Булатов Руслан Ренатович. Деятельность коммерческих банков России на рынке ценных бумаг : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Москва, 1997 114 с. РГБ ОД, 61:97-8/539-5

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава І. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ 7

1.1. Основные тенденции развития российского рынка ценных бумаг

1.2. Проблемы государственного регулирования российского рынка ценных бумаг ; 20

Глава II. ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ 31

2.1. Анализ зарубежного опыта деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг 31

2.2. Особенности деятельности- коммерческих банков на российском рынке ценных бумаг : 45

Глава III. ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ 59

3.1. Перспективные направления деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг

3.2. Методы анализа эффективности инвестиционной деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг 82

Заключение 95

Список использованной литературы 99

Приложения 103

**Введение к работе**

АКТУАЛЬНОСТЬ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ определяется необходимостью разработки комплексной системы мер по повышению эффективности функционирования российских коммерческих банков на национальном и международном рынках ценных бумаг. Недооценка важности этого направления экономических исследований проявляется в крайне ограниченном числе публикаций по данной тематике.

Острота темы обусловлена кризисным состоянием российской экономики. Это проявляется прежде всего в масштабной деградации реального сектора экономики и истощении инвестиционных ресурсов для экономического роста. Длительный финансово-экономический кризис обусловлен доминированием курса на достижение макрофинансовой стабилизации, понимаемой лишь как снижение темпов инфляці і. В качестве инструментов достижения этой цели используются сжатие денежной массы и ограничения кредитования реальной экономики. Монетаристский курс проводится в условиях неразвитости рыночных отношений в стране, неготовности субъектов к саморегулированию в полурыночной среде. Многолетний опыт реализации подобной экономической политики на практике показывает, что она неэффективна.

Постепенно возобладает идея экономического роста на основе приоритета финансового оздоровления реального сектора экономики, усиления регулирующей роли государства в переходной рыночной экономике российского типа. Смена вектора экономической политики предполагает осуществление комплекса мер по восстановлению расширенного воспроизводства капитала в производственных отраслях. Важное место среди них занимает стратегия формирования и включения банковского капитала в структурные преобразования экономики. Перспективным финансовым полем для деятельности коммерческих банков является рынок ценных бумаг.

Именно здесь возможно гибкое межотраслевое перераспределение инвестиционных ресурсов в пользу эффективных производств.

Рациональная стратегия и тактика действия коммерческих банков на фондовом рынке при поддержке их со стороны государственных структур способны обеспечить приток капиталов для развития сферы производства и обращения, стимулировать сбережения населения и хозяйствующих субъектов, уменьшить обьем государственного долга, способствовать стабилизации финансово-кредитной системы, служить важным фактором экономического роста.

При выработке рациональных схем деятельности коммерческих банков на фондовом рынке необходимо учитывать особенности современного этапа развития российской экономики, своеобразие конкретной социально-экономической обстановки. Имеются ввиду не только экономические характеристики, но и такие параметры, как исторические традиции, духовный склад населения, система ценностных установок, уровень правосознания.

Изучение условий, принципов и результатов деятельности коммерческих банков на специфическом российском фондовом рынке представляет научный интерес не только для российских, но и зарубежных ученых, исследующих поведение банковских систем в переходной ономике.

Эти обстоятельства и послужили причиной выбора темы диссертации.

В качестве ОБЪЕКТА ИССЛЕДОВАНИЯ выбран механизм функционирования коммерческих банков на рынке ценных бумаг.

ЦЕЛЬ РАБОТЫ состоит в выявлении основных тенденций развития российского рынка ценных бумаг, определения возможностей адаптации коммерческих банков к конъюнктуре этого рынка, а также выработке предложений по повышению эффективности деятельности коммерческих банков на фондовом рынке России в условиях создания рыночной экономики.

Особенностью диссертации является комплексное исследование проблем деятельности коммерческих банков на фондовом рынке.

Предпринята попытка увязки интересов коммерческих банков с интересами государства и предприятий на рынке ценных бумаг.

Исходя из цели диссертационного исследования, автором поставлены следующие задачи:

- выявить основные тенденции в развитии российского рынка ценных бумаг;

- определить возможности государственного регулирования фондового рынка;

- исследовать опыт развитых стран в использовании коммерческих банков на рынке ценных бумаг;

- оценить современную практику деятельности коммерческих банков на фондовом рынке;

- предложить основные направления повышения эффективности работы коммерческих банков на этом рынке.

МЕТОДОЛОГИЧЕСКОЙ ОСНОВОЙ исследования послужили принципы диалектической логики, единства логического и исторического.

В процессе работы при исследовании деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг использовались такие проблемы, как системный подход, анализ и синтез. Для анализа эффективности инвестиционной деятельности коммерческих банков использовались методы математической статистики и графики. В совокупности методы исследования позволили обеспечить достоверность экономического анализа и обоснованность выводов.

ТЕОРЕТИЧЕСКУЮ БАЗУ диссертации составили труды ведущих отечественных и зарубежных ученых по теории функционирования рынка ценных бумаг, а также по денежно-кредитной политике. При разработке темы автор опирался на нормативно-правовые документы, статистические материалы России и зарубежных стран.

НАУЧНАЯ НОВИЗНА ДИССЕРТАЦИИ состоит в том, что на основе тщательной экономической оценки современного уровня развития рынка ценных бумаг и участия коммерческих банков в его функционировании разработаны принципы и методы повышения эффективности деятельности коммерческих банков на фондовом рынке ценных бумаг в уникальнь/х условиях системного реформирования российской экономики,

НАИБОЛЕЕ СУЩЕСТВЕННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ ЛИЧНО СОИСКАТЕЛЕМ:

- определены характерные тенденции и особенности генезиса рынка ценных бумаг в трансформационный период развития российской экономики;

- на основе анализа зарубежного -л отечественного опыта деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг обоснована универсальная банковская модель регулирования российского фондового рынка; - разработаны рекомендации по повышению эффективности деятельности

коммерческих банков на российском фондовом рынке;

показана необходимость и результативность использования современных методов фундаментального и технического анализа для оценки динамики доходности ценных бумаг и разработки оптимального фондового портфеля коммерческого банка.

ПРАКТИЧЕСКАЯ ЗНАЧИМОСТЬ РАБОТЫ состоит в возможности применения ее положений в деятельности Центрального Банка России, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, Министерства финансов РФ, коммерческих банков, а также в учебных заведениях при преподавании финансовых дисциплин.

Практическую ценность имеют:

- рекомендации по усилению роли государства в создании условий для приоритетного развития рынка корпоративных ценных бумаг, а также инвестиционной деятельности коммерческих банков ;

- схемы банковского вексельного кредитования корпорации "Энергия1 , а также региональных администраций Тульской области и Удмуртии;

- предложения по активизации участия коммерческих банков на новом рынке паевых коллективных инвестиций;

- рекомендации по использованию методов прогнозирования для

определения закономерностей динамики котировок ценных бумаг на фондовом

рынке, выработке стратегии и тактики деятельности коммерческих банков на

фондовом рынке.

АПРОБАЦИИ РАБОТЫ. Основное содержание диссертации использовано при создании внутренних инструктивных материалов и положений для РНКБ (Российский национальный коммерческий банк), корпорации "Энергия", городских администраций Тулы и Ижевска.

Положения и выводы работы представлены автором на Международной научно-практической конференции молодых специалистов (Москва, Российская экономическая академия им. ГВ.Плеханова).

Они также послужили основой для лекций по учебным курсам Ценные бумаги , "Банковское дело", "Кредитование и расчеты", "Денежное обращение, финансы и кредит ПУБЛИКАЦИИ. По теме диссертации опубликованы 4 научные статьи объемом 1.8. п.л. ЛОГИКА И СТРУКТУРА ДИССЕРТАЦИИ определялись целями и задачами исследования. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

СТРУКТУРА РАБОТЫ

Введение

Глава I. Рынок ценных бумаг 1.1. Основные тенденции развития российского рынка ценных бумаг

1.2. Проблемы государственного регулирования российского рынка ценны бумаг

Глава II. Деятельность коммерческих 2.1. Анализ зарубежного опыта дея банков на рынке ценных тельности коммерческих банков бумаг рынке ценных бумаг

2.2. Особенности деятельности ком мерческих банков на российском рынке ценных бумаг Глава III. Повышение эффективности 3.1, Перспективные направления дея деятельности коммерческих тельности коммерческих банков Не банков на рынке ценных рынке ценных бумаг бумаг

3.2. Методы анализа эффектов но си инвестиционной деятельности коммер ческих банков на рынке ценных бумаг Заключение Приложения Список использованной литературы

## Основные тенденции развития российского рынка ценных бумаг

Финансовый рынок России в трансформационный период характеризуется интенсивным развитием.

Возникновение финансового рынка связано с появлением в 1992 г. биржевого валютного рынка. Либерализация внешнеэкономических связей, отказ от множественности курсов рубля, активная кредитная эмиссия стимулировали бурное развитие валютного рынка. В этот период лишь вложения капитала и сбережений в долларовые активы позволяли избегать крупных потерь от инфляции. Относительно стабильно могли функционировать лишь секторы экономики с высокой скоростью оборота капитала - торговые фирмы, специализирующиеся на экспортно-импортных операциях, а также коммерческие банки, спекулировавшие иа валютном рынке.

В 1993 г. появился более или менее значимый рынок межбанковских кредитов. В мае этого же года был проведен первый аукцион по размещению ГКО, положивший начало развитию рынка государственных ценных бумаг.

Процесс приватизации, сопровождающийся "эмиссией" ваучеров и проведением в 1993 - 1994 г. г. "ваучерных" аукционов, создал условия для возникновения еще одного сегмента финансового рынка - рынка акций приватизированных предприятий. Одновременно в этот период начал формироваться рынок акций частных компаний и прежде всего рынок банковских акций.

К 1995 г. все основные секторы финансового рынка России оформились как самостоятельные блоки единой системы.

Рынок ценных бумаг, являясь частью финансового рынка, охватывает как кредитные отношения, так и отношения совместной собственности. выражающиеся в выпуске специальных документов (ценных бумаг), которые имеют собственную рыночную стоимость и могут продаваться, покупаться и погашаться.

Методологически важно правильно соотносить понятие "рынок ценных бумаг с такими понятиями, как финансовый рынок, денежный рынок, рынок капиталов.

Существует несколько подходов к определению структуры финансового рынка. В соответствии с одним из них финансовый рынок состоит из валютного рынка, рынка банковских кредитов и рынка ценных бумаг.

При этом составными частями рынка ценных бумаг считаются денежный рынок и рынок капиталов; на денежном рынке осуществляется движение краткосрочных, на рынке капиталов - средне- и долгосрочных накоплений.

Второй вариант предусматривает деление финансового рынка на денежный рынок и рынок капиталов; при этом рынок ценных бумаг определяется как сегмент одновременно и денежного рынка, и рынка капиталов, которые также включают сектор банковских кредитов, страховой сектор и другие.

Наиболее распространенным и, на наш взгляд, наиболее правильным подходом к определению финансового рынка является первый.

Рынок ценных бумаг играет важную роль в экономике. При организации перераспределения свободных денежных ресурсов в рыночной экономике, когда у одних субъектов возникает излишек денежных накоплений, а у других -существует потребность привлечения дополнительных денежных средств для развития бизнеса, рынок ценных бумаг выступает посредником.

Сезонные излишки или недостаток денежных средств возникают в сельском хозяйстве, перерабатывающей промышленности, использующей сельскохозяйственное сырье, других отраслях. Денежные накопления в виде сбережений возникают у населения. Предприятия накапливают средства на инвестиционные проекты. И наоборот, часть субъектов экономики постоянно испытывает потребность з привлечении денежных средств для расширения или обеспечения своей деятельности.

Формирование свободных средств и, с другой стороны, потребности в дополнительном финансировании происходит в трех секторах макроэкономики:

- у предприятий и организаций;

- в государственном бюджете;

- у населения.

Население выступает, как правило, чистым инвестором. Государство и частный сектор, наоборот выступают чистыми потребителями капитала, хотя, конечно, отдельные предприятия и органы государственной зласти могут иметь бездефицитный бюджет. В связи с наличием, с одной стороны, денежных ресурсов, а с другой -потребности в них возникает необходимость перераспределительного механизма, финансового посредничества.

В планово-административной экономике функцию перераспределения выполнял бюджет государства. Из бюджета финансировались долгосрочные программы предприятий, а также расходы, не связанные с производством. Текущие затраты хозяйства обслуживались банковским кредитом, который в директивной экономике являлся подобием бюджетного финансирования. Кредитные вложения формировались одноуровневой банковской системой, которая не несла коммерческого риска и ответственности за свои действия и находилась в зависимости от правительства. Кредиты выдавались по централизованному кредитному плану в пределах выделенных лимитов. "В течение примерно сорока лет удельный вес прямого банковского кредита в источниках оборотных средств хозяйства постоянного увеличивался и к середине 80-х г. г. превысил 50%, вытесняя при этом бюджетное финансирование и теряя свою возвратность" (30, стр.103).

## Анализ зарубежного опыта деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг

В разных государствах роль коммерческих банков на рынках ценных бумаг неодинакова. "Из более чем 30 наиболее развитых страновых рынков ценных бумаг около 40-45% - рынки с законодательным разграничением между коммерческим и инвестиционным банковским делом, 40-45% - смешанные рынки и 10-15% носят чисто банковский характер, то есть на этих рынках действуют исключительно коммерческие банки" (30, стр.40). Изучение опыта деятельности зарубежных коммерческих банков на рынках ценных бумаг может быть использовано отечественными банками.

В США в соответствии с законом, принятым в 1933г. (Законом Гласса-Стигала), коммерческим банкам запрещены проведение операций с ценными бумагами и членство в фондовых биржах, участие в организации выпусков акций и облигаций промышленных компаний. В период вступления данного закона в силу банки были обязаны в течение года избавиться от всех подразделений, занимающихся указанными операциями. Однако в законе имеются исключения, позволяющие банкам организовывать выпуски государственных ценных бумаг, облигаций штатов и местных органов аласти, а также долговых обязательств, выпускаемых различными федеральными /ведомствами и международными организациями, и инвестировать в них собственные средства,

Кроме того, банкам разрешено выполнять некоторые функции брокеров, продавая и покупая ценные бумаги за счет своих клиентов 3 больших городах институциональные и частные инвесторы используют в этих целях услуги крупных брокерских фирм. В небольших городах и насаленных пунктах они, как правило, обращаются к услугам местных банков. При этом американские коммерческие банки в значительных объемах осуществляют трастовые операции (операции по управлению портфелями ценных бумаг по поручению клиентов), фактически являясь держателями крупных пакетов акций промышленных компаний и фирм. В настоящее время в США на долю институциональных инвесторов приходится около 40% от общего объема простых акций в обращении, причем приблизительно две трети из них составляет доля трастовых подразделений коммерческих банков (4, стр.152).

Вместе с тем коммерческим банкам запрещено приобретать на собственные средства акции промышленных компаний, за исключением случаев их приобретения для предотвращения потерь, связанных с г -неплатежеспособностью заемщика. /Коммерческие банки в США являются основными кредиторами инвестиционных и брокерских компаний по ценным бумагам. Обычно у большинства из таких фирм размеры собственных средств составляют незначительную долю по сравнению с объемом обязательств, которые они берут на себя при организации размещения новых выпусков ценных бумаг промышленных компаний.

Как пишет М.Ю.Алексеев, "В результате, за счет кредитов коммерческих банков финансируется от 40 до 80% активов семи ведущих ведущих инвестиционных компаний США"(4, стр.152).

Таким образом, доходы от кредитования деятельности инвестиционных компаний играют немаловажную роль в формировании банковской прибыли.

Одним их основных видов операций профессиональных участников рынка ценных бумаг является обеспечением размещения фондовых инструментов на первичном рынке. В США этой деятельностью занимаются специализированные учреждения - инвестиционные банки, многие иэ которых представляют собой подразделения крупных финансовых компаний, оказывающих более широкий комплекс услуг на финансовом рынке.

Деятельность инвестиционного банка по размещению эмиссий может быть связана с первичным публичным предложением, а также с первичным и вторичным распределением ценных бумаг.

Первичное публичное предложение - первое размещение ценных бумаг компании, осуществляемое один раз за весь период ее существования. Первичное распределение ценных бумаг связано с привлечением акционерным обществом дополнительного капитала путем продажи новых выпусков акций.

Вторичное распределение происходит при продаже основными владельцами компании крупных пакетов ее акций. При этом число акций, находящихся в обращении, не увеличивается.

В условиях рыночной экономики, когда широкомасштабное бюджетное финансирование предприятий не практикуется, привлечение со стороны ресурсов, необходимых для осуществления деятельности компании, может происходить путем получения кредита в банке или размещения на рынке облигаций либо акций. Поэтому прежде всего деятельность инвестиционного банка связана с консультированием потенциальных эмитентов по поводу целесообразности выпуска ценных бумаг на рынок. Выпуск долговых обязательств не во всех случаях может быть целесообразным, так как имеет свои недостатки.

Во-первых, размер средств, которые эмитент может получить на рынке облигаций, ограничен.

Во-вторых, эмитенты облигаций должны предпринимать усилия для своевременной выплаты процентов и погашения ценных бумаг. Это порой ставит компанию-эмитента в трудное положение.

Другим способом привлечения инвестиций является размещение акций, который также имеет как достоинства, так и недостатки. Привлекая средства с помощью выпуска акций на неопределенно долгий срок и без гарантий выплаты фиксированного дохода, собственники компании, с другой стороны, сталкиваются с необходимостью учета мнений и распределения прибыли среди большего количества акционеров.

При решении вопроса о выпуске акций инвестиционный банк должен помочь компании сделать выбор между публичной продажей акций и их закрытым распределением среди ограниченного числа инвесторов.

Если ценные бумаги компании уже находятся в обращении, то цена размещения новых выпусков учитывает рыночную стоимость ранее размещенных фондов.

## Перспективные направления деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг

Одним из наиболее перспективных направлений деятельности коммерческих банков являются операции по вексельному обращению, В современной России вексель был" возрожден в 1988 г. и стал активно использоваться прежде всего коммерческими банками для привлечения денежных ресурсов и кредитования клиентов.

Вексель, как инструмент привлечения ресурсов, нашел широкое распространение на финансовом рынке по ряду причин. К ним относятся льготное налогообложение доходов по векселю, возможность переуступки прав (индоссамент) и другие. Однако значение векселя в этом качестве неуклонно снижалось на протяжении второй половины 1995 г. и всего 1996 г. в процессе реструктуризации пассивов коммерческих банков. Ранее субъекты экономики, располагавшие свободными средствами, но не участвовавшие в операциях на рынках государственных облигаций и межбанковских кредитов (МБК) (основных рынках, на которых большинство коммерческих банков размещало средства) из-за недостаточной осведомленности или недоступности, вынуждены были вкладывать ресурсы на депозиты в банки.

Рынок МБК после банковского кризиса августа 1995 г, многократно уменьшился в объеме, а в возможности самостоятельного инвестирования средств в государственные облигации убедилось абсолютное большинство предприятий и физических лиц. В результате этого размеры депозитов з банках за указанное выше время уменьшились в десятки раз.

Однако, теряя значение как инструмент привлечения средств, вексель постоянно набирал популярность как инструмент кредитования.

В нынешних условиях одной из главных проблем российской экономики является кризис неплатежей, обусловленный несколькими причинами, А а том числе недостатком оборотных средств предприятий. Причина всзникнсвения данной проблемы находится в несовершенстве финансово-кредитных отношений, заключающихся в невыполнении государственными органами (в первую очередь Министерством финансов) обязательств по платежам и в невозможности пополнения оборотного капитала предприятиями из-за высоких процентных ставок по кредитам. Объем только просроченной задолженности по обязательствам предприятий различных отраслей оценивается в размере 25% ВВП и продолжает расти примерно на 8% в месяц (69).

Одним из способов преодоления кризиса неплатежей является кредитование предприятий различными негосударственными финансовыми институтами и, в частности, выдача кредитов банковскими векселями. Принцип вексельного кредита заключается в том, что предприятие - ссудозаемщик расплачивается с кредиторами не денежными средствами, а банковскими обязательствами заплатить определенную сумму в определенный срок, оформленными в виде векселей. Основное преимущество вексельного кредитования для предприятий заключается, прежде всего, в низкой процентной ставке по кредиту и объясняется тем, что банку не требуется отвлекать денежные средства на длительный срок для осуществления операции. Кроме того, при использовании банковских векселей в расчетах отпадает необходимость предоплаты за поставку продукции или оказания услуг, и, одновременно, производится взаимозачет и ликвидация неплатежей между предприятиями с минимальными временными и трудовыми затратами.

Безусловно, банковский вексель должен обладать высокой надежностью и ликвидностью. Поэтому интерес для предприятий могут представлять те программы вексельного кредитования, которые проводятся крупными и надежными банками.