

ИНСТРУМЕНТЫ МИРОВОГО ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Работу выполнила студентка 3 курса МН-3-19-02
Иванова Марина

МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

- **Мировой финансовый рынок** — часть мирового рынка ссудного капитала, совокупность спроса и предложения на капитал кредиторов и заёмщиков разных стран. Одним из сегментов мирового финансового рынка является фондовый рынок или рынок ценных бумаг.



ИНСТРУМЕНТЫ МИРОВОГО ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

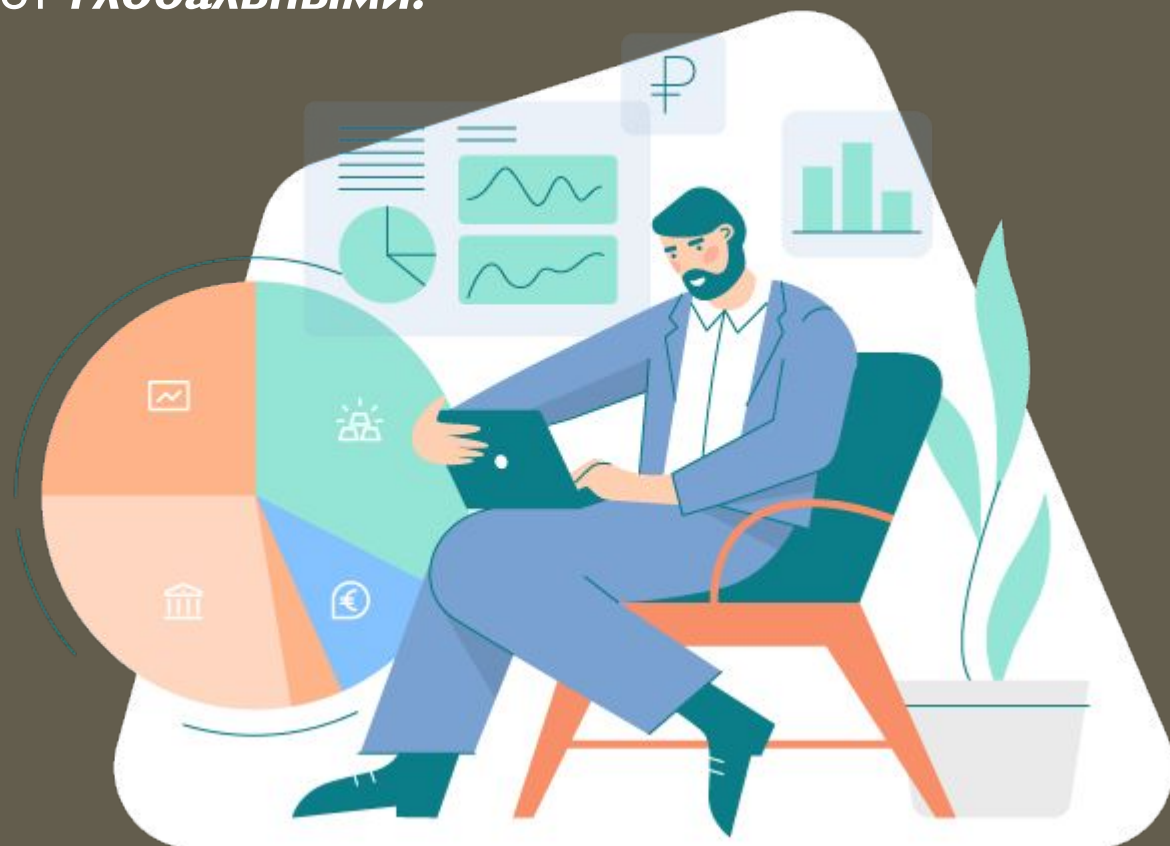


Мировой финансовый рынок предоставляет своим участникам богатые возможности выбора различных категорий инструментов.

