

УДК 336.71:339.178

КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ КАК ФИНАНСОВЫЕ И ТОРГОВЫЕ ПОСРЕДНИКИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Горловская И.Г., Марченко Я.В.

Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского, Омск

Подробная информация об авторах размещена на сайте
«Учёные России» - <http://www.famous-scientists.ru>

Коммерческие банки выступают финансовыми и торговыми посредниками на рынке ценных бумаг. Их посреднические услуги являются результатом снижения трансакционных издержек и преодоления проблемы асимметричности информации в процессе перераспределения денежных средств от сберегателей к инвесторам в форме ценных бумаг. В статье рассматривается проблема противоречия нормативно-правовой базы финансового и торгового посредничества в Российской Федерации общепринятой теории и международной практике.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, услуги коммерческих банков, финансовые и торговые посредники.

Коммерческие банки являются классическими финансовыми посредниками, оказывающими услуги на рынке ценных бумаг. Финансовым посредничеством признается деятельность по обеспечению взаимосвязи поставщиков и потребителей капитала на финансовом рынке, а также по их обслуживанию. У. Шарп определяет финансовых посредников как «организации, выпускающие финансовые обязательства и продающие их в качестве активов за деньги» [6, с. 9]. Данное определение отражает основной принцип функционирования финансовых посредников: «выпуск собственных обязательств для заимствования кредитных фондов у сберегателей (вкладчиков) и передача полученных средств инвесторам (заемщикам) в обмен на их прямые обязательства» [2, с. 114]. Основное отличие финансового посредничества от других видов состоит в том, что финансовые посредники покупают и продают качественно отличающиеся друг от друга, а не одни и те же активы. Типичным признаком финансовых посредников является принятие на себя обязательств, которые имеют меньший кредитный риск и более высокую ликвидность, чем его активы [1]. Являясь финансовыми посредниками депозитного типа, коммерческие банки покупают денежные ресурсы, принимают депозитные вклады с уплатой определенного процента, а затем размещают эти

средства на финансовом рынке. В этом случае происходит выпуск собственных обязательств и взаимосвязанное с ним приобретение обязательств третьих лиц. Аккумулируя временно свободные денежные средства одних субъектов (сберегателей), и предоставляя затем их другим субъектам (эмитентам), имеющим в них потребность, посредники трансформируют объемы капитала, сроки его использования, а также обеспечивают трансформацию риска посредством диверсификации вложений. В процессе трансформации денежных средств, коммерческие банки принимают посредническое участие в платежах, что позволяет преодолеть конфликт интересов сберегателей-инвесторов и заемщиков-эмитентов, возникающий в прямом контакте из-за несовпадения предлагаемых и требуемых сумм, их сроков, доходности. Услуги на рынке ценных бумаг в рамках классического финансового посредничества российских коммерческих банков представлены услугами по управлению денежными средствами клиентов посредством общих фондов банковского управления. Принятые денежные средства клиентов коммерческий банк вкладывает в активы согласно инвестиционной декларации (в иностранную валюту, ценные бумаги, драгоценный металлы), одновременно трансформируя их в обязательства по договору доверительного управления.

Коммерческие банки действуют на рынке ценных бумаг не только как финансовые, но и как торговые посредники. В связи с тем, что в основе российского рынка ценных бумаг лежит континентальная модель, коммерческие банки могут выступать в качестве торгового посредника на рынке ценных бумаг (брокера), совмещая эту деятельность со своей основной деятельностью, в то время как прочие организации осуществляют эту деятельность как, исключительную. Это дает банкам определенные преимущества, поскольку деятельность банков как полноценных финансовых посредников позволяет им извлекать из оказания посреднических брокерских услуг выгоды, недоступные обычным брокерам. Эти преимущества выражаются в следующем:

1) при оказании банком брокерских услуг имеет место положительный эффект масштаба, поскольку часть постоянных затрат, которые неизбежно несут организации при осуществлении брокерской деятельности, распределяется между всеми видами деятельности банка, что делает собственно брокерскую деятельность более доходной;

2) финансовые ресурсы, которыми располагают коммерческие банки по сравнению с небанковскими профессиональными посредниками, дают банку преимущество в рекрутинге опытных специалистов, составляющих основу брокерского направления деятельности банка;

3) как более полноценный участник финансового сектора экономики, банк имеет эксклюзивные каналы информации (например, в лице банков-контрагентов, представителей эмитентов - клиентов банка);

4) коммерческие банки обладают возможностью осуществления инвестиций, обеспечивающих максимальную технологичность процессов предоставления услуг;

5) относительно дешевые кредитные ресурсы, привлекаемые в рамках осуществления основной деятельности, дают коммерческим банкам преимущества в определении ставок маржинального кредитования;

6) характер основного вида деятельности позволяет конструировать ком-

плексные услуги на базе брокерского обслуживания (например, включать в пакет услуг более дешевое, чем у конкурентов расчетно-кассовое обслуживание);

7) коммерческие банки располагают дополнительной клиентской базой в лице клиентов банка по другим операциям: лица, предъявляющие спрос на брокерские услуги при прочих равных условиях охотнее заключат договор со «своим банком» чем с другой компанией, а предложение брокерских услуг клиентам позволяет в короткие сроки сделать рентабельным новое направление деятельности.

