

Финансовые рынки: инструменты и институты

д.э.н. проф. Попова Е.М.

Экономическая система

- * совокупность экономических субъектов, которые вступают в определенные экономические отношения по поводу производства, обмена, распределения и потребления (Пр-О-Р-По) валового продукта

Экономические субъекты

Государство

Домохозяйства

Фирмы (Хозяйствующие субъекты)

Нерезиденты

Взаимодействие
через рынки
(рынок товаров,
услуг, рынок
труда, рынок
земли,
финансовый
рынок)

Экономическая система = совокупность рынков

РЫНОК

1. механизм сводящий покупателей и продавцов различных товаров
2. сфера экономических отношений по поводу обращения (купли-продажи) какого-либо товара

Предложение
сбережений

Финансовый
рынок

Спрос на
капитал

- $D > P$
- Домохозяйства
- Государство
- Фирмы
- Нерезиденты

- $D < P$
- Фирмы
- Домохозяйства
- Государство
- Нерезиденты

Сбережения, инвестиции и финансовый рынок



Финансовый рынок

- * Совокупность всех денежных ресурсов экономической системы, которые находятся в постоянном движении, т.е. распределяются между экономическими субъектами под воздействием спроса и предложения на них
- * Механизм трансформации сбережений в инвестиции

Объекты финансового рынка (товары)



Оформление сделок на ФР

- * **Финансовый инструмент** – это любой договор между двумя сторонами, в результате которого одновременно у одной из сторон возникает финансовый актив, а у другой – финансовое обязательство или долевые инструменты, связанные с капиталом (МСФО-32)
- * **Финансовый актив** – это договорное право требовать выплату денежных средств; денежные средства
- * **Финансовое обязательство** – это договорное обязательство произвести выплату денежных средств или передачу других финансовых активов

Финансовые инструменты

Ценные бумаги

Кредитные
договора

Депозитные
договора

Страховые
полисы

Пенсионные
договора

и т.д.

Структура финансового рынка по финансовым инструментам

Финансовый рынок

```
graph LR; A[Финансовый рынок] --- B[Валютный рынок]; A --- C[Рынок золота]; A --- D[Кредитный рынок]; A --- E[Рынок ценных бумаг]; A --- F[Страховой рынок]; A --- G[Рынок деривативов];
```

Валютный рынок

Рынок золота

Кредитный рынок

Рынок ценных бумаг

Страховой рынок

Рынок деривативов

Эволюция товаров финансового рынка

ФК

СК

Д

Фиктивный капитал – бумажное отражение реального капитала (ценные бумаги)

Ссудный капитал – капитал переданный на принципах срочности, платности, возвратности

Структура финансового рынка

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

```
graph TD; FM[ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК] --- CB[РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ]; CB --- DM[ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК]; CB --- RK[РЫНОК КАПИТАЛА]; CB --- RD[РЫНОК ДЕРИВАТИВОВ (РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ)];
```

**ДЕНЕЖНЫЙ
РЫНОК**

Деньги как платежно-расчетное средство, как их родовое понятие

**РЫНОК
ЦЕННЫХ
БУМАГ**

**РЫНОК
КАПИТАЛА**

деньги как капитал (как финансовый актив)

**РЫНОК ДЕРИВАТИВОВ
(РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ
ИНСТРУМЕНТОВ)**

Структура денежного рынка



Структура рынка капитала



Структура рынка капитала

Рынок капитала

```
graph TD; A[Рынок капитала] --> B[Рынок ссудного капитала]; A --> C[Рынок долевого финансирования (рынок долевых ц/б)];
```

Рынок ссудного капитала

Рынок долевого
финансирования (рынок
долевых ц/б)

Структура рынка ссудных капиталов

Рынок ссудных капиталов

```
graph TD; A[Рынок ссудных капиталов] --> B[Рынок банковских кредитов]; A --> C[Рынок долговых ценных бумаг];
```