- **Долевые инструменты** на мировом финансовом рынке представлены прежде всего акциями. Поскольку эмиссия и обращение акций регулируется исключительно законодательствами отдельных стран об акционерных обществах, то особенности мирового рынка акций незначительны. Более того, рынок евроакций не получил широкого распространения. Между тем сформировался рынок американских и глобальных депозитарных расписок.



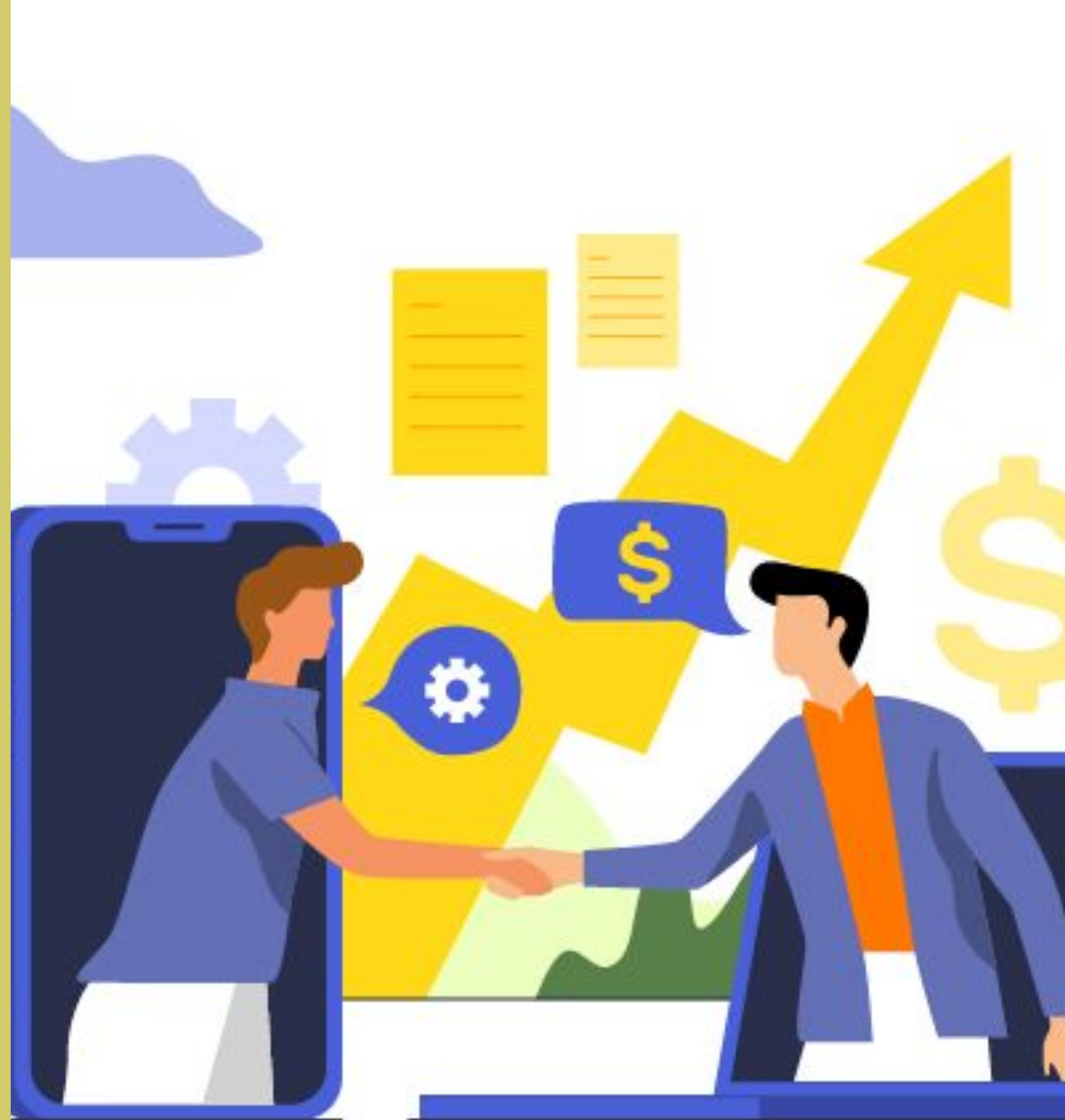
- **Депозитарные расписки** - это свободно обращающийся финансовый инструмент, который служит свидетельством на владение акциями иностранных компаний, депонированными в банке. Таким образом, преодолевается запрет на обращение иностранных акций на внутренних фондовых рынках отдельных стран. Наибольшее распространение получил рынок американских депозитарных расписок. Расписки, допускаемые к обращению сразу в нескольких странах, называют **глобальными**.



- Гораздо большим своеобразием отличается мировой **рынок долговых инструментов**. Естественно, что особенности отдельных национальных рынков накладывают на них отпечаток. В наибольшей степени это относится к инструментам, при помощи которых банки формируют свою ресурсную базу, большая часть которых на национальных и внутренних валютно-финансовых рынках носит необращающийся характер. В этом случае национальные особенности банковской системы (практика разграничения деятельности коммерческих и инвестиционных банков в противовес универсальным банкам, регулирование порядка начисления процентов по счетам и их минимального размера, гарантирование банковских вкладов и т.д.) непосредственно отражаются на характеристиках финансовых инструментов. Например, в США распространены так называемые НАУ-счета (Negotiated Order of Withdrawal - NOW Account), т.е. сберегательные счета, на которые разрешается выставление чеков, при этом на остатки по счетам начисляются проценты. Еще одной разновидностью являются депозитные счета денежного рынка (Money Market Depository Account - MMDA) - счета, средства с которых инвестируются в инструменты денежного рынка и, соответственно, приносят доход, близкий к ставке краткосрочных заимствований казначейства США, но по-прежнему эти счета позволяют их владельцам выписывать чеки.



Отметим также, что основные преимущества операций именно на мировом финансовом рынке по сравнению с инвестированием и финансированием на национальных рынках наиболее ярко реализуются в том случае, если у участника финансового рынка есть возможность в любой момент перепродать имеющийся у него актив. Поэтому обращающиеся финансовые инструменты пользуются большой популярностью у операторов мирового финансового рынка. Кроме того, необходимость обеспечить ликвидную торговлю ценными бумагами одновременно в нескольких странах приводит к тому, что эмитенты выбирают для активов характеристики, максимально приближенные к тем, которые рассматриваются рынком как общепринятые. В то же время в силу потребности адаптировать характеристики инструментов к особенностям ситуации конкретных инвесторов и заемщиков постоянно продолжается процесс финансовых инноваций, появления обращающихся бумаг с новыми характеристиками.





Таким образом, палитра наиболее популярных инструментов мирового финансового рынка сформировалась под воздействием двух противоположных тенденций: стремления к максимальной унификации и стандартизации, а также движение в сторону расширения спектра предлагаемых инструментов. В результате среди наиболее распространенных в настоящее время в мировой практике обращающихся долговых инструментов можно выделить:

- о обращаемые депозитные сертификаты, в том числе евровалютные;
 - о казначейские векселя правительств промышленно развитых стран;
 - о коммерческие бумаги крупных промышленных и торговых компаний, в том числе эмитированные па еврорынке;
 - о международные и глобальные облигации.
- Популярными инструментами также являются ценные бумаги взаимных фондов, осуществляющих вложения капитала в диверсифицированный портфель ценных бумаг зарубежных рынков, и международные синдицированные кредиты, производные финансовые инструменты.

- **Обращаемые депозитные сертификаты** - это краткосрочные процентные инструменты, выпускаемые банками. Они были предложены на рынке в начале 1970-х гг. Являясь аналогом банковского депозита, они в то же время могут быть предметом купли-продажи. Эти сертификаты представляют собой письменные свидетельства (подтверждения) банков о депонировании денежных средств, удостоверяющие право вкладчика на получение вклада и процентов по нему по истечении заранее определенного времени. На евторынке депозитные сертификаты - это один из старейших финансовых инструментов, имеющих срок обращения до одного года.

Евровалютные депозитные сертификаты в основном эмитируются первоклассными банками в форме на предъявителя и минимальным номиналом, соответствующим 25 тыс. дол. Напомним, что на евторынке депозитные сертификаты выпускаются банками в валюте, которая не является для них национальной. Наиболее активным центром торговли подобными бумагами является Лондон, а наиболее распространенной валютой номинала - доллар США. Если срок обращения депозитного сертификата увеличивается, то растет и его минимальный номинал. Например, среднесрочные депозитные сертификаты имеют, как правило, срок 5 лет и минимальный номинал 250 тыс. дол. Поскольку депозитные сертификаты - это инструмент, близкий к обычному прямому банковскому депозиту по своим характеристикам и уровню риска, то и доходность по этим активам приблизительно равна с учетом различий в национальном налогообложении.

- Обращаемые депозитные сертификаты с точки зрения инвестора обладают неоспоримым преимуществом более высокой ликвидности, поскольку существуют хорошо развитые вторичные рынки (национальные и международные) для данного вида ценных бумаг. В то же время депозитные сертификаты позволяют финансовым учреждениям - эмитентам в силу заранее определенного срока их погашения более эффективно управлять ликвидностью, т.е. решать одну из основных проблем банковского бизнеса. Традиционно по обращающимся депозитным сертификатам устанавливалась фиксированная ставка процента, действовавшая весь срок их обращения. Однако в связи с удлинением периода обращения этих ценных бумаг в последние годы получили развитие депозитные сертификаты с плавающей ставкой процента - floating rate certificates of deposit - (FRCD).
- На евროрынке их доходность обычно привязывается к ставке предложения депозитов на Лондонском межбанковском рынке - ЛИБОР (London Interbank Offered Rate - LI BOR) или ставке привлечения депозитов - ЛИБИД (London Interbank Bid Rate - LIBIO). Таким образом, она выражается в виде базовой ставки, относящейся к некоторому периоду времени, например полгода, плюс возможная маржа, отражающая уровень риска каждого заемщика. Через определенные периоды времени (в нашем примере один раз в полгода) происходит фиксация процентной ставки в зависимости от уровня базиса на следующий период процентных начислений. Таким образом, страхуются процентные риски инвесторов в среднесрочные бумаги.



- **Казначейские векселя** представляют собой краткосрочные дисконтные обязательства правительств, которые обычно погашаются в течение одного года от момента эмиссии. В международном обороте используются только казначейские векселя отдельных промышленно развитых стран, рассматриваемые рынком как практически безрисковые и абсолютно ликвидные, так как платежеспособность соответствующих правительств не вызывает сомнений. Наибольшим спросом на данный момент пользуются векселя федерального правительства США, которые размещаются на еженедельных аукционах с дисконтом от номинала, который должен быть погашен полностью через 91, 182 или 364 дня. Следовательно, доход инвесторов в казначейские векселя состоит из разницы между ценой приобретения векселя и ценой его продажи или же номиналом, по которому они погашаются. Так как подобные ценные бумаги высоколиквидны, их курсы не подвержены резким колебаниям и обычно отсутствуют ограничения на операции иностранцев с ними, казначейские векселя используются не только в качестве основного инструмента краткосрочных инвестиционных портфелей, но и в виде залога при операциях межбанковского кредитования в форме соглашений об обратном выкупе ценных бумаг - сделок РЕПО (Repurchase Agreement - REPO).

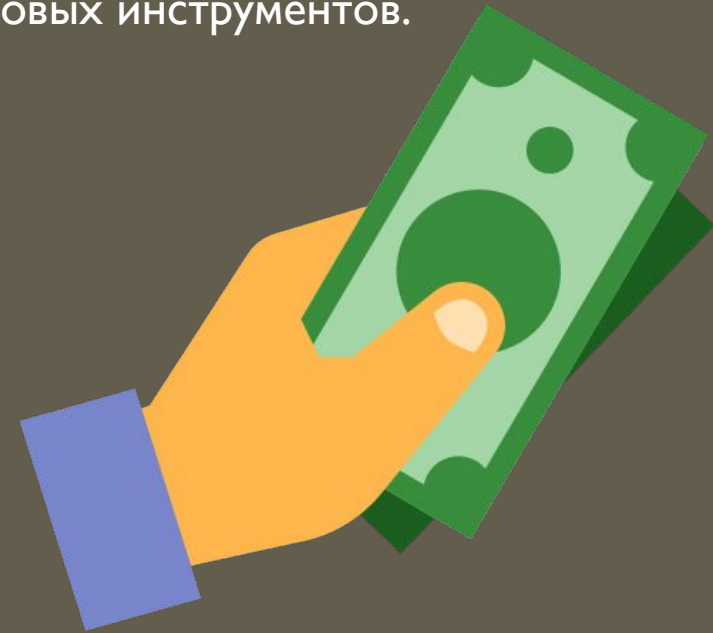


Коммерческие бумаги - это распространенный инструмент мирового денежного рынка, являющийся краткосрочным обязательством, эмитируемым, как правило, только крупными компаниями. Например, в Великобритании право на их выпуск имеют только компании, котирующиеся на Международной лондонской фондовой бирже. Период до погашения коммерческих бумаг составляет от 2 дней до 1 года. Коммерческие бумаги по юридической форме представляют собой краткосрочные коммерческие векселя, которые могут быть простыми и переводными. Поскольку они относятся к категории необеспеченных ценных бумаг, то на международном рынке размещаться могут только бумаги наиболее устойчивых и известных компаний. Причем даже эти компании для организации одновременного размещения обязательств на нескольких рынках вынуждены прибегать к услугам посредников - андеррайтеров. Поскольку по своей форме коммерческие бумаги являются простыми и переводными векселями, то на их характеристики при размещении на национальных рынках влияет местное вексельное законодательство.

Что касается еврокоммерческих бумаг, то большая их часть имеет период обращения до 270 дней и размещается только среди профессиональных участников рынка (банков, инвестиционных компаний, страховых и пенсионных фондов и т.д.), так как в этом случае не требуется никакой государственной регистрации выпусков. То, что бумаги продаются только институциональным инвесторам, определяет и их крупный номинал - кратные суммы от 100 тыс. дол. Их международный характер привносит требование обязательности получения международного кредитного рейтинга в одном из мировых рейтинговых агентств.



- Еще одним интересным инструментом являются **НОТЫ**, эмитируемые на еврорынке. **Европоты** представляют собой среднесрочный купонный долговой инструмент, который размещается крупными компаниями обычно в рамках специальных программ. Например, существуют инструменты эмиссии нот (Note Issuance Facility - NIF), которые представляют собой специальные процедуры их выпуска, основанные на соглашении о ее параметрах между эмитентом и банком, по которому эмитент получает "револьверный" кредит, а в соглашении четко расписывается процедура проведения торгов по размещению нот. Разновидностью является "револьверный" андеррайтинг (Revolving Underwriting Facility - RUF), при котором эмиссия нот гарантируется синдикатом банков. Существует также целый набор других инструментов эмиссии нот, совмещающий в себе особенности долговых инструментов и производных валютно-финансовых инструментов.