Услуги коммерческих банков как торговых посредников на российском рынке ценных бумаг следует разделить на услуги по покупке и продаже ценных бумаг, маржинальные услуги, услуги андеррайтинга, услуги по финансовому консультированию и иные консультационные услуги, маркет-мейкерские услуги. Для сравнения: услуги финансовых и торговых посредников в США включают инвестиционно-банковские услуги, связанные с инвестированием в деривативы; услуги по финансовому консультированию и инвестиционному планированию; услуги по страхованию (в том числе медицинскому); услуги по ведению пенсионных счетов; трастовые услуги; информационные услуги. Обязательным условием оказания вышеуказанных услуг в России является получение лицензии профессионального участника на брокерскую деятельность в Федеральной службе по финансовым рынкам. Если исходить из определения посредничества как содействия сделки между сторонами [5, с. 522], то рынок ценных бумаг демонстрирует наличие специфических посредников (депозитариев), обеспечивающих реализацию прав на ценные бумаги и прав, вытекающих из ценных бумаг. Они предоставляют услуги по учету ценных бумаг и /или прав на них, хранению документарных ценных бумаг, услуги способствующие получению владельцами ценных бумаг права голоса по акциям, дивидендов или процентов как текущих доходов по ценным бумагам. Следовательно, российский коммерческий банк может, обладая лицензией профессионального участника на депозитарную деятельность,

а так же лицензией специализированного депозитария инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, существенно расширить круг услугополучателей.

В Российской Федерации наблюдаются некоторые противоречия между теорией вопроса, сложившейся практикой и нормативно-правовой базой посреднической деятельности.

Действующий в России Общероссийский классификатор видов экономической деятельности, продукции и услуг, утвержденный Постановлением Госстандарта от 06.11.2001 г. № 454-ст определяет финансовое посредничество как деятельность, связанную с получением и перераспределением денежных средств. При этом выделяется деятельность, являющаяся вспомогательной по отношению к финансовому посредничеству. Она включает предоставление услуг, относящихся к финансовому посредничеству или тесно связанных с ним, кроме самих услуг по финансовому посредничеству [4]. В финансовом посредничестве различают денежное посредничество и прочее финансовое посредничество, включая финансовый лизинг, предоставление кредита, капиталовложения в ценные бумаги и в собственность, деятельность дилеров, заключение свопов, опционов и других биржевых сделок. В отдельно выделенную вспомогательную деятельность в сфере финансового посредничества и страхования включаются управление финансовыми рынками, биржевые операции с фондовыми ценными бумагами, прочая вспомогательная деятельность в сфере финансового посредничества. Таким образом, деятельность коммерческих банков на российском рынке ценных бумаг статистика относит к деятельности, являющейся вспомогательной по отношению к финансовому посредничеству, и это противоречит устоявшейся теории посредничества и сложившейся практике.

С точки зрения теории услуги финансовых и торговых посредников вызваны схожими причинами: потребностями услугополучателей уменьшить свои трансакционные издержки и решить проблему асимметрии информации. Величина тран-

сакционных издержек, к которым относятся издержки сбора и переработки информации, проведения переговоров и принятия решений, контроля за соблюдением контрактов и принуждения к их выполнению, определяется специфическим характером активов, являющихся предметом сделки (издержки измерения, защиты прав); неопределенностью, в условиях которой находятся участники сделки (издержки поиска информации, оппортунистического поведения); регулярностью заключения сделок (издержки ведения переговоров). Очевидно, что перечисленные факторы характерны для сделок с ценными бумагами. Они обуславливают высокие трансакционные издержки для инвесторов при совершении сделок напрямую. Это, свою очередь, стимулирует предложение услуг, способствующих уменьшению трансакционных затрат инвесторов, например, связанных с поиском контрагентов по сделкам с ценными бумагами, с контролем выполнения обязательств эмитента. Кроме того, покупатель и продавец на финансовом рынке обладают различной степенью осведомленности о предмете сделки, что порождает конфликт интересов. «В условиях асимметрии информации поставщик, обладающий лучшей информацией, стремится снизить качество поставляемых товаров и услуг», - пишет А.В. Либман. [3, с. 125]. В этой связи финансовые и торговые посредники рассматриваются как информационные агенты, которым инвесторы делегируют полномочия по сбору и анализу информации о ценных бумагах, их стоимости, финансовом положении эмитента и т.п.

Таким образом, банки как финансовые и торговые посредники опосредуют отношения между участниками финансового рынка, несмотря на различия в содержании указанных видов посредничества. Особенность коммерческих банков в российской экономике проявляется в том, что, предоставляя услуги на рынке ценных бумаг, коммерческие банки одновременно обеспечивают решение ряда задач, возникающих в так называемой «пограничной» зоне финансового и торгового посредничества. Они обеспечивают клиента-инвестора услугами в разрезе степени лик-

видности, срочности и валюты активов (обязательств); предоставляют услуги по управлению рисками клиентов. Поэтому, следует рассматривать финансовое и торговое посредничество на рынке ценных бумаг как институты однопорядковые, а не соподