

---

## СТРУКТУРИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

---

В экономической литературе встречаются различные мнения относительно категории "финансовый рынок" и структуры данного рынка. Эти мнения часто носят субъективный характер. Однако основу данной категории составляют объективные экономические отношения, отражающие ее специфику. В книге "Финансовое управление компанией" под ред. Е.В. Кузнецовой встречается определение: "Финансовый рынок или рынок ценных бумаг – это система отношений, посредством которых обеспечивается аккумуляция и перераспределение накоплений путем продажи ценных бумаг" [1, 5]. В то же время И.В. Фирулин в работе "Финансово-кредитная система рыночной экономики" отмечал: "Определение финансового рынка сводится к ограниченному кругу денежных отношений – рынку ценных бумаг. В связи с этим возникает вопрос: почему для одного и того же рынка употребляется два названия? Финансовый рынок не ограничен перераспределением денежных средств только посредством ценных бумаг" [2, 114]. Данное замечание можно отнести и к попыткам отождествления финансового рынка и рынка ссудных капиталов. Последнее понятие встречается в работе Л.П. Левкович: "...рынок ссудных капиталов представляет собой совокупность спроса и предложения на ссудный капитал... Кроме того, его называют еще финансовым рынком" [3, 4]. Зарубежные источники, публикуемые в республике, не отвечают специфике переходной экономики и, таким образом, категориальный аппарат, содержащийся в них, не может быть полностью перенесен в белорусскую экономическую среду. Так, определение Э. Дж. Долана: "Финансовые рынки – совокупность рыночных институтов, направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам" [4, 15], на взгляд автора, не вполне адекватно. Не следует отождествлять финансовый рынок с совокупностью рыночных институтов. Финансовый рынок определен специфической группой отношений, связанных с формированием и распределением ресурсов в форме финансового, ссудного и фиктивного капитала, возникающих между участниками рынка в процессе движения ценных бумаг, валюты и кредитных ресурсов.

Задачей финансового рынка является обеспечение свободного перелива финансовых ресурсов между звеньями финансово-кредитной системы на основе спроса и предложения на капитал.

Цель финансового рынка – формирование и развитие рыночных отношений в экономике посредством создания механизма функционирования финансового рынка.

Наличие на финансовом рынке самостоятельных экономических отношений позволяет определять его как один из механизмов финансово-кредитной системы, который обеспечивает функционирование и развитие рыночной экономики посредством формирования и распределения финансовых ресурсов в процессе движения капиталов, имеющих отношение к финансовому рынку.

Капиталы, входящие в структуру финансового рынка, имеют различные функциональные назначения и тем самым оказывают влияние на формирование его структуры. По мнению автора, на финансовом рынке имеют место финансовый, ссудный и фиктивный капиталы. Е.В. Михайлова указывает: "...финансовый рынок представляет собой сферу реализации экономических отношений, выражаемых финансовым капиталом... Его материальным носителем выступают ценные бумаги. И лишь в части чисто спекулятивных сделок это будет фиктивный капитал" [5, 53]. Ссудный капитал необходимо рассматривать как структурный элемент финансового рынка, имеющий самостоятельное движение, так как на финансовом рынке кроме ценных бумаг обращаются и кредитные ресур-

сы. По определению В.Ю. Преснякова, "ссудный капитал — это капитал в денежной форме (денежный капитал), предоставляемый в ссуду его собственникам на условиях возвратности за плату в виде процента. Движение этого капитала называется кредитом" [6, 341]. Таким образом, на финансовом рынке существуют 3 вида капиталов: финансовый, ссудный и фиктивный. Это способствует более тщательному исследованию сложных сторон функционирования механизма рынка и его структуры.

Правильность структуризации финансового рынка необходима в целях: рационального регулирования со стороны государства процессов, происходящих на данном рынке, законодательного вмешательства без нарушения механизма рынка;

осмысления участниками рынка своего места в системе отношений;

определения связей и взаимозависимостей между частями финансового рынка, позволяющих в случае необходимости воздействовать на определенные области финансов;

подготовки профессиональных кадров, будущих специалистов финансового рынка.

Существуют разнообразные способы классификации финансового рынка. При этом нет четкой определенности в правильности подходов структуризации финансового рынка. Авторы, трактующие категорию "финансовый рынок", придерживаются собственной интуиции, финансового мышления. Система отношений финансового рынка требует теоретической чистоты. Чтобы разобраться в правильности тех или иных суждений, необходимо сформировать структуру финансового рынка, отражающую всю совокупность финансовых отношений, в системе которых он функционирует. Внимания заслуживает определение, данное А.М. Молчановым и Ю.А. Платоненко: "Структура финансового рынка состоит из рынков ценных бумаг, кредитного, а также валютного рынка" [7, 4]. Ряд ученых утверждают, что рынок ценных бумаг это часть финансового рынка. Можно было бы согласиться с тем, что рынок ценных бумаг входит в финансовый, однако данный тезис опровергается проф. В.Е. Есиповым: "Поскольку далеко не все ценные бумаги ведут свое происхождение от денежных капиталов, постольку рынок ценных бумаг не может быть в полном объеме отнесен к финансовому рынку" [8, 9]. Таким образом, финансовый рынок включает рынок ценных бумаг лишь в части фондового рынка.

Это можно объяснить тем, что фондовые бумаги, обращающиеся на фондовом рынке, в отличие от товарных и денежных, являются носителем финансового капитала, который отражает систему финансовых отношений финансового рынка.

В составе финансового рынка необходимо, на взгляд автора, кредитный рынок рассматривать несколько шире — в части рынка ссудных капиталов. В экономических кругах существует мнение относительно того, что рынок ссудных капиталов играет главенствующую роль по отношению к финансовому. Часто понятие "финансовый рынок" подменяется понятием "рынок ссудных капиталов". В данном случае принижается роль финансового капитала, который необходимо рассматривать наряду с ссудным. Автор присоединяется к мнению, что рынок ссудных капиталов является сферой деятельности коммерческих банков. В то же время "...коммерческие банки становятся специфическими коммерческими предприятиями, специализирующимися на посреднической деятельности, связанной, с одной стороны, с покупкой ресурсов на свободном рынке кредитных ресурсов, а с другой — их продажей нуждающимся предприятиям, организациям и населению" [9, 119]. Из вышесказанного можно предложить разделить рынок ссудных капиталов на рынок кредитных ресурсов и кредитный рынок непосредственно. При этом рынок кредитных ресурсов представляется автору в качестве механизма аккумуляции средств для кредитного рынка и представляет собой совокупность пассивных банковских операций для проведения активных операций по кредитованию. На кредитном рынке происходит размещение средств в ссуды. Ссудный капитал в своем движении проходит две стадии: стадию, на которой коммерческие банки выступают в качестве заемщиков (рынок кредитных ресурсов), и стадию, на которой они выступают в качестве кредиторов (кредитный рынок). Для субъектов хозяйствования ссудный капитал, предоставленный на определенный срок, пре-

вращается в заемный финансовый капитал. Деление рынка ссудных капиталов представляется нам правильным ввиду наличия отношений на вышеуказанных рынках, определяемых самостоятельной системой форм, методов, рычагов, стимулов и принципов.

Кроме фондового рынка и рынка ссудных капиталов финансовый рынок включает и валютный рынок. Валютный рынок — совокупность экономических отношений, возникающих по поводу купли-продажи иностранной валюты. При этом важно отметить, что на рынке ссудных капиталов и валютном рынке обращаются разнообразные ценные бумаги: на рынке ссудных капиталов к таковым прежде всего следует отнести процентный своп, соглашение о форвардной ставке, синтетические процентные опционы кэп, фло и коллар; на валютном рынке — опционы и фьючерсные контракты на валюту, валютный своп и др. Данное проникновение рынка ценных бумаг связано с процессом секьюритизации и не принижает роли вышеуказанных рынков в системе экономических отношений. Секьюритизация — процесс расширения использования ценных бумаг в качестве инструмента, опосредствующего движение ссудного капитала, а также придание другим инструментам форм, традиционно присущим ценным бумагам.

В экономической литературе нередко можно встретить структуру финансового рынка, в соответствии с которой его подразделяют на денежный рынок и рынок капиталов. На денежном рынке осуществляется движение краткосрочных (до года) накоплений, на рынке капиталов — средне- и долгосрочных накоплений. Деление финансового рынка на денежный рынок и рынок капиталов хотя и возможно по принципу периода обращения финансовых инструментов, но все же вызывает ряд противоречий: если на финансовом рынке необходимое свойство товара — быть носителем капитала, то почему существует другой рынок, кроме рынка капиталов; если на финансовом рынке деньги как средство платежа (наличные деньги) не являются товаром, то почему в системе финансового рынка существует денежный рынок? Разрешение данных противоречий, на взгляд автора, состоит в целесообразности ориентации на другие структуры финансового рынка или замене категорий "денежный рынок" и "рынок капиталов" на категории "рынок краткосрочных" и "рынок средне- и долгосрочных финансовых инструментов" соответственно.

Таким образом, наиболее обоснованной структурой финансового рынка представляется структура, состоящая из фондового рынка, рынка ссудных капиталов и валютного рынка. Данная структура не является единственной, финансовый рынок — это интегрированная экономическая категория, которая способна вбирать в себя различные элементы по содержанию и уровню развития финансовых отношений.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Финансовое управление компанией / Под ред. Е.В. Кузнецовой. М., 1995.
2. *Фирулин И.В.* Финансово-кредитная система рыночной экономики: Учеб. пособие. Самара, 1992.
3. *Левкович А.П.* Мировой рынок ссудных капиталов: структура и механизм функционирования. Мн., 1993.
4. *Долан Э.Дж.* Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. В. Лукашевича и др.; Под общ. ред. В. Лукашевича. Л., 1991.
5. *Михайлова Е.В.* Финансовый рынок в Российской Федерации (опыт и проблемы становления). СПб., 1992.
6. Экономика: Учеб. / Под ред. А.С. Булатова. М., 1994.
7. Финансовый рынок Республики Беларусь / А.М. Молчанов, Е.И. Платоненко. Горки, 1997.
8. Ценообразование на финансовом рынке: Учеб. пособие / Под ред. В.Е. Есипова. СПб., 1998.
9. Банковское дело / Под ред. О.И. Лаврушина. М., 1992.