарии ▶ Аудиторы ▶ Ценовые центры ▶ Администраторы финансовых индикаторов 	<p>Долговые:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Облигации ▶ Кредиты ▶ Депозиты ▶ Проектное финансирование <p>Гибриды:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Конвертируемые облигации ▶ Субординированные кредиты ▶ Структурные продукты <p>Долевые:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Акции ▶ Участие в капитале <p>Другие:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Страховые продукты ▶ Пенсионные планы ▶ Инструменты хеджирования 	 Население
	 Предприятия			 Предприятия
	 Государство			 Государство
Иностраный	 Институциональные и розничные инвесторы			

Рис. 2. Архитектура финансового рынка в России

Кроме вышеуказанных ключевых функций, у финансового рынка есть ряд других функций:

- мобилизация временно свободных средств из многих источников;
- эффективное распределение свободных ресурсов между потребителями ресурсов;
- формирование рыночных цен на отдельные финансовые инструменты;
- осуществление квалифицированного посредничества между продавцом и покупателем финансовых инструментов (брокеры, дилеры);
- ускорение оборота средств, способствующих активизации экономических процессов¹.

Например, проект основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 г.² рассматривает

¹ «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» (одобрено Советом директоров Банка России 26.05.2016).

² Проект «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 г.» [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44185/on_fr_2019-21\(project\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44185/on_fr_2019-21(project).pdf).

финансовый рынок не только как отношения между экономическими агентами, но и как отношения между людьми. «В центре стратегии Банка России находится человек. Способность российского финансового рынка делать лучше жизнь людей, поддерживать экономический рост стоит на первом месте. Мерилом качества развития рынка, в конечном счете, является степень удовлетворенности граждан использованием финансовыми продуктами и услугами, состояние общей финансовой культуры».

Цели и направления развития финансового рынка в России:

1. Обеспечение защиты прав потребителей финансовых услуг и повышение финансовой грамотности населения Российской Федерации.

2. Повышение доступности финансовых услуг для населения и субъектов малого и среднего предпринимательства.

3. Дестимулирование недобросовестного поведения на финансовом рынке.

4. Повышение привлекательности для инвесторов долевого финансирования публичных компаний за счет улучшения корпоративного управления.

5. Развитие рынка облигаций и синдицированного кредитования¹.

6. Совершенствование регулирования финансового рынка, в том числе применение пропорционального регулирования, оптимизация регуляторной нагрузки на участников финансового рынка.

7. Повышение квалификации лиц, профессиональная деятельность которых связана с финансовым рынком.

8. Стимулирование применения механизмов электронного взаимодействия на финансовом рынке.

9. Международное взаимодействие в области выработки и внедрения правил регулирования глобального финансового рынка.

10. Совершенствование инструментария по обеспечению финансовой стабильности.

Покупателями и продавцами на финансовом рынке выступают, в основном, три группы экономических субъектов: домашние хозяйства, фирмы и государство, у которых может возникать потребность в заимствовании финансовых средств, либо возможность в размещении временно свободных средств на выгодных для себя условиях. Соответственно, в качестве основных элементов финансовой системы выделяют следующие ее составляющие:

- государственные финансы;

¹ Синдицированный кредит (англ. *syn dicated loan*) — кредит, предоставляемый заемщику по меньшей мере двумя кредиторами (синдикатом кредиторов), участвующими в данной сделке в определенных долях в рамках, как правило, единого кредитного соглашения.

- финансы фирм;
- финансы домохозяйств.

Основными поставщиками денежных средств на финансовый рынок являются домохозяйства и фирмы, располагающие свободными денежными средствами. Свободные денежные средства на финансовом рынке также могут быть размещены со стороны государства. Потребителями денежных средств могут быть нуждающиеся в денежных средствах представители домохозяйств, фирмы или государство. Как правило, в большинстве стран мира государства являются крупнейшими заемщиками по причине нехватки средств. В случае недостатка налогов для покрытия расходной части бюджета и возникновения дефицита бюджета, правительства прибегают к заимствованию на финансовом рынке.

