Мазняк Владимир Михайлович. Особенности организации и регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Ростов н/Д, 1999 182 c. РГБ ОД, 61:00-8/1105-5

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Концептуальные подходы к организации операций с ценными бумагами в коммерческом банке 12**

1.1. Банк как организационная система: сущность и особенности 13

1.2. Методологические аспекты анализа и классификации операций банка с ценными бумагами 36

**Глава 2. Операции с ценными бумагами коммерческих банков России: особенности организации и регулирования 56**

2.1. Банки в системе финансовых потоков 57

2.2. Структура операций банков на рынке ценных бумаг и факторы ее определяющие 73

2.3. Регулирование деятельности банков на рынке ценных бумаг 95

**ГЛАВА 3. Основные элементы концепции регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг 123**

3.1. Кризис банковской системы и перспективы операций банков с ценными бумагами 124

3.2. Совершенствование регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг 132

Заключение 144

Список публикаций автора 157

Библиография 158

Приложения 165

**Введение к работе**

АКТУАЛЬНОСТЬ ТЕМЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Экономические преобразования, происходящие в России, сопровождаются глубинной трансформацией финансово-кредитной системы, появлением новых для отечественной экономики институтов, инструментов и механизмов. Такие модификации неизбежно влекут за собой необходимость применения новых или заимствованных в других условиях организационных схем. Их применимость и эффективность действия в конкретных обстоятельствах зависит от экономических особенностей организуемых институтов, инструментов, механизмов.

В банковской сфере основополагающие изменения связаны с созданием двухуровневой банковской системы, появлением рынка ценных бумаг и приданием банкам статуса его основных участников. В связи с этим, особую актуальность приобретает исследование в теоретическом и практическом аспектах особенностей деятельности банков на фондовом рынке, сферой приложения результатов которого должно стать совершенствование организационного процесса.

Финансовый кризис 1998 г., поколебавший основы банковской системы, и, прежде всего, той ее части, которая осуществляла активную деятельность на фондовом рынке, поставил вопрос об эффективности государственного регулирования и системы организации операций банков на рынке ценных бумаг.

Среди стоящих сегодня проблем наиболее острыми являются: 3 определение специфического места и роли коммерческих банков на фондовом рынке,

Ч выявление факторов определяющих эффективность той или иной модели банковского дела в отдельно взятой стране,

Q формирование единой концепции регулирования деятельности банков на фондовом рынке.

Операции банков с ценными бумагами привлекают к себе внимание широкого круга ученых. Современные подходы к исследованию операций банков с ценными бумагами представлены в работах Данилова Ю. А., Жукова Е. Ф., КочмолыК. В., МиловидоваВ. Д., МиркинаЯ. М., СимонсонаД. Г., Филатова М. Н., ХемпелаД. X., Ческидова Б. М. и многих других.

Вместе с тем, проведенное исследование показывает, что специфические особенности банка, как участника рынка ценных бумаг, в научных работах раскрываются не в полной мере, и большинство работ посвящено отдельным аспектам фондовой деятельности коммерческих банков. Но сама целесообразность рассмотрения любого направления работы банка зависит от наличия специфических особенностей в нем, иначе исследованию должна подвергаться деятельность более широкой группы организаций, включающей не только банки. В этих условиях большое значение приобретает комплексный подход к рассмотрению операций банков с ценными бумагами, в основе которого лежит анализ особенностей банка как специфического субъекта экономики, а так же изучение сущности ценных бумаг.

В свете вышеизложенного представляется, что исследование особенностей организации и регулирования1 деятельности банков на фондовом рынке имеет существенный научный и практический интерес для экономики. Как следует из названия, характерной чертой работы является применение организационного подхода к рассмотрению операций, который позволяет выявить и объяснить некоторые основные особенности деятельности банка

В проводимом исследовании анализируются не просто отдельные операции банков с ценными бумагами (например, вексельное кредитование), а их деятельность на фондовом рынке в целом. Основной акцент сделан на исследовании взаимного влияния ценных бумаг, как специфических инструментов, и коммерческих банков, как особых финансово-кредитных организаций. Именно в нем, как будет показано в дальнейшем, скрыты причины порождающие особенности в организации фондовой деятельности банков.

ПРЕДМЕТ И ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ

Целью данной работы является выявление особенностей организации операций банков с ценными бумагами и на этой основе выработка рекомендаций по совершенствованию законодательного регулирования их фондовой деятельности.

Поставленная цель предопределила необходимость решения следующих задач:

1. Определить место коммерческого банка на финансовом рынке вообще и рынке ценных бумаг в частности.

2. Проанализировать сущность ценных бумаг и на этой основе построить классификацию операций банков с ценными бумагами.

3. Провести анализ деятельности российских коммерческих банков на рынке ценных бумаг. Выявить факторы, лежащие в основе формирования модели организации банковского дела на фондовом рынке.

4. Разработать рекомендации по совершенствованию законодательного регулирования деятельности банков на фондовом рынке.

Объектом данного исследования выступают коммерческие банки России. Организация деятельности банков на фондовом рынке, рассматриваемая как

система и процесс, представляет собой предмет исследования.

Понятия фондового рынка и рынка ценных бумаг употребляются в диссертации в качестве идентичных. Такой подход к соотнесению данных экономических категорий является одним из наиболее распространенных в современной науке, к его сторонникам относятся МиркинЯ. М., Первозванский А. А. и многие другие. Существует достаточно большое количество альтернативных точек зрения по данному вопросу. Наиболее авторитетной среди них является позиция, в соответствии с которой фондовый рынок рассматривается как часть рынка ценных бумаг, относящаяся к рынку капитала. Не отрицая существование данного сегмента рынка ценных бумаг, необходимо отметить, что его четкое выделение на практиве невозможно.

МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Методологическую основу теоретических обобщений составили фундаментальные достижения отечественной и зарубежной науки по вопросам сущности фиктивного капитала и функционирования коммерческих банков. В работе применялись следующие методы исследования: обобщающе-описательный, статистический, абстрактно-аналитический, системный подход,.

В качестве информационно-статистической базы использованы материалы Госкомстата России и Ростовской области, Банка России и ГУ ЦБ по Ростовской области, данные публикаций в периодической печати, экспертные оценки отечественных исследователей, законодательные и нормативные документы государственных органов России.

ПОЛОЖЕНИЯ И ВЫВОДЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Банк представляет собой организационную систему, относящуюся к классу финансово-кредитных посредников, и имеет исключительное право

совмещать открытие и ведение счетов до востребования с размещением денежных средств от своего имени и за свой счет. Такое совмещение создает условия для осуществления банками безналичной эмиссии денежных средств. Причем их выпуск происходит не только в процессе кредитования, но и при инвестировании банков в ценные бумаги.

2. Применение организационного подхода позволяет объяснить существование различных концепций банковского дела и обосновать следующий вывод: специфика функционирования банков связана, главным образом, с особенностями государственного регулирования их деятельности, причина которых - роль банков в денежном обращении.

3. Сущность ценной бумаги состоит в том, что она является представителем капитала, как самовозрастающей стоимости, и оторвана в своем движении от реального капитала. Признаками ценной бумаги выступают ликвидность, обращаемость, доходность.

4. В России принят германский путь развития рынка ценных бумаг, предполагающий максимальную степень вовлеченности банков по сравнению с другими его участниками в операции на фондовом рынке. В результате кризиса второй половины 1998 г. сложились условия допускающие возможность самопроизвольного перехода к американской модели рынка ценных бумаг.

5. Система законодательного регулирования фондовой деятельности коммерческого банка характеризуется следующими недостатками: отсутствует однозначный подход к понятию ценной бумаги, не учитывается способность банка к безналичной эмиссии, требования к банку занижены и не позволяют решать, стоящие перед ними задачи.

6. Безналичные деньги, создаваемые банками в процессе осуществления

активных операций, связанных с движением фиктивного капитала менее устойчивы, чем возникающие при кредитовании. 7. Для обеспечения стабильности денежного обращения необходимо реформирование системы государственной регламентации деятельности банков на фондовом рынке.

НАУЧНАЯ НОВИЗНА ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

Научная новизна исследования определяется разработкой и применением в диссертационной работе авторских моделей активных операций банков с ценными бумагами для оптимизации системы законодательного регулирования деятельности банка на фондовом рынке.

Наиболее существенные элементы приращения научного знания состоят в следующем:

1. На основе сочетания абстрактно-теоретического анализа с конкретно-историческим обоснован концептуальный подход к раскрытию сущности банка как организационной системы. Уточнено содержание банка, как финансово-кредитной организации, которая имеет исключительное право совмещать открытие и ведение счетов до востребования с размещением денежных средств от своего имени и за свой счет.

2. Обоснован методологически новый подход к выявлению места операций банка с ценными бумагами, базирующийся на рассмотрении взаимного влияния сущности банка, как эмитента безналичных денег, и ценных бумаг, как формы фиктивного капитала. Данный подход позволил выявить факторы, определяющие эффективность той или иной модели организации деятельности банка на фондовом рынке в конкретных экономических условиях.

3. Определено место банков в системе финансовых потоков фондового рынка России. Его особенностью является значительно большая вовлеченность банков по сравнению с другими участниками рынка ценных бумаг в финансовые потоки. Ключевым моментом, обеспечивающим особую роль банков на фондовом рынке, является их контроль над безналичными денежными потоками.

4. Расширена и уточнена классификация операций банков с ценными бумагами за счет введения новых классификационных признаков и более четкого выделения видов ценных бумаг.

5. Выявлены факторы, определяющие динамику и структуру собственных операций банков с ценными бумагами: относительная привлекательность различных фондовых инструментов, их степень доступности, процентные ожидания, размер активов банка, система его инвестиционных предпочтений, действующая модель и процедура принятия решений, а так же потребность экономики в денежных средствах и способность банков обеспечить эту потребность.

6. На основе сравнительной оценки законодательного регулирования деятельности банков и других финансово-кредитных организаций на рынке ценных бумаг установлены особенности и недостатки системы регламентации операций банков в данной сфере.

7. Разработана концепция законодательного регулирования операций российских банков с ценными бумагами, направленная на обеспечение стабильности денежного обращения и экономики в целом. Главными элементами концепции являются: ограничение инвестиционных операций банков на фондовом рынке в соответствии с американской моделью, повышение уровня обеспеченности вложений банков на рынке ценных бумаг,

создание равных условий для всех его участников.

ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ И ПРАКТИЧЕСКАЯ ЗНАЧИМОСТЬ РАБОТЫ

Теоретические выводы диссертационного исследования могут быть использованы:

? государственными институтами, регулирующими деятельность банков на фондовом рынке, при совершенствовании системы регламентации деятельности банков;

? коммерческими банками при разработке стратегии операций на рынке ценных бумаг, совершенствовании организационной структуры и управления процессами функционирования банка;

? при подготовке материалов обеспечения учебного процесса и в преподавании курсов "Деньги, кредит, банки", "Финансы и кредит", "Управление банковским портфелем", "Организация и финансирование инвестиций", "Деятельность коммерческих банков в Российской Федерации" и др.

АПРОБАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ИССЛЕДОВАНИЯ

Основные положения диссертации отражены в десяти научных публикациях общим объемом 1,5 п. л. Результаты исследования докладывались на региональных и межрегиональных конференциях, на межкафедральном научном семинаре молодых преподавателей и аспирантов Финансового института РГЭА.

Теоретические результаты работы использованы в учебном процессе в курсах "Деньги, кредит, банки", "Финансы и кредит", "Управление банковским портфелем", "Организация и финансирование инвестиций".

## Методологические аспекты анализа и классификации операций банка с ценными бумагами

В рыночной экономике ценные бумаги являются широко распространенным и исключительно разнообразным инструментом. История ценных бумаг насчитывает несколько веков. Но, несмотря на это, их сущность до конца не исследована. В последнее время появилось много новых работ по вопросам, связанным с ценными бумагами, однако, вопросы сущности ценных бумаг в них практически не освещаются.

В большинстве работ, в которых понятию ценной бумаги уделяется хоть какое-то внимание, получила наибольшее развитие юридическая трактовка. Возражений нет, правовые особенности ценной бумаги имеют большое значение, но сами они вытекают из экономической сущности данного инструмента.

Попытаемся выявить основные особенности этого финансового инструмента. Важная сущностная черта ценной бумаги состоит в том, что она служит потенциальным денежным капиталом. В то же время величина денежной суммы, которую потенциально представляет ценная бумага, количественно не определена и может колебаться в больших пределах.

В ценной бумаге происходит отрыв титула собственности от реального капитала, который она представляет. Владельцу ценной бумаги принадлежит титул собственности, но распоряжается этим капиталом предприниматель. При этом переход титула собственности в процессе вторичного обращения ценной бумаги не затрагивает функционирующего капитала. Право распоряжения денежным капиталом, превращенным обратно в денежный из функционирующего, возвращается владельцу ценной бумаги только в определенных случаях: при погашении долговой ценной бумаги или при ликвидации предприятия, привлекавшего капитал путем выпуска ценных бумаг.

Ценная бумага, выступая в качестве представителя капитала, как самовозрастающей стоимости, имеет свойство приносить доход. Отрыв титула собственности в фондовых инструментах от права распоряжения капиталом стал возможным только благодаря тому, что вместе с титулом собственности происходит переход права на присвоение части дохода, получаемого с вложенного капитала. Титул собственности превращается в ценную бумагу только в силу того, что право на доход им удостоверяемое может быть продано (обращено в деньги).

Таким образом, инструменты, не приносящие доход, а просто удостоверяющие какие-либо иные права не могут быть причислены к ценным бумагам, так как, во-первых, они не связаны с движением капитала, во-вторых, отрыва титула собственности от права распоряжения имуществом не происходит. Примером ошибочно причисляемого к ценным бумагам документа может служить складское свидетельство. Оно не приносит дохода его владельцу, так как привлечения дополнительного капитала эмитентом не происходит, а вместе с его передачей новому владельцу переходят все права на имущество, находящееся на хранении.

Важной особенностью ценных бумаг является их способность порождать вторичные (производные) фондовые инструменты, возникающие как представители других (первичных) ценных бумаг, и представляющие денежный капитал через их посредство. Вторичные ценные бумаги более оторваны от движения действительного капитала, чем первичные. Доход в них возникает не напрямую, а опосредовано, через первичные ценные бумаги.

Банки и другие финансово-кредитные организации осуществляют свою деятельность на финансовом рынке. На таком рынке товарами являются сами деньги и ценные бумаги. Соответственно и финансовый рынок делится на кредитный и ценных бумаг. В связи с тем, что как ценные бумаги, так и кредит опосредуют движение денежного капитала, возникает трудность при разделении инструментов кредитного рынка и ценных бумаг.

В настоящее время существует две основные точки зрения на ценные бумаги. Сторонники первой считают, что к ценным бумагам относятся все инструменты, размещение которых осуществляется выпусками. Согласно данной точке зрения к ценным бумагам относятся акции, облигации, а так же производные документы, как возникающие на их основе. Депозитные и сберегательные сертификаты, векселя к ценным бумагам не относят. Сертификаты, согласно воззрениям сторонников данного подхода, принадлежат к разряду письменных свидетельств о вкладе денежных средств и, следовательно, относятся к инструментам денежного рынка. Вексель как платежный документ, возникающий на основе коммерческого кредита, является видом кредитных денег.

Другая точка зрения состоит в том, что ценная бумага – это финансовый инструмент, обладающий свойствами ликвидности, обращаемости, доходности. В этом случае к ценным бумагам относятся акции, облигации, оба вида сертификатов, векселя и производные ценные бумаги.

Некоторые экономисты под ценной бумагой понимают любой документ, по которому возможна передача прав, то есть акции, облигации, сертификаты, чеки, закладные, ваучеры и т. д. Некорректность такой точки зрения не вызывает сомнения, так как ее последовательное проведение означает, что деньги, договора и т. п. тоже по определению должны являться ценными бумагами. Выбор между первыми двумя точками зрения гораздо сложнее. Более верным все-таки следует считать второе воззрение, так как отрыв титула собственности от права распоряжения капиталом происходит не только у эмиссионных, то есть размещаемых выпусками ценных бумаг. Кроме того, с хозяйственной точки зрения очевидна большая близость операций с векселем и сертификатами к операциям с облигациями, чем к кредитованию (операциям на денежных рынках): во-первых, имеется возможность досрочной продажи инструмента, во-вторых, механизм операций с векселями и сертификатами отличается от кредитования, в-третьих, способы оценки доходности и риска для векселей, сертификатов и облигаций подобны, в-четвертых, цели при операциях с векселями, сертификатами и облигациями сравнительно одинаковые. Векселя, депозитные и сберегательные сертификаты, облигации могут быть проданы в течение всего срока обращения. В отличие от кредита при их передаче не требуется составления отдельного договора цессии.

## Структура операций банков на рынке ценных бумаг и факторы ее определяющие

Основными собственниками инвестиционных ресурсов являются государство, предприятия и население. Между ними постоянно происходит распределение и перераспределение денежных средств, часть из которых является потенциальным источником инвестиций в ценные бумаги. Непосредственное вложение средств в ценные бумаги данными категориями инвесторов происходит двумя способами: через инвестиционных посредников и своими силами без их участия. В то же время часть свободных денежных средств, не инвестируемая в фондовые инструменты, может размещаться во вклады, депозиты, другие инструменты финансового рынка. Финансово-кредитные посредники, привлекая денежные средства от данных категорий инвесторов, вкладывает часть из них от своего имени и за свой счет в ценные бумаги. Инвестиционные посредники вкладывают денежные средства от имени и за счет клиентов (предприятий, населения и государства).

В связи с тем, что большая часть инвестиционных потоков имеет денежную форму и осуществляется в безналичной порядке, они проходят через банки как платежно-расчетные центры. Вместе с тем, такими центрами могут являться не только банки, но и некоторые другие финансово-кредитные организации. Однако, в настоящее время такие организации распространения не получили. Даже инвестиционные потоки, проходящие через расчетные центры организованного рынка ценных бумаг, не могут протекать, минуя банки, ведь платежи инвесторов, посредников и владельцев ценных бумаг осуществляются с их расчетных (банковских) счетов. Кроме того, банки привлекают вклады и депозиты, используют для вложений временно свободные денежные средства с расчетных и текущих счетов владельцев ресурсов. Так же как и инвестиционные посредники, многие банки вкладывают денежные средства по поручению и за счет клиента. Таким образом, данная финансово-кредитная организация не только способна являться инвестором и посредником, но и контролирует безналичные инвестиционные потоки других участников финансового рынка, которые использует при осуществлении собственных операций.

Как видим, занимая важное место в качестве особых финансово-кредитных посредников, осуществляющих безналичную эмиссию и контролирующих безналичные денежные потоки, российские коммерческие банки выступают как активные участники рынка ценных бумаг. Банки могут являться инвесторами, эмитентами, а так же профессиональными участниками рынка ценных бумаг. При отсутствии ограничений на круг приобретаемых ценных бумаг банки могут выпускать свои особые бумаги: депозитные и сберегательные сертификаты. Коммерческие банки не испытывают особых сложностей с привлечением дополнительного капитала при получении любой из доступных для банка лицензий профессиональных участников, так как размер минимального капитала банка в несколько раз превышает необходимый для профессионального участника уровень.