- Значительный сегмент мирового финансового рынка представлен **рынком облигаций**. При этом облигации, размещаемые на внешних рынках, обычно называются международными, хотя на практике они могут размещаться на собственно международных, или еврорынках, и отдельных зарубежных рынках. Основное отличие еврооблигаций от иностранных заключается в том, что первые выпускаются в валюте, являющейся иностранной как для эмитента, так и для инвесторов. Законодательство большинства государств не требует обязательной регистрации эмиссии и раскрытия информации для выпусков еврооблигаций. Как правило, отсутствуют и ограничения на время и объемы таких выпусков. В то же время Германия, Япония и Франция регулируют время и объемы выпусков, особенно если они выражены в национальной валюте. США и Канада, наоборот, не пытаются регулировать эмиссии еврооблигаций в американских и канадских долларах.
- **Еврооблигации** выпускаются, как правило, на предъявителя, право собственности на них подтверждается только наличием сертификата. Это означает анонимность инвестора. Однако есть и регистрируемые выпуски облигаций, которые существуют как в документарной, так и в бездокументарной форме. Значительная часть облигаций эмитируется без предоставления залога или иной формы обеспечения. Обычно не устанавливаются никакие ограничения на использование привлеченных таким образом кредитных ресурсов. Эмиссии еврооблигаций по сравнению с иностранными в значительно меньшей степени подвержены регулированию со стороны государств как того, чья денежная единица используется в качестве валюты займа, так и того, на территории которого предлагаются облигации. Даже доходы выплачиваются держателям еврооблигаций в полном объеме без удержания налога у их источника в стране эмитента, что не характерно для долговых инструментов, обращающихся на внутренних рынках. Размещение еврооблигаций обычно осуществляется эмиссионным синдикатом, в котором представлены банки, зарегистрированные в разных странах. Выпуск и обращение бумаг осуществляются в соответствии с установившимися на рынке правилами, например, расчеты по сделкам проводятся через специальные клиринговые системы.

Иногда эмиссия еврооблигаций комбинируется с одновременной эмиссией зарубежных облигаций. Например, размещаются два транша - еврорыночный па европейских и азиатских национальных рынках в форме на предъявителя и американский регистрируемый транш. Евровалютный транш на предъявителя проходит через клиринговые системы, а клиринг американского транша в зарегистрированной форме осуществляется через Депозитарную трастовую компанию. Разница в клиринговых процессах затрудняет взаимный обмен облигаций между двумя траншами. Однако обе части выпуска обладают идентичными характеристиками и равным уровнем ликвидности.

Если происходит одновременное размещение еврооблигаций и облигаций на одном или нескольких зарубежных рынках, то говорят о выпуске **глобальных облигаций**. Общий выпуск дробится па параллельные транши, каждый из которых номинирован в евровалюте или в валюте той страны, на рынке которой он размещается.



- Результатом одновременного размещения глобальных облигаций на различных финансовых рынках является их включение в листинг сразу на нескольких фондовых биржах, а также применение различных форм регулирования рынка глобальных облигаций в зависимости от страны размещения бумаг. Обычно эту операцию осуществляет общий глобальный координатор выпуска - лидменеджер (lead manager) эмиссии. Однако чаще всего реальным распространением занимаются его региональные представители, отвечающие за тот или иной национальный фондовый рынок. Глобальная эмиссия позволяет эмитенту диверсифицировать свою инвестиционную базу и снизить риск резкого удорожания заимствования на каком-либо отдельном рынке. Кроме того, удачное размещение облигаций на нескольких рынках позволяет улучшить свой кредитный рейтинг сразу в нескольких странах, что снизит стоимость заимствований в будущем.
- Профессиональные участники рынка еврооблигаций часто используют специальный слэнг для определения бумаг с какими-либо отдельными характеристиками. Так, облигации "дракой" (Dragon Bonds) обозначают евродолларовые облигации, размещаемые на азиатских, в том числе японском, рынках и прошедшие листинг на какой-либо азиатской бирже, например в Сингапуре или Гонконге. Устоявшиеся названия существуют и для зарубежных облигаций, торгуемых в основных финансовых центрах мира. Наиболее известными являются "янки" в США (Yankee bonds), "самураи" в Японии (Samurai bonds), "бульдоги" в Великобритании (Bulldog bonds), облигации "Рембрандт" в Голландии (Rembrandt bonds), облигации "матадор" в Испании (Matador bonds) или облигации "кенгуру" в Австралии (Kangaroo bonds).
- Особенностью операций на мировом финансовом рынке является то, что иностранные инвесторы и заемщики пытаются максимально себя защитить от действия рыночных рисков, в частности процентного и валютного. Поэтому параллельно с ростом объемов операций с инструментами денежного рынка и рынка капиталов увеличиваются объемы операций и с производными валютно-финансовыми инструментами (форвардами, фьючерсами, опционами, свопами и др.), которые позволяют страховать эти риски.