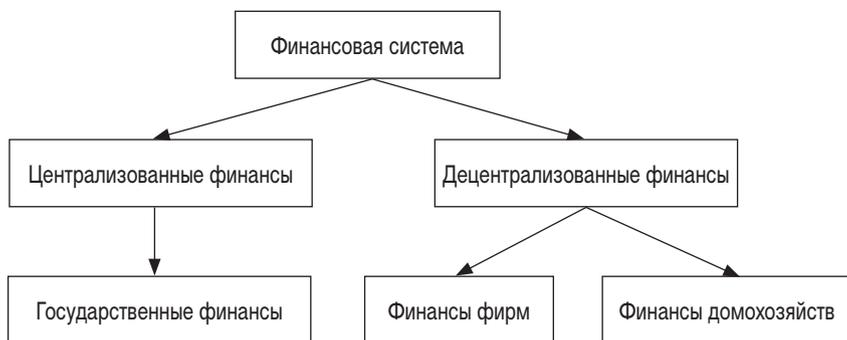


Рис. 3. Элементы финансовой системы

Основными потребителями инвестиций являются частные предприятия, государственный сектор, домашние хозяйства¹.

Частные предприятия

Инвестиции требуются предприятиям по двум основным причинам.

Во-первых, предприятия нуждаются в так называемом оборотном капитале, то есть в финансировании краткосрочных производственных потребностей (выплата заработной платы наемным работникам, оплата расходов на приобретение сырья и материалов) до того, как продукция будет произведена и продана.

¹ Гирник В. Ю. Домашнее хозяйство в современной экономической системе // Сибирский торгово-экономический журнал. 2011 С. 15–17.

Во-вторых, предприятию необходимы инвестиции в постоянный капитал (здания, оборудование и пр.), которые окупаются в течение длительного времени, т. е. требуют долгосрочного финансирования.

Значительная часть этих потребностей в капитале покрывается за счет внутренних источников (например, нераспределенной прибыли), другая часть удовлетворяется кредитным рынком в форме предоставления банками займов, и, наконец, остальная часть может быть обеспечена механизмом рынка ценных бумаг посредством выпуска предприятием:

- краткосрочных долговых ценных бумаг — документов, являющихся свидетельствами долга, выпущенных на срок не более 1 года и имеющих способность к обращению;
- долговых ценных бумаг, выпущенных на срок более 1 года (средне- и долгосрочных облигаций);
- документов, предоставляющих право собственности на долю капитала компании долевых ценных бумаг (обыкновенных или привилегированных акций).

Государственные и муниципальные заимствования

Как и предприятия, *государство и местные органы* власти нуждаются в краткосрочном и долгосрочном финансировании своей деятельности до того, как поступят доходы (в основном от сбора налогов и прочих источников, например — от продажи государственной собственности). Поскольку, как правило, эта деятельность требует значительных средств, неудивительно, что правительства во всех практически странах являются наиболее крупными заемщиками на финансовых рынках. Государственные и муниципальные заимствования принимают форму краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных долговых ценных бумаг.

Срок до погашения государственных заимствований будет в значительной степени зависеть от причины возникновения потребности в привлечении средств и времени, достаточного по расчетам правительства для того, чтобы аккумулировать необходимые средства для погашения займа. Кроме того, правительство путем политики заимствования может показать рынку тенденцию в области финансовой политики и, в особенности, в области процентных ставок. Регулирование дефицита бюджета происходит посредством выпуска государственных ценных бумаг.

Правительство может выпускать краткосрочные долговые обязательства в случае, если оно испытывает в настоящий момент потребность в денежных средствах для оплаты краткосрочных расходов в ситуации недостаточности бюджетных средств либо как средство контроля наличной денежной массы в финансовой системе. Выпуск краткосрочных долговых обязательств при условии их приобретения покупателями, в принципе, изымает определенное количество денег из обращения, что в свою очередь приводит к тому, что у населения становится меньше денег для покупки товаров и оплаты услуг, что также позволяет контролировать совокупный объем потребления в стране.