Рынок банковских кредитов

Рынок долговых ценных бумаг

РЦБ \neq фондовому рынку

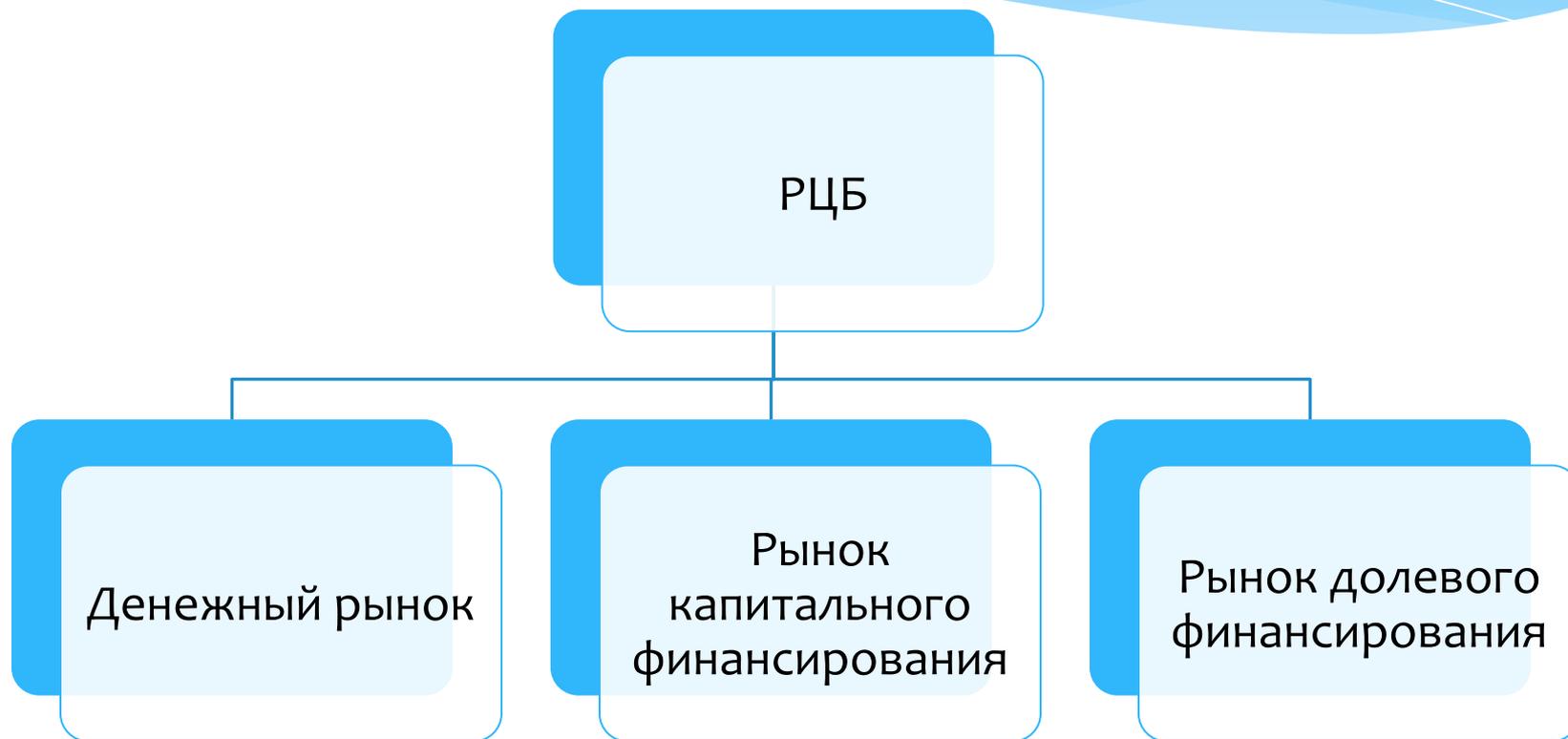
РСК \neq РК

Финансовый рынок

\neq фондовому рынку

\neq рынку ссудного
капитала

Структура РЦБ



Функции финансового рынка

Формирование и распределение капиталов
экономических субъектов

Обеспечение экономики ликвидностью

Регулирующая функция

Информационная функция

Функция перераспределения рисков

Способы перераспределения капитала

* прямой

Сберегатель
(инвестор)
Покупатель
Финансовый
актив

Т
РЦБ

Потребитель
(эмитент)
Продавец
Финансовое
обязательство

* косвенный

Сберегатель
кредитор

Экономическая система
финансовых
посредников (КБС)

Потребитель
заемщик

Финансовое посредничество

- * **Финансовые посредники** – финансово-кредитные институты которые осуществляют связь между экономическими субъектами-сберегателями (кредиторами) и субъектами-потребителями капитала (заемщиками), занимая средства у первых и предоставляя их вторым.

Особенность ФП как экономических субъектов:

- * Трансформируют собственные финансовые обязательства во вторичные финансовые требования

Типы финансовых посредников

Депозитный

- Коммерческие банки
- др. кредитные институты

Контактно-страховой

- Страховые компании
- НПФ

Инвестиционный

- Инвестиционные компании
- Инвестиционные банки
- ПИФ
- Инвестиционные фонды и др.

Преимущества финансового посредничества

Экономия за счет эффекта масштаба за счет специализации

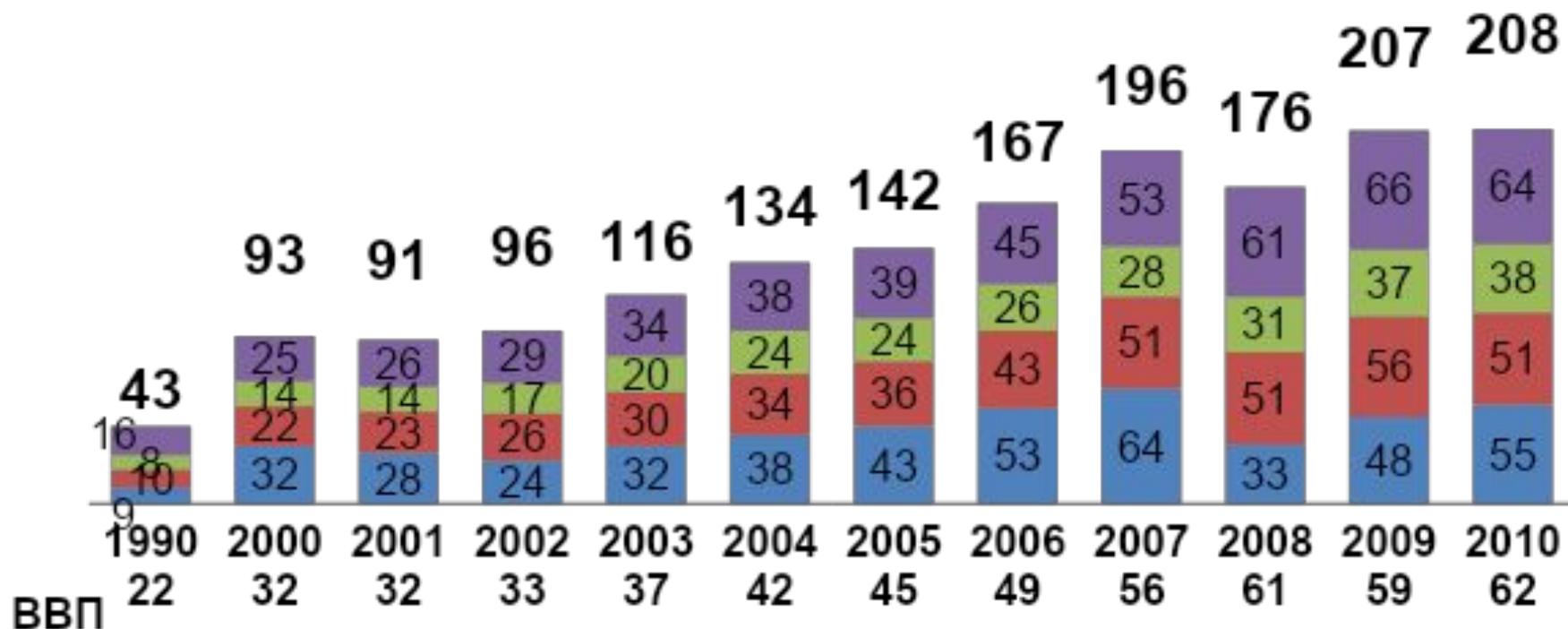
Экономия на транзакционных издержках (издержки связанные с поиском необходимой информации)

Снижение кредитного и др. финансовых рисков

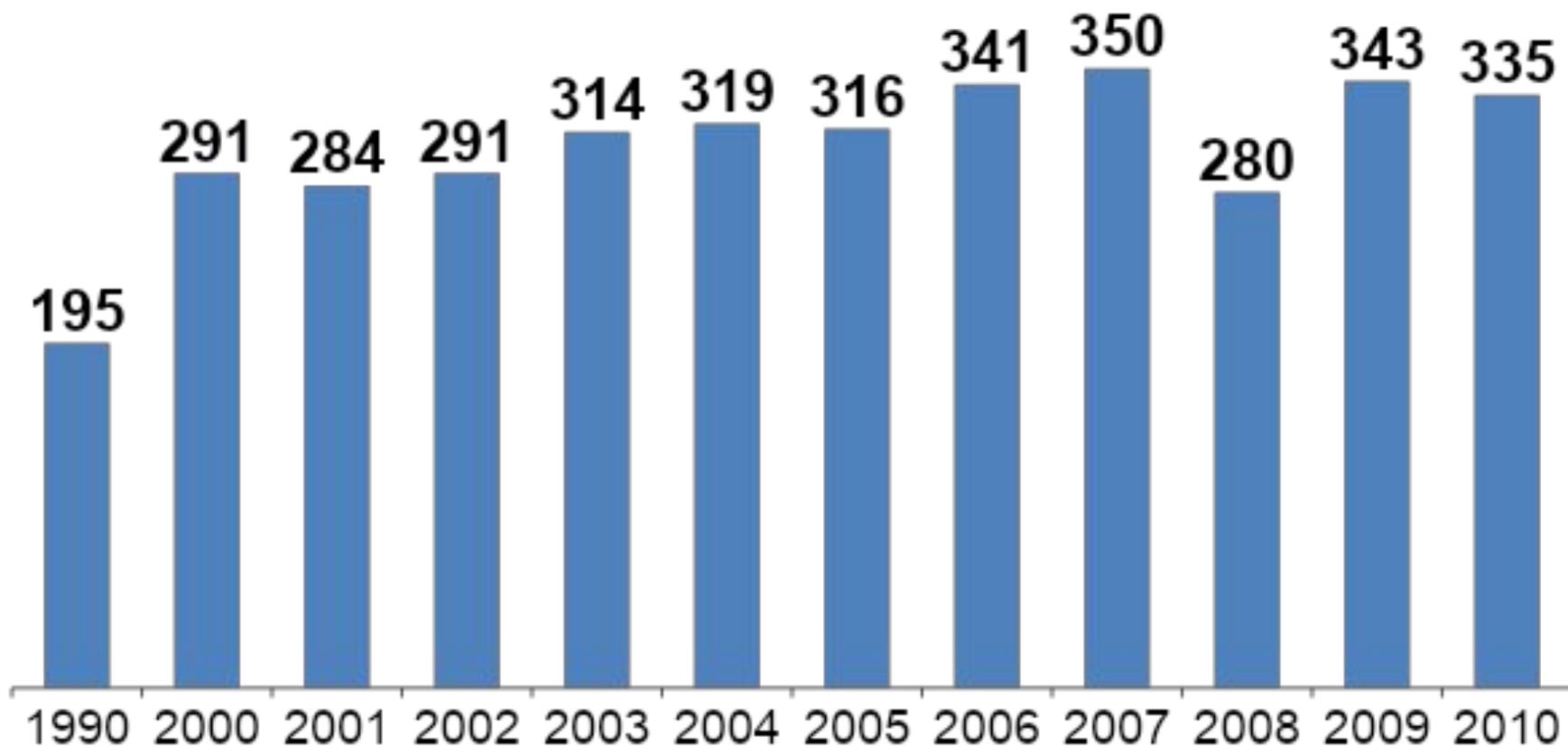
Глобальные финансовые активы трлн.долл.

- **Акции**
- Долговые бумаги частных эмитентов
- Долговые бумаги государства
- Депозиты

Россия
1,9 трлн.,
0,9%
мировых



Глобальные финансовые активы/ВВП, %



Источник: McKinsey Global Institute; World Federation of Exchanges, BIS, Bankscope, IMF

Финансовые активы/ВВП, 2010 г.

* Мир 335%

* Россия 127%

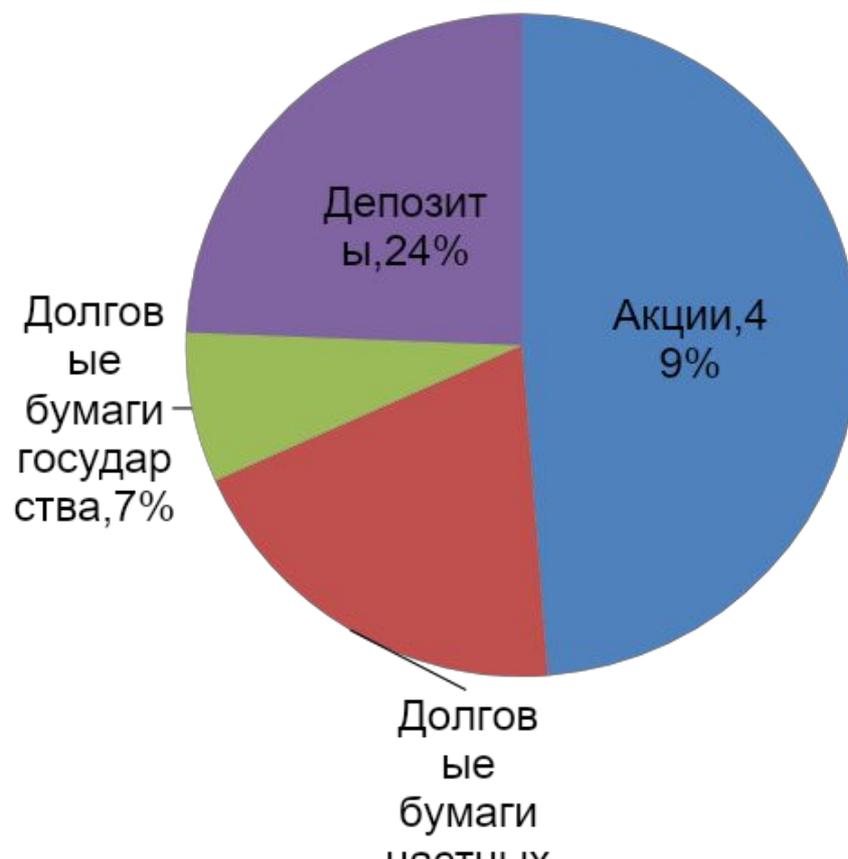
* США 485%

Структура финансовых активов, конец 2010 г.

Весь мир



Россия



Объемы отдельных сегментов российского финансового рынка (млрд. долл.) (по материалам Минфина РФ, ЦБ РФ, НАУФОР)

Сегменты финансового рынка	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Банковские кредиты	147,0	214,6	355,9	623,0	824,8	635,0	556,8
Корпоративный сегмент фондового рынка, в том числе:	336,0	657,1	1166,5	1513,3	633,3	984,7	1208,5
акции	242,0	531,0	970,0	1292,0	395,0	802,0	1000
облигации	10,0	34,3	34,7	52,5	55,6	83,3	98,4
еврооблигации	21,0	16,0	85,5	93,1	103,8	99,4	112,09
Государственный сегмент фондового рынка, в том числе:	63,0	75,7	76,3	75,7	78,9	101,7	102,9
облигации	20,0	39,1	39,5	42,6	49,4	69,8	68,5
еврооблигации	36,0	30,9	31,9	28,6	27,7	30,1	33,0
ОВГВЗ и ОГВЗ	7,0	5,7	4,9	4,5	1,8	1,8	1,4
Всего	483,0	871,6	1522,4	2136,3	1458,1	1721,4	1868,2
Открытые позиции на FORTS		0,9	3,2	6,7	1,5	2,7	4,7

- 
- * В России зарегистрировано примерно 530 тыс. акционерных обществ, из них 73 тыс. открытых – ОАО. (2010 г.)
 - * На рынке торгуются акции немногим более 300

Капитализация компаний на конец года, млрд.долл.

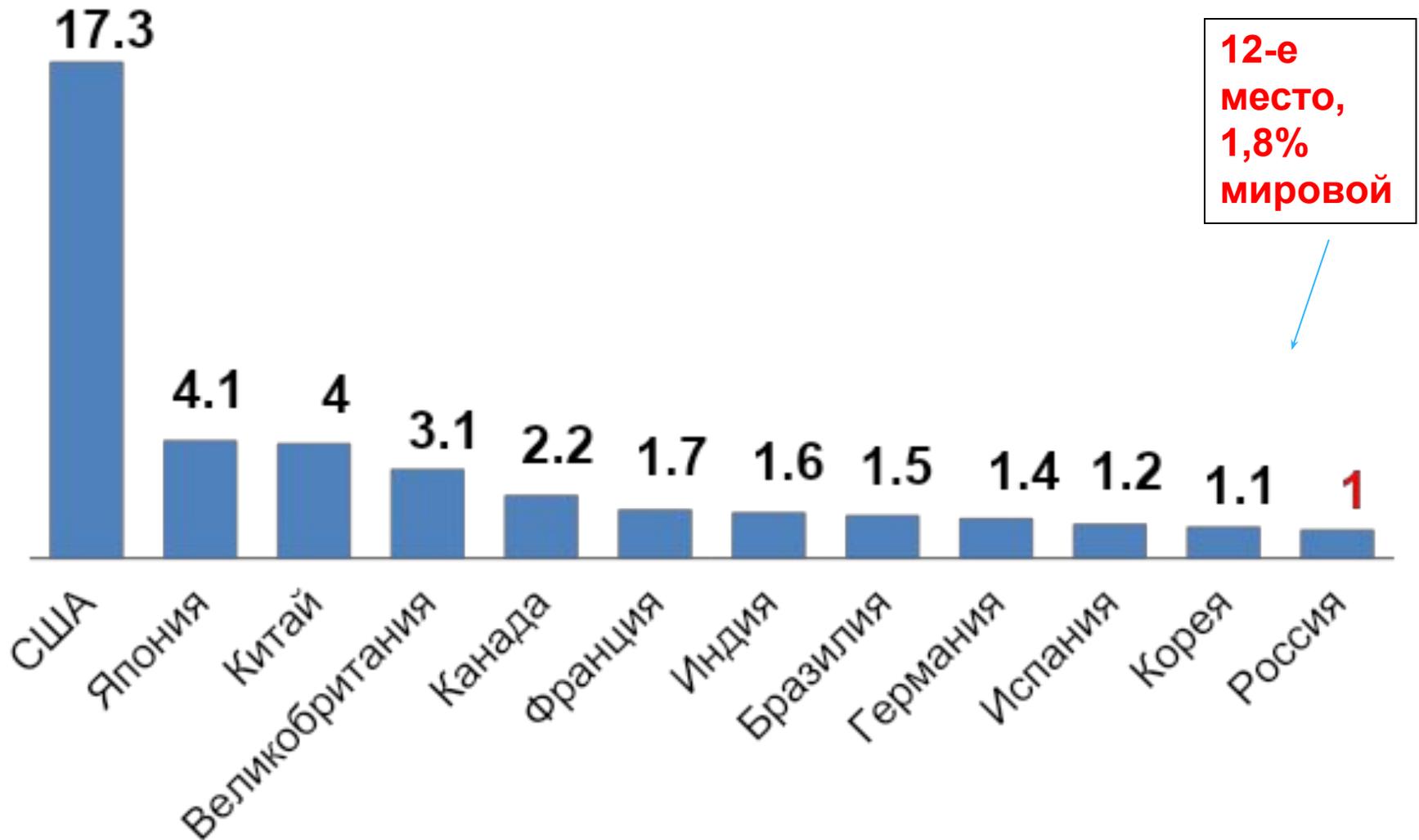
Страна	1990	2000	2003	2005	2007	2008	2009	2010
Великобритания	849	2577	2460	3058	3852	1868	2796	3050
Германия	355	1270	1079	1221	2105	1111	1292	1430
Испания	111	504	726	960	1800	948	1297	1172
Италия	149	768	615	798	1073	522	656	563
Канада	242	842	889	1482	2187	1033	1608	2170
США	3059	15104	14266	17001	19923	11738	15077	17283
Франция	314	1447	1356	1713	2740	1490	1864	1748
Япония	2918	3157	2953	4573	4331	3263	3444	4100
Бразилия	16	204	226	475	1370	592	1387	1546
Индия	39	143	279	553	1819	647	1307	1632
Казахстан	-	1	2	9	41	30	57	63
Китай	-	591	513	402	4479	1779	3573	4027
Корея	111	148	325	718	1123	471	835	1092
Россия	-	41	197	531	1334	346	762	1001
Саудовская Аравия	-	68	157	646	519	247	319	353
Турция	19	70	68	162	287	118	234	307
Украина	-	2	5	29	106	44	54	78
ЮАР	137	204	261	549	828	483	790	925
Весь мир	9398	32105	32206	42932	63865	33300	47700	55025

Составлено по: Emerging Stock Markets Factbook, IFC, Washington 1995-1998; Global Stock Markets Factbook 2005, S&P, N.Y., 2005; Emerging Stock Markets Review. December 2006, S&P, 2006; World Federation of Exchanges database (www.world-exchanges.org); FEAS Yearbook (www.feas.org); CBONDS, данные бирж.

Количество публичных компаний (торгуемых на бирже)

Страна	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2008	2009	2010
Австралия	1004	1089	1178	1330	1643	1751	1924	1882	1913
Бразилия	541	581	543	464	342	347	383	377	373
Канада	912	1144	1196	4000	3719	3790	3755	3624	3654
КНР	—	—	323	1035	1377	1421	1604	1700	2063
Франция	489	578	450	808	664	645	598	590	564
Германия	472	413	678	744	648	656	742	704	690
Индия	4344	6200	5398	5853	4763	4796	4921	4955	5034
Италия	147	220	250	291	275	284	294	291	332
Япония	1829	2071	2263	2561	2767	2857	2843	2751	2690
Корея	342	669	721	702	1619	1689	1789	1778	1781
Мексика	157	199	185	173	150	132	125	125	130
Россия	—	—	170	249	277	308	327	342	325
Швейцария	131	182	233	252	284	256	253	275	246
Турция	—	110	205	315	304	316	317	315	338
Великобритания	2116	1701	2078	1926	2757	2913	2415	2179	2057
США	8022	6599	7671	7281	5145	5134	5603	5238	4279
ЮАР	462	732	640	583	348	354	367	351	352
Весь мир	26669	29189	36572	44137	44999	45896	≈46300	≈46100	≈45800

Капитализация национальных рынков акций, конец 2010 г., трлн.долл.



Количество инвесторов в отдельных странах

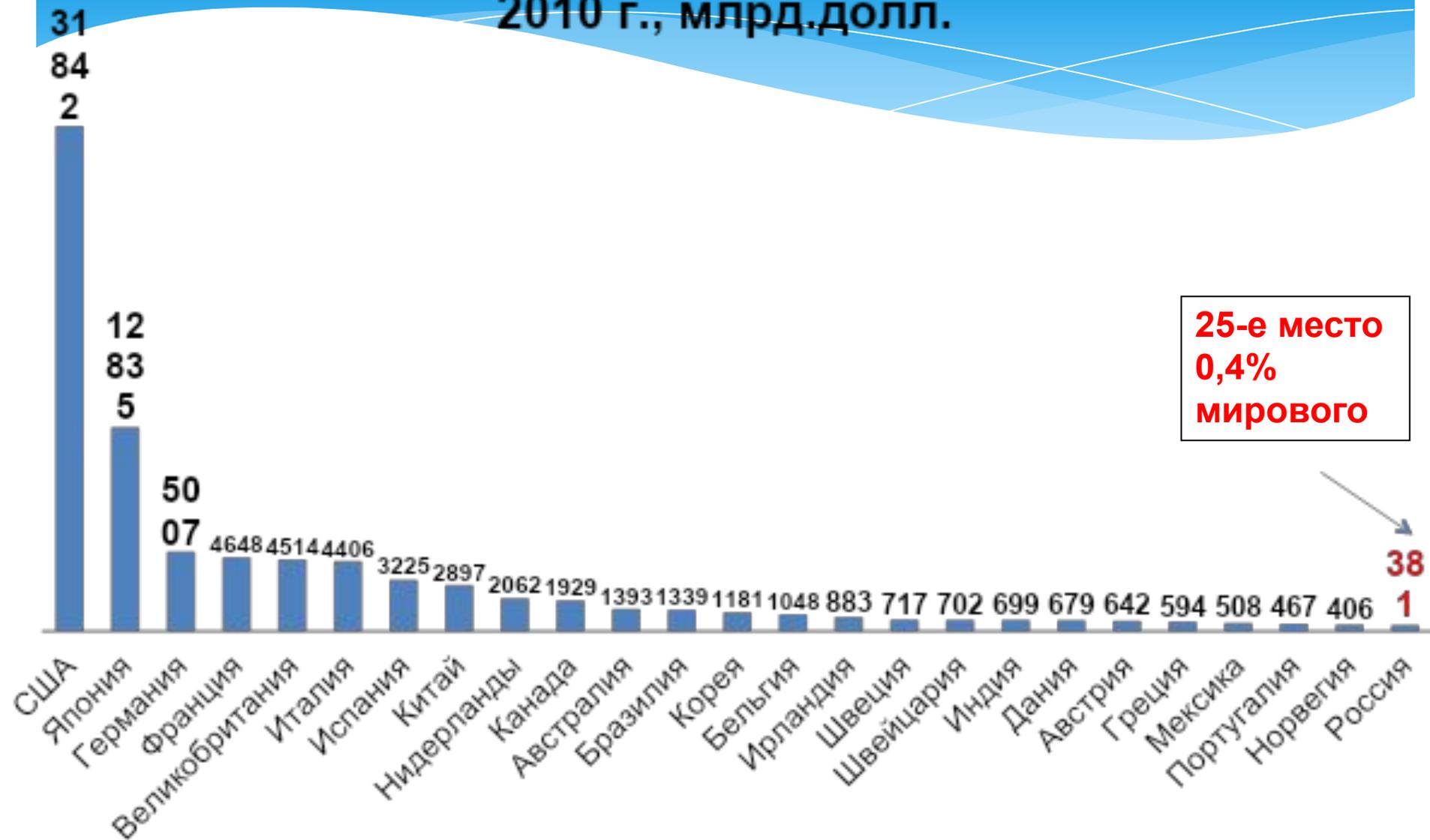
Страна	Население, млн.	Инвесторы в акции, млн.	Инвесторы/население, %	Инвесторы в ПИФы, млн.
Австралия 2005	20,6	6,4	31,1	
Великобритания 2005	60,2	13	21,6	
Германия 2005	82,9	4,7	5,7	8,1
США 2005	296,8	33,6	11,3	45,9
Франция 2005	62	6,3	10,2	4,5
Япония 2005	127,7	35	27,4	
Индия	1104,6	6,5	0,6	
КНР 2008	1328	142	10,7	
Корея 2005	48,8	3,8	7,8	
Россия 2009	141	0,7	0,5	0,3

Рынки долговых инструментов, конец года, млрд.долл.

Страны	1990 г.	1995 г.	2000 г.	2005 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Великобритания	537	825	1565	2556	4146	4733	4515
Германия	1061	2179	2082	4096	6036	5738	5007
Италия	1275	1619	1345	2884	4817	5090	4407
Испания	268	367	363	1625	3541	3773	3225
США	7347	11078	16118	23841	31315	31777	31842
Франция	1093	1483	1332	2870	4925	5173	4647
Япония	3082	5307	6432	8646	9859	11920	12836
Все развитые страны	17090	26230	33373	53664	76888	83422	78677
Бразилия	1	227	356	632	1289	1390	1339
Индия	71	102	140	290	500	646	699
Китай	25	107	276	633	2045	2612	2897
Корея	122	255	351	740	1138	1216	1181
Мексика	99	54	127	316	523	461	509
Россия			85	146	298	324	381
Все формирующиеся	716	1107	2376	6068	8644	9538	10004
Весь мир**	17996	27638	36129	60276	86239	91371	89468
В процентах к ВВП	79	93	113	134	139	158	144

* Данные за 2010 г. (кроме России) – на середину 2010 г. ** Итоговая цифра включает также бумаги международных организаций. Источник: BIS. CBONDS, Министерство финансов, Банк России

Объем долговых бумаг в обращении, июнь 2010 г., млрд.долл.



Долговые ценные бумаги/ВВП, 2010 г.

* Весь мир 144%

* Россия 25%

* США 227%

Глобальные активы финансовых посредников

2009 г., трлн. долл.

Страховые компании, 20
Суверенные фонды, 3.8
Фонды частных инвестиций, 2.8
Хедж-фонды, 6.6
Виржевые фонды (ETF), 1

**ВСЕГО 178
ТРЛН.**

Инвестиционные фонды открытые, 23

Банки, 96.4

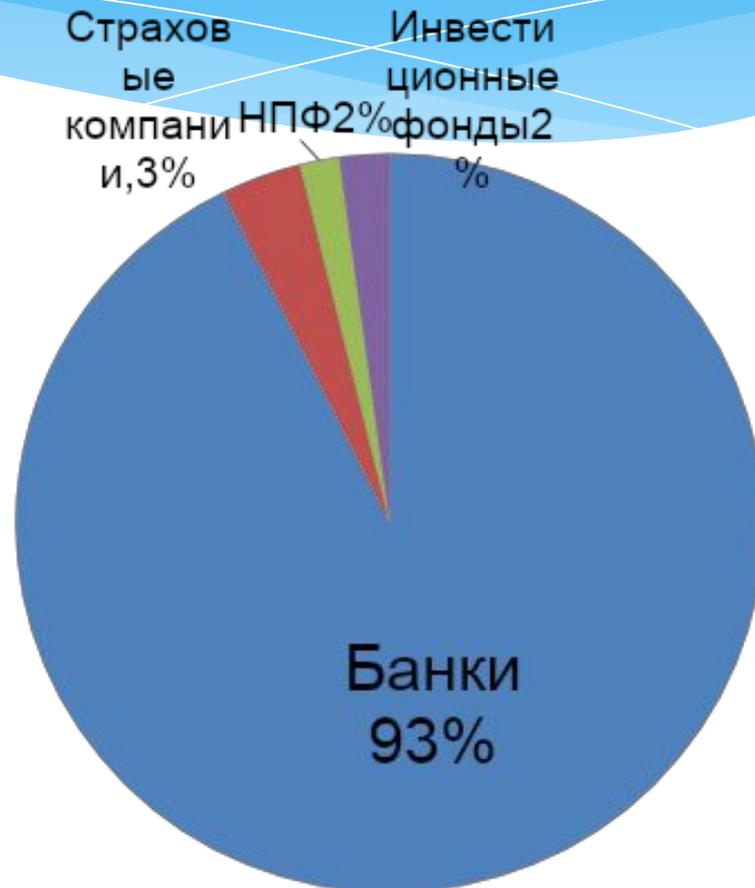
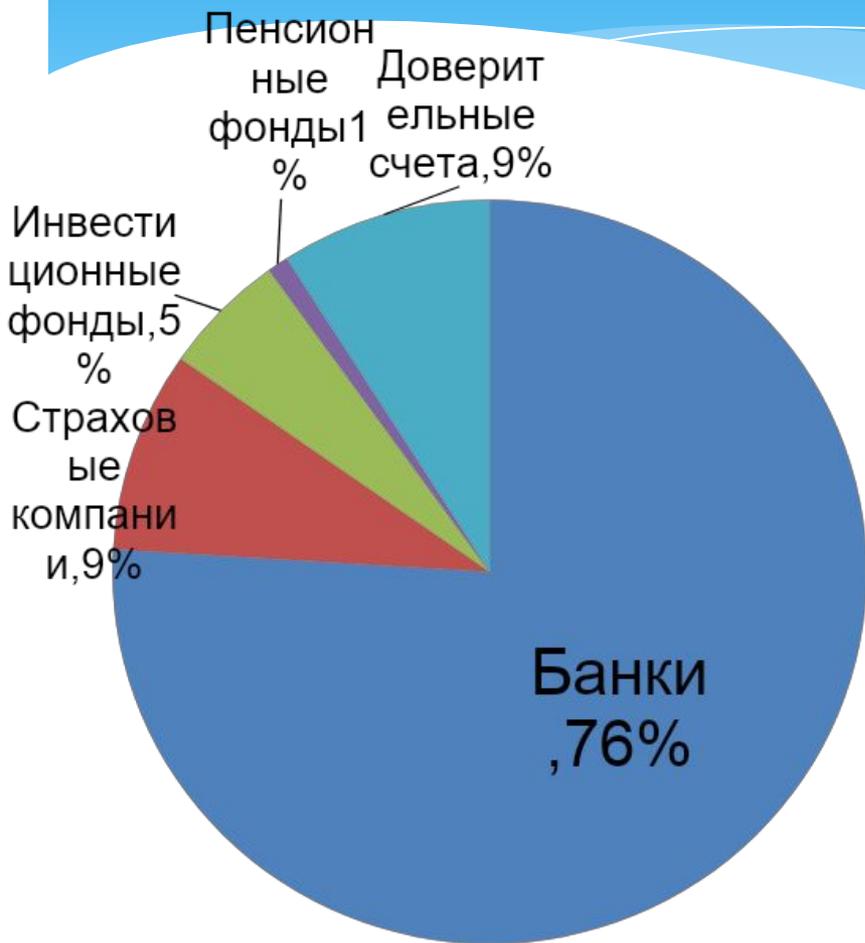
Источники: IMF, EFAMA, ICI, FSI
Пенсионные фонды, 29.5



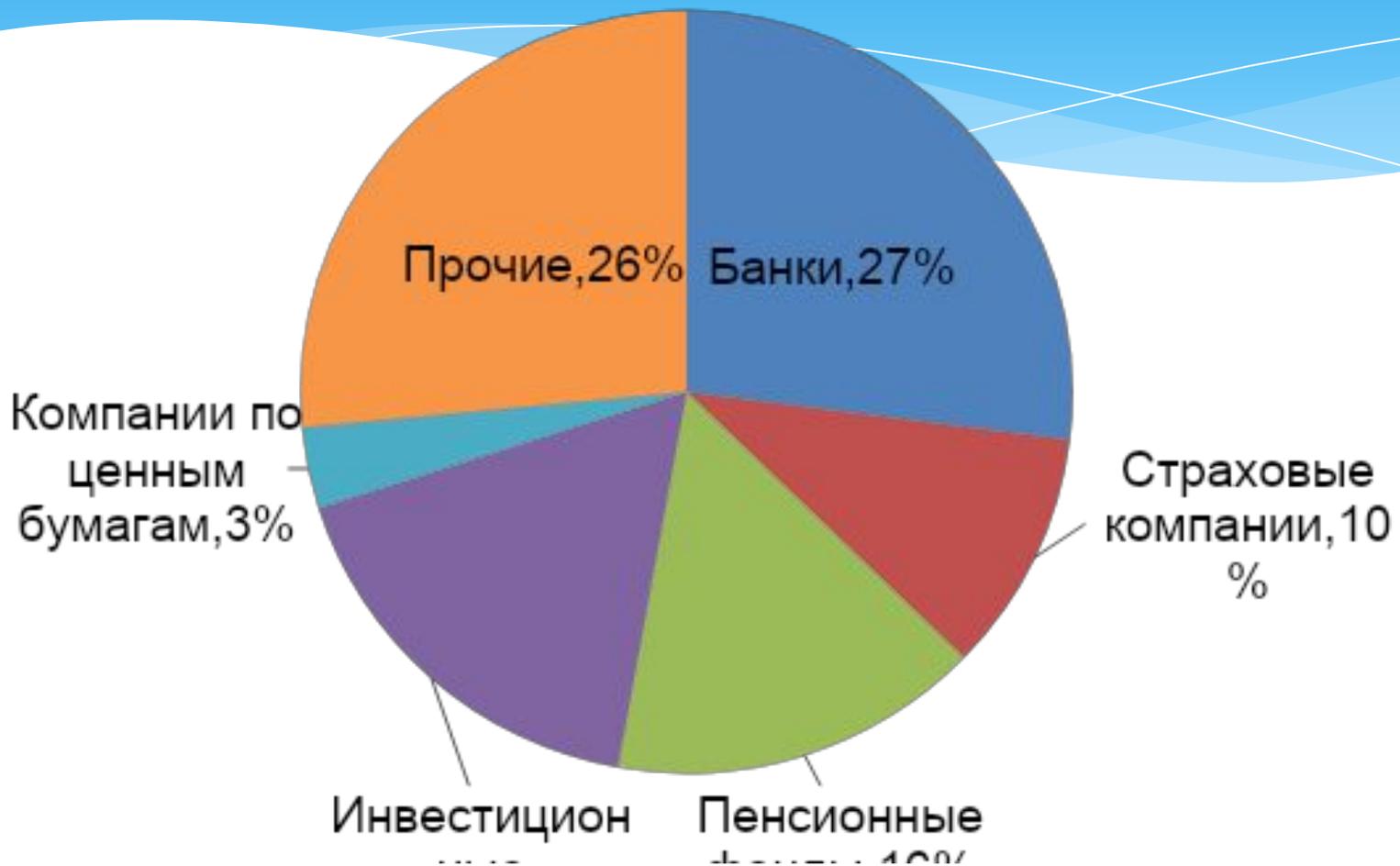
Структура КБС по видам институтов, доля в совокупных активах

Италия 2008

Россия 2010



Структура системы финансовых посредников (КБС) США, 2010 г.



Источник: US Federal Reserve. Flow of Funds Accounts

Институты финансового рынка России

	Количество	Активы млрд. долл.
Кредитные институты	991 (1.10.2011)	1101
Брокеры-дилеры (компании по ценным бумагам/инвестиционные компании)	≈700	Нд
Страховые компании	625 (31.12.10)	34,1 (собранные премии)
Негосударственные пенсионные фонды	428 (15.08.2011)	21,820 (резервы)
Инвестиционные фонды	1312 (31.08.2010)	14,2
Открытые и интервальные	494	4,1
Общие фонды банковского управления	283 (12.2010)	0,3
Управляющие компании	444 (01.11.2011)	
Фондовые биржи	5 (de facto 2) (01.11.2011)	
Регистраторы	42 (24.10.2011)	

АКТИВЫ 20 КРУПНЕЙШИХ БАНКОВ МИРА, 2009-2010, МЛРД.ДОЛЛ.

1.	BNP Paribas	2 964	12.	ING Groep NV	1 676
2.	Royal Bank of Scotland Group	2 747	13.	Lloyds Banking Group Plc	1 664
3.	Crédit Agricole Group	2 440	14.	Mizuho Financial Group	1 637
4.	HSBC Holdings Plc	2 364	15.	Banco Santander SA	1 617
5.	Barclays Bank Plc	2 300	16.	BPCE Group	1 482
6.	Bank of America Corporation	2 223	17.	Société Générale	1 475
7.	Deutsche Bank AG	2 162	18.	China Construction Bank	1 409
8.	Mitsubishi UFJ Financial Group	2 095	19.	UniCredit SpA	1 338
9.	JP Morgan Chase & Co.	2 032	20.	Agricultural Bank of China	1 301
10.	Citigroup Inc	1 856	116.	Сберегательный банк	235
11.	Industrial & Commercial Bank of China	1 726	190.	ВТБ	119

Составлено по: Bankscope (Bureau Van Dijk)

Общие активы институциональных инвесторов

	1990	1995	2000	2003	2007	2009
Институциональные инвесторы, трлн.долл.	13,8	23,5	39,0	46,8	86,7	81,5
Страхование компании	4,9	9,1	10,1	13,5	20	20
Пенсионные фонды	3,8	6,7	13,5	15,0	30,4	29,5
Инвестиционные фонды	2,6	5,5	11,9	14,0	26,2	23
Хедж-фонды	0,03	0,1	0,41	0,8	2,5	1,6
Прочие	2,4	2,2	3,1	3,4	7,6*	7,4
Институциональные инвесторы, % от ВВП	77,6	97,8	152,1	157,2	151	136
Страхование компании	27,8	37,8	39,4	45,4	34,8	33,4
Пенсионные фонды	21,2	27,8	52,6	50,4	53	49,2
Инвестиционные фонды (компании)	14,8	22,7	46,3	47,2	45,6	38,4
Хедж-фонды	0,1	0,4	1,6	2,7	4,4	2,7
Прочие	13,6	9,1	12,3	11,5	13,2	12,4

*Оценка.

Источник: Global Financial Stability Report. Sept. 2005. IMF, Washington, p. 67 (www.imf.org) EFAMA, AIMA, ICI, IFSL

Стоимость чистых активов открытых инвестиционных фондов (конец года, млрд.дол.)

	2001	2003	2005	2007	2008	2009
Великобритания	316,7	396,5	547,1	897,5	527	729
Германия	213,7	276,3	296,8	372,1	238	318
Испания	159,9	255,3	316,9	396,5	271	270
Италия	359,9	478,7	450,5	419,7	263,6	279
Канада	267,9	338,4	490,5	698,4	416	565
США	6975	7414,4	8905,2	12020,9	9601,1	11121
Франция	713,4	1148,4	1362,7	1989,7	1591,1	1806
Япония	343,9	349,1	470,0	714,0	575,3	661
Бразилия	148,2	171,6	302,9	615,4	479,3	784
Индия	15,3	29,8	40,5	108,6	62,8	130
Корея	119,4	121,7	199,0	330,0	222	265
Мексика	31,7	32	47,2	75,4	60,4	82
Польша	3	8,6	17,7	45,5	17,8	23
Россия*	0,3	0,9	2,4	7,2	2	3,2
Тайвань	49,7	76,2	57,3	58,3	46,1	58
Турция		14,2	21,7	22,6	15,4	19
ЮАР	14,6	34,5	65,6	95,2	69,4	106
Все страны, вкл. проч	11655	14048	17771	26151	18975	22964

*Открытые и интервальные.

Источник: ICI Fact Book за ряд лет (www.ici.org)

Активы НПФ

\$bn, pension fund assets, end-year

	2001	2007	2008	% change 2008
--	------	------	------	------------------

US	12523	20244	15612	-23
Canada	743	1636	1523	-7
UK	1486	3323	2318	-30
Netherlands	411	1058	988	-7
Denmark	154	438	519	19
Switzerland	261	505	497	-2
Sweden	73	261	280	8
France	---	179	199	11
Finland	70	195	181	-7
Germany	65	154	172	12
Spain	35	129	137	6
Ireland	46	119	93	-22
Italy	25	77	88	15
Poland	5	51	58	13
Portugal	13	35	32	-8
Norway	9	27	27	-1
Iceland	7	28	20	-27
Austria	6	18	18	2
Belgium	13	20	17	-18
Russian Fed	---	15	15	0
Hungary	2	15	15	-1
Other Europe	2	28	37	31