Итак, предприятия испытывают сильную потребность в обновлении основных средств и увеличении собственных оборотных средств. Вложения банков при этом выступают одним из основных источников их пополнения. Другой источник – финансовые ресурсы государства – был так же сформирован в значительной своей части за счет средств коммерческих банков, инвестированных в ГКО-ОФЗ. При этом основной особенностью положения банков на финансовом рынке является их большая вовлеченность в финансовые потоки по обеспечению предприятий ресурсами.

Таким образом, на рынке ценных бумаг коммерческие банки выполняют функции трех экономических субъектов: инвестора, посредника и расчетного центра, и в силу этого, контролируют основную часть инвестиционных потоков. Главным источником финансовой мощи банковской системы является возможность совмещения функций по размещению средств и проведению платежей и расчетов при развитой системе безналичного денежного обращения. Структура операций банков на рынке ценных бумаг и факторы ее определяющие

Круг операций, осуществляемых банками исключительно широк. Не все операции присутствуют в деятельности отдельного банка, но банк всегда осуществляет размещение средств и проведение платежей и расчетов (подробнее см. стр. 22-29). Операции с ценными бумагами являются сущностно необходимыми только в том случае, если размещение средств банком производится только в ценные бумаги, но вне зависимости от этого в деятельности данной организации должно присутствовать проведение платежей и расчетов. Это означает, что “инвестиционный банк” может рассматриваться в качестве банка только в случае проведения им активных операций и платежей и расчетов клиентов.

## Регулирование деятельности банков на рынке ценных бумаг

Структура выпущенных обязательств местных коммерческих банков и филиалов на 1.01.98 г. была сравнительно одинаковой. Наибольший удельный вес в эмитируемых обязательствах занимали векселя, но если доля выпуска векселей в местных банках была 98,46 %, то у филиалов – 54,16 %. Большая гибкость местных банков в использовании различных вексельных схем по сравнению с филиалами иногородних банков, связанная с отсутствием необходимости согласовывать решения с головным банком, позволила местным финансово-кредитным организациям гораздо более эффективно осуществлять выпуск векселей путем вексельного кредитования. Это подтверждается и структурой эмиссионных операций Сберегательного банка, в котором 66,32 % выпуска приходилось на долговые обязательства, не относящиеся к векселям.

Итак, вложения в ценные бумаги занимают важное место в активных операциях банка, незначительно уступая по объему инвестируемых средств лишь кредитованию. Основную долю в фондовом портфеле банков занимают государственные ценные бумаги, оставшаяся часть портфеля состоит из векселей и прочих ценных бумаг. Однако структура операций с ценными бумагами не является постоянной. На протяжении 1996-1997 гг. происходило уменьшение объема вложений в фондовые обязательства государства, которое может быть объяснено следующими причинами: ? относительным и абсолютным снижением доходности государственных ценных бумаг, ? развитием рынков облигаций местных органов власти и акций, денежным голодом и неплатежами в экономике. Важно отметить, что структура фондового портфеля неодинакова для всех банков. Основная часть вложений в инвестиционные ценные бумаги приходится на 100 крупнейших банков России (более 80 %). При этом доля вложений в фондовые ценности в активах крупнейших банков значительно выше, чем в среднем по всем банкам России. Наибольшая концентрация вложений среди крупнейших банков наблюдается в сфере инвестирования в государственные ценные бумаги. Имеются корреляционные связи между величиной активов и суммой вложений в государственные и муниципальные ценные бумаги. Другим фактором, определяющим структуру вложений в ценные бумаги, является инвестиционная стратегия. Анализ фондовых операций крупнейших банков позволил распределить банки по кластерам, соответствующим основным моделям управления портфелем, принятым в них: ? надежность и ликвидность (только государственные ценные бумаги), ? сбалансированный портфель (различные сочетания вложений в государственные ценные бумаги, акции, муниципальные облигации), доходность (основная доля вложений приходится на акции). При этом прослеживалась прямая зависимость между долей фондового портфеля в активах и удельным весом в нем государственных ценных бумаг. Как показал анализ, основная доля вложений в ценные бумаги обеспечивалась банками Центрального экономического района (точнее, г. Москвы). Они опережали банки других регионов по таким показателям как величина вложения в ценные бумаги (по всем категориям ценных бумаг) на один банк и на душу населения. Наблюдались различия в структуре операций. Если банки Центрального района и Калининградской области подавляющую часть фондового портфеля держали в государственных обязательствах, то банки других экономических районов вкладывали значительную часть средств и в векселя. Проведенный анализ деятельности банков Ростовской области на рынке ценных бумаг показал, что в данном регионе действуют две категории банков: местные и филиалы иногородних. Структура и динамика их операций по сравнению друг с другом неодинакова, и отлична от средней по России. Сравнительный анализ структуры и динамики фондовых операций различных категорий банков позволяет выделить следующие факторы, определяющие структуру операций с ценными бумагами в коммерческих банках: ? относительная привлекательность различных фондовых инструментов (доходность, риск, ликвидность), ? степень доступности рынков инструментов рынка ценных бумаг, ? размер активов банка, ? система инвестиционных предпочтений банка и принятая модель принятия инвестиционных решений, ? процедура принятия инвестиционных решений. Кроме активных операций банки осуществляют выпуск ценных бумаг – акций и обращаемых на рынке долговых обязательств. Удельный вес средств, привлекаемых за счет выпуска ценных бумаг, в пассиве не очень велик. Однако, роль отдельных инструментов (акций, векселей) для банка очень важна.