Государство может использовать краткосрочные формы заимствования в качестве средства контроля над краткосрочными банковскими процентными ставками. В связи с этим правительство может выпустить новый краткосрочный заем и предложить более высокую процентную ставку, показывая, таким образом рынку, что процентные ставки будут расти.

Для финансирования крупных проектов, имеющих длительный срок окупаемости (дороги, мосты, различные строительные контракты, проекты реформирования сил безопасности и пр.), а также в целях погашения краткосрочных заимствований, правительству необходимо осуществлять долгосрочное заимствование.

В некоторых случаях правительство, даже если у него есть потребность в финансировании долгосрочных проектов, может продолжать осуществлять краткосрочные заимствования для того, чтобы не составлять конкуренцию в качестве потенциального заемщика корпоративному сектору в жизненно важных отраслях экономики или в тех отраслях, в которых правительство хочет поощрить предприятия к долгосрочным инвестициям.

Последнее соображение связано с тем, что с точки зрения инвесторов кредитоспособность компаний вряд ли может сравниться с кредитоспособностью государства.

Домашние хозяйства (частные лица)

Частным лицам могут потребоваться средства для финансирования строительства домов, покупки товаров длительного пользования (автомобилей) и пр. Некоторую часть *потребностей в подобном финансировании удовлетворяет кредитный рынок, кроме того, рынок ценных бумаг тоже предоставляет источники финансирования частным лицам*

(например, *закладные*). Существенными моментами здесь являются следующие обстоятельства:

- частные лица привлекают средства, выпуская долговые обязательства, не предназначенные для неограниченного круга лиц (в отличие от государства и предприятий);
- выпуск указанных долговых бумаг осуществляется с привлечением финансовых институтов (банков, строительных обществ).

Источником инвестиций являются, в первую очередь *сбережения*, то есть денежные средства, которые не использованы на текущее потребление поэтому основными поставщиками инвестиций являются частные лица (семьи, индивиды). Необходимо отметить, что на сегодня в России 53 млн домашних хозяйств, в том числе 41 млн семейных и 12 млн не имеют статуса семьи или утратили связь с ней¹. По состоянию на 01.01.2018 г. соотношение финансовых активов коммерческих банков и профессиональных участников РЦБ из числа нефинансовых кредитных организаций в России составляло 109:1, тогда как в 2015 г. оно равнялось 97:1, а в 2005 г. — 12:1. За последние 12 лет финансовые активы страны возросли более чем в 10 раз, при этом подавляющая часть этого прироста пришлась именно на банковский сектор².

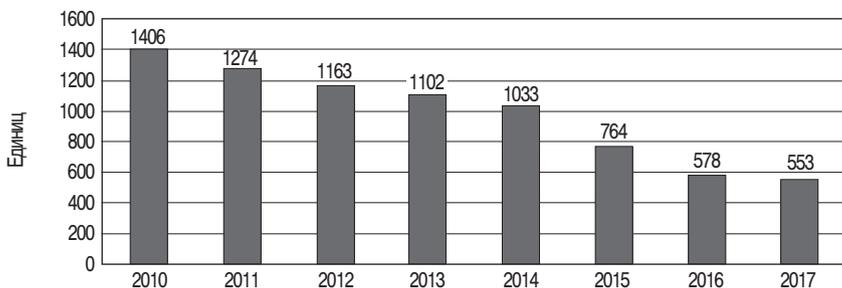


Рис. 4. Динамика количества профессиональных посредников на российском фондовом рынке

Доля совокупных активов банковской системы в ВВП России к 2018 г. составила 92%, а доля активов профессиональных посредников РЦБ уменьшилась до 0,9%. Динамика активов банковского сектора и сегмента профессиональных посредников на фондовом рынке за 2013–2017 представлена ниже.

¹ Гирник В. Ю. Домашние хозяйства в современной экономической системе // Сибирский торгово-экономический журнал. 2011.

² Краснова Е. В. Профессиональные посредники на российском фондовом рынке: условия и тенденции развития // Финансовый журнал / Financial Journal. 2018. № 2.

Таблица 1

Динамика активов банковского сектора и сегмента профессиональных посредников на фондовом рынке¹

Показатель	Ед. изм.	2013	2014	2015	2016	2017
Совокупные активы бынковского сектора	млрд руб.	57 423	77 653	83 000	80 063	85 192
	% к ВВП	80,9	98,0	99,7	93,0	91,8
Совокупные активы профессиональных посредников на РЦБ	млрд руб.	н/д	814	756	772	784
	% к ВВП	н/д	1,08	1,10	0,91	0,88

Крупнейшими поставщиками капитала являются *финансовые институты*, аккумулирующие сбережения населения и осуществляющие трансформацию сбережений в инвестиции в форме предоставления кредитов или вложения в ценные бумаги, выпускаемые предприятиями и государством.

Таким образом, перемещение денежных средств на финансовом рынке от продавцов к покупателям обеспечивается при помощи **финансовых институтов**, осуществляющих посредничество в оптимальном перемещении средств от собственников к заемщикам. Ими выполняется некая связующая функция между поставщиками и потребителями свободных денежных средств. *Без посредничества финансовых институтов финансовый рынок не мог бы осуществлять полноценное функционирование.* Выделяют следующие группы **финансовых посредников**:

- финансовые учреждения депозитного типа, включая коммерческие банки, сберегательные институты и кредитные союзы;
- договорные сберегательные учреждения, или посредники контрактно-сберегательного типа, включая страховые компании и негосударственные пенсионные фонды;
- схемы коллективного инвестирования, или, инвестиционные фонды;
- иные финансовые организации.

¹ Источники: составлено автором по данным: Обзор банковского сектора Российской Федерации (https://www.cbr.ru/analytics/bank_system/obs_183.pdf); Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг (https://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_secur_17Q3.pdf).

К финансовым институтам относятся: банки, инвестиционные фонды, страховые компании, брокерские компании и другие организации, оказывающие финансовые услуги. Следует отметить при этом, что взаимодействие между собственниками финансовых ресурсов (продавцами) и заемщиками финансовых ресурсов (покупателями) может осуществляться прямо (непосредственно) или опосредованно.

При прямом финансировании покупатель в обмен на финансовое обязательство получает денежные средства непосредственно у продавца. Прямое финансирование осуществляется, например, через выпуск и размещение ценных бумаг компаниями.

Поскольку функционирование рынков прямых займов связано с рядом трудностей, обусловленных крупнооптовым характером продаж и сужающих круг возможных покупателей, движение денежных средств на финансовом рынке зачастую носит опосредованный характер.

Опосредованное финансирование предполагает наличие финансовых посредников, или финансовых институтов, которые обслуживают движение финансовых потоков и обеспечивают наиболее эффективное движение денежных средств от инвесторов к потребителям этих средств.

Финансовые посредники приобретают у экономических субъектов, нуждающихся в денежных средствах, их прямые обязательства и преобразуют их в другие обязательства с иными характеристиками (сроки погашения, процентные платежи и т. д.), которые продают экономическим субъектам, имеющим свободные денежные средства.

Рынки опосредованных займов принято относить к розничным рынкам. Основными финансовыми посредниками на этих рынках выступают: коммерческие банки, кредитные союзы, страховые компании, негосударственные пенсионные фонды, инвестиционные фонды, финансовые компании и другие институты.

Описанный ниже механизм инвестирования посредством участия в нем финансовых институтов в качестве посредников между поставщиками и потребителями инвестиций носит название косвенного инвестирования в отличие от прямого инвестирования, когда инвестирование осуществляется непосредственно лицами, имеющими временно свободные денежные средства (инвесторами), посредством вложения в конкретные материальные активы или долговые либо долевыми ценные бумаги.

Таким образом, финансовая система — представляет собой совокупность финансовых рынков, инструментов и институтов. К финансовой системе относятся все взаимоотношения между финансовыми посредниками и финансовыми рынками, связанные с распределением

потока денежных средств государства, домохозяйств, правительств, коммерческих фирм, зарубежных займов и инвестиций.