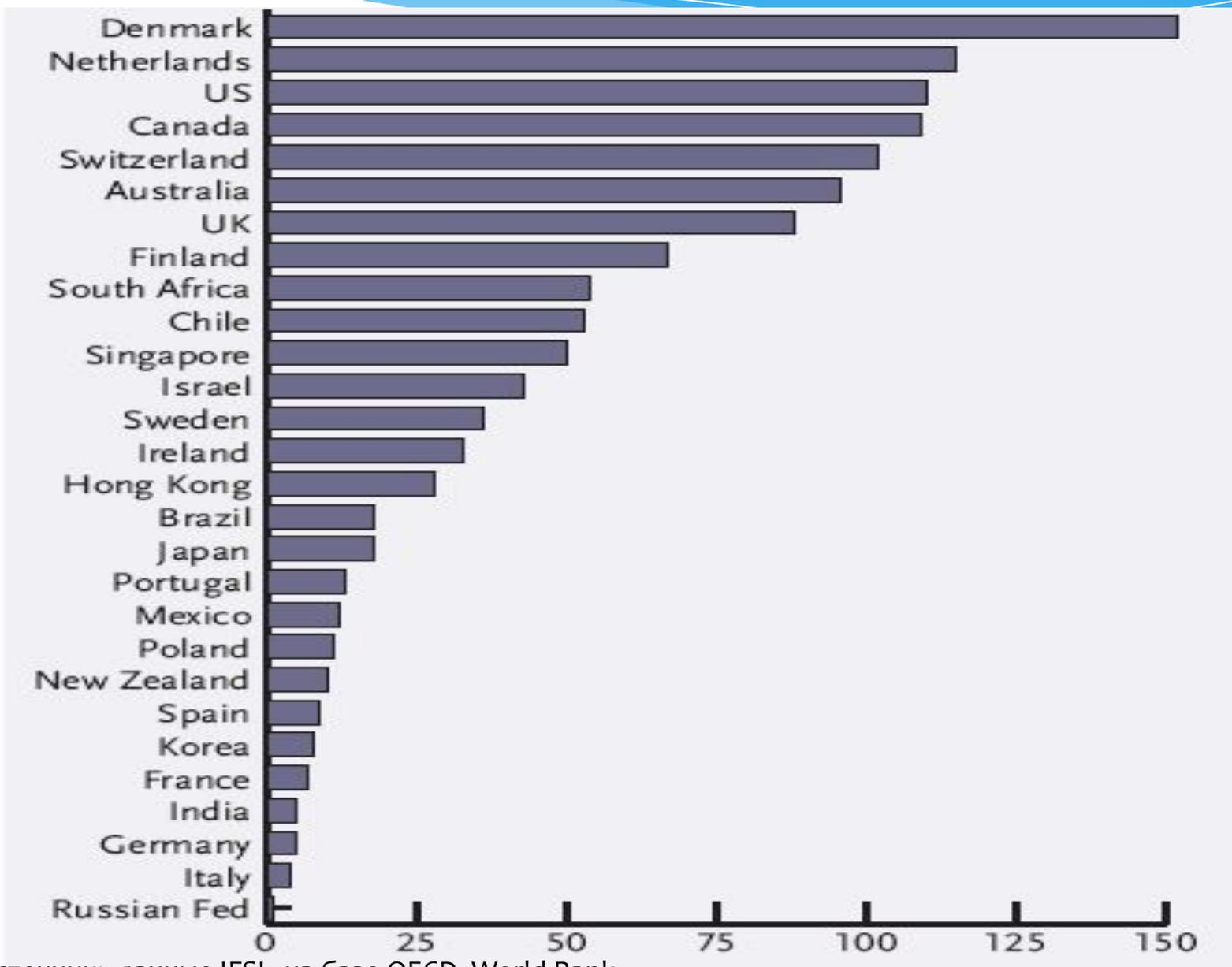
\$bn, pension fund assets, end-year

	2001	2007	2008	% change 2008
--	------	------	------	------------------

Australia	268	1000	977	-2
Japan	756	944	874	-7
Singapore	---	91	91	0
Chile	---	106	89	-15
Korea	---	77	71	-7
India	---	62	62	0
Hong Kong	24	65	60	-7
Thailand	5	13	14	9
New Zealand	8	15	14	-6
Other Asia	1	14	14	0
Brazil	---	288	288	0
Mexico	27	120	130	8
Colombia	5	31	35	12
Argentina	---	30	30	0
Peru	4	20	17	-11
Other L.America	---	21	22	4
South Africa	---	150	150	0
Israel	29	55	86	58
Other Africa & M.East	3	7	7	0
World total	17079	31661	25879	-18

Источник: OECD, UBS (Цит.по: IFSL)

Активы пенсионных фондов/ВВП, %



Источник: данные IFSL на базе OECD, World Bank

Объем собранных страховых премий, 2008

Регион	Общий сбор страховой премии, в млрд. долл.		Доля в мировом сборе премий, %	Премия в % от ВВП	Премия на душу населения, в долл.
	2008	2007			
США	1241	1238	29,1	8,7	4078
Великобритания	450	539	10,5	15,7	6858
Япония	473	393	11,1	9,8	3699
Франция	273	273	6,4	9,2	4131
Германия	243	224	5,7	6,6	2919
Италия	141	142	3,3	5,9	2264
Корея	97	115	2,3	11,8	1969
Канада	105	101	2,5	7,0	3171
Китай	141	92	3,3	3,3	105
Испания	87	75	2,0	5,4	1909
Австралия	71	62	1,7	7,3	3387
Тайвань	64	61	1,5	16,2	2788
Индия	56	58	1,3	4,6	47
Бразилия	47	39	1,1	3,0	245
Россия	39	30	0,9	2,3	274
Гонконг	24	25	0,6	11,2	3310
Мексика	19	18	0,5	1,7	177
Польша	24	16	0,6	4,8	643
Индонезия	6,9	6,9	0,16	1,3	30
Чехия	8,2	6,5	0,19	3,5	804
Аргентина	8,4	7,0	0,2	2,5	210
Венгрия	5,0	4,9	0,12	3,1	501
Украина	4,3	3,6	0,1	2,5	94
Саудовская Аравия	3,1	2,3	0,07	0,8	121
Казахстан	1,1	1,2	0,03	0,8	71
Пакистан	0,9	0,1	0,03	0,8	7

20 крупнейших страховых компаний мира, 2009, \$ млрд.

		Активы	Рыночная ст-ть
<u>ING Group</u>	Netherlands	1 668	35,5
<u>AXA Group</u>	France	1 017	46,0
<u>American Intl Group</u>	United States	848	3,5
<u>Allianz</u>	Germany	834	52,7
<u>Generali Group</u>	Italy	607	35,2
<u>Aviva</u>	United Kingdom	560	15,5
<u>MetLife</u>	United States	539	29,9
<u>Prudential Financial</u>	United States	480	24,9
<u>Legal & General Group</u>	United Kingdom	480	6,4
<u>Aegon</u>	Netherlands	428	11,0
<u>Manulife Financial</u>	Canada	380	32,5
<u>CNP Assurances</u>	France	376	13,0
<u>Zurich Financial Services</u>	Switzerland	367	34,7
<u>Prudential</u>	United Kingdom	362	20,0
<u>Hartford Finl Service</u>	United States	308	9,5
<u>Munich Re</u>	Germany	284	30,1
<u>Old Mutual</u>	United Kingdom	264	9,2
<u>Standard Life</u>	United Kingdom	237	6,5
<u>Swiss Re Group</u>	Switzerland	222	16,4

БЛАГОДАРЮ ЗА ВНИМАНИЕ!