Собственные средства, привлекаемые в результате эмиссии акций, являются амортизатором потерь, в то время как вексель используется не только как депозитный инструмент, но и как инструмент дешевого вексельного кредитования. Основная доля в общем совокупном объеме долговых обязательств банков приходилась на векселя. В этом отношении структура выпуска региональных банков является сравнительно одинаковой. Однако, вне зависимости от этого большая часть выпущенных долговых обязательств приходилась на Центральный экономический район, а точнее г. Москва. При этом в Ростовской области особых различий между местными банками и филиалами иногородних не наблюдалось. В то же время для всех банков было характерно уменьшение удельного веса векселей в структуре эмитируемых обязательств.

## Совершенствование регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг

Для первого варианта в момент наступления срока погашения кредита характерно наличие достаточных средств у предприятия для его возврата, покрытия издержек и получения банком прибыли. Во втором случае размер имеющихся на предприятии средств позволяет банку только вернуть кредит и компенсировать издержки, капитал заемщика недостаточен для получения кредитором нормальной прибыли. Особенность следующей ситуации состоит в том, что средства заемщика не позволяют покрыть издержки банка в полном объеме, но все же дают возможность погасить кредит. В последнем, наиболее неблагоприятном случае капитал предприятия оказывается недостаточен для обеспечения возврата ссуды.

Потенциальную опасность для денежного обращения представляет третий и четвертый варианты развития событий при погашении задолженности предприятия. При этом механизм их влияния на денежное обращение различен.

В случае недостаточности капитала предприятия для покрытия издержек банка они могут быть компенсированы за счет внутренних источников финансово-кредитной организации (нераспределенной прибыли), только при отсутствии последних возникает риск потери ликвидности кредитора, который, в конечном счете, способен повлиять на стабильность денежного обращения.

Невозврат кредитных средств в четвертом варианте имеет более серьезные последствия, так как выпущенные в процессе кредитования деньги не поступают обратно в банк и не обеспечены реальным капиталом, что создает возможность инфляции. В то же время в таких условиях возрастает вероятность потери ликвидности банком и связанных с ней негативных изменений в денежном обращении.

Модель влияния банковского инвестирования в ценные бумаги на денежное обращение предполагает рассмотрение двух типов вложений: на первичном и на вторичном рынках.

Обратимся к анализу вложений в ценные бумаги на первичном рынке. Пусть x – величина денежных средств, привлекаемая эмитентом за счет выпуска ценных бумаг. Как и при кредитовании через период t величина капитала эмитента составит F(x, t).

Банк независимо от вида активной операции рассчитывает получить от объекта вложений денежные средства в размере Y(x, i, m, t). Ожидаемая банком величина капитала F (x, n, r, k, t) в момент времени t определяется размером вложенных средств (x), доступной банку информацией для анализа (n) и издержками на ее получение (r), применяемым методом оценки будущей величины капитала (k).

Возврат средств может происходить за счет продажи ценной бумаги или поступления ликвидационной стоимости от эмитента. В последнем случае варианты последствий аналогичны рассмотренным при кредитовании.

При продаже ценной бумаги ее курс Fm (nm, rm, km, t) определяется степенью эффективности рынка, которая в свою очередь зависит от доступности, достоверности (nm) и стоимости (rm) информации об эмитенте на рынке, общепринятого метода оценки стоимости ценной бумаги (km). На эффективных рынках Fm (nm, rm, km, t)-F(x, t)0.

Доходность операции банка определяется разностью между фактическим курсом ценной бумаги Fm (nm, rm, km, t) и размером вложенных средств. При этом банк должен минимизировать разность между фактическим курсом ценной бумаги и прогнозируемой им ее стоимостью. Но с точки зрения денежного обращения гораздо важнее, чтобы банк имел целью ограничение выпуска необеспеченных денег или F(x, t)-F (x, n, r, k, t)0. Однако, для коммерческого банка стабильность денежного обращения не является целью и может противоречить задаче максимизации прибыли. Данные цели являются взаимодополняющими, но только для эффективного рынка. Для иллюстрации данного вывода может быть использована следующая схема.

Современные исследователи различают четыре типа фондового рынка: неэффективный, слабоэффективный, среднеэффективный, сильноэффективный. На слабоэффективных рынках общедоступной является информация о прошлом движении цен, которая полностью отражается в текущем курсе ценной бумаги. На более эффективных рынках курс отражает общедоступную информацию, совершенноэффективный рынок, по мнению создателей теории эффективности рынка, должен отражать всю информацию для общего пользования и частную. Курс ценной бумаги на неэффективном рынке не отражает инвестиционную стоимость ценной бумаги.

Как показывают современные исследования, развитые рынки ценных бумаг имеют слабую степень эффективности. Оценивая российский рынок, необходимо отметить, что он имеет очень слабую степень эффективности, которая связана с его молодостью и неразвитостью: информация о курсах ценных бумаг охватывает период, не превышающий 10 лет (на развитых рынках анализируются курсы за 30 и более лет), не все современные методы оценки инвестиционной стоимости ценной бумаги еще освоены.

Модель вложений банка на вторичном рынке имеет несколько принципиальных особенностей для денежного обращения. Для нее характерно, что денежные средства (x), создаваемые банком в процессе инвестирования, используются для высвобождения ресурсов продавца ценной бумаги. Именно он полученные деньги превращает в реальный капитал. К моменту продажи ценной бумаги капитал продавца (получателя созданных денежных средств) составит P(x, t), где функция P(x, t) аналогична функции F(x, t) при кредитовании и инвестировании на первичном рынке.

Величина капитала эмитента через период t будет равна F(x , t), где x – размер фактически привлеченных средств на первичном рынке. Обычно x x. Банк планирует получить от объекта вложений денежные средства в размере Y(x, i, m, t). При этом ожидаемая банком в момент t величина капитала F (x , n, r, k, t) зависит от размера фактического капитала эмитента (x ), доступной банку информации для анализа (n), издержек на ее получение (r) и применяемого метода оценки будущей величины капитала (k).

Возврат средств, как и в предыдущей модели, будет происходить за счет продажи ценной бумаги третьим лицам или поступления ликвидационной стоимости от эмитента.

Курс ценной бумаги при ее реализации определяется степенью эффективности рынка, которая в свою очередь зависит от доступности, достоверности (nm) и стоимости (rm) информации об эмитенте на рынке, общепринятого метода оценки стоимости ценной бумаги (km) и может быть условно описан следующей функцией – Fm (nm, rm, km, t).