Различают две модели финансовых систем (в зависимости от основных источников финансирования и видов ценных бумаг:

- *англо-американская модель* (преобладает финансирование через эмиссию акций, публичное размещение ценных бумаг, высокий уровень развития вторичного рынка, который по объему значительно больше вторичного рынка стран континентальной Европы);
- *континентальная модель*, так называемое *банковское финансирование* преобладает финансирование через банки и их вовлеченность в инвестиционный процесс, ориентированная на рынок ценных бумаг и систему институциональных инвесторов (страховые компании, инвестиционные и пенсионные фонды). Для континентальной модели характерен высокий уровень концентрации акционерных капиталов при небольшом количестве акционеров и не публичности размещения ценных бумаг, а вторичный рынок не так развит.

В то же время, в конце XX и в начале XXI веков во многих европейских странах финансовые рынки начали приобретать черты англо-американской модели, и происходит постепенное сближение, конвергенция континентальной и англо-американской моделей финансовых рынков.

Большую роль играют финансовые организации, в соответствии с ФЗ «О защите конкуренции»¹ финансовая организация — это хозяйствующий субъект, оказывающий финансовые услуги, а именно:

- кредитная организация;
- профессиональный участник рынка ценных бумаг;
- организатор торговли;
- клиринговая организация;
- микрофинансовая организация;
- кредитный потребительский кооператив;
- страховая организация;
- страховой брокер;
- общество взаимного страхования;
- негосударственный пенсионный фонд;
- управляющая компания инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов;
- негосударственных пенсионных фондов;

¹ Федеральный закон от 26.07.2006 № 35-ФЗ (от 27.12.2018) «О защите конкуренции».

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	3
Тема 1. Финансовый рынок. Базовые понятия, функции и структурная организация финансового рынка	5
1.1. Финансовый рынок.....	5
1.2. Базовые понятия рынка ценных бумаг	20
1.3. Основные российские торговые площадки	34
1.4. Ценные бумаги Российского фондового рынка.....	36
1.5. Эмиссия ценных бумаг	63
<i>Практические задания</i>	68
Тема 2. Финансово-кредитные институты как субъекты финансового рынка.....	73
2.1. Депозитные и недепозитные финансово-кредитные институты	73
2.2. Посредники рынка ценных бумаг	92
2.3. Негосударственные пенсионные фонды.....	107
2.4. Кредитные кооперативы	109
<i>Практические задания</i>	112
Тема 3. Регулирование деятельности финансово-кредитных институтов	115
3.1. Государственное регулирование деятельности финансово-кредитных институтов	115
3.2. Саморегулируемые организации на финансовом рынке.....	120
3.3. Инсайдерская информация и ее роль	125
<i>Практические задания</i>	135
Тема 4. Современное состояние финансовых рынков за рубежом	140
4.1. Понятие и общая характеристика международного финансового рынка.....	140
4.2. Ключевые проблемы развития финансового рынка США, Великобритании, Японии, Германии, Франции.....	142

4.3. Международное регулирование фондовых рынков	156
4.4. Международные саморегулируемые организации	160
4.5. Международная практика деятельности депозитариев на финансовых рынках	161
<i>Практические задания</i>	163
Список литературы и нормативно-правовых актов по дисциплине «Финансовые рынки и финансово-кредитные институты»	167
Приложения	182
Приложение 1. Участники финансового рынка в цифрах в 2018 году	182
Приложение 2. Актуальный перечень банков в 2019 году, на долю которых приходится 60% совокупных активов всего банковского сектора в России	191
Приложение 3	193
Приложение 4	195

Учебное издание

Мария Александровна Шуклина

**ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ
И ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ**

Учебное пособие

Редактор и корректор *Т. В. Глазкова*

Компьютерная верстка *Е. Д. Платонова*

Дизайн обложки *Издательский дом Университета «Синергия»*

Формат 60×90¹/₁₆.

Усл. п. л. 12,625. Тираж 1500 экз.

Университет «Синергия»

125190, Москва, Ленинградский просп., д. 80, корп. Г.

Тел. (495) 800-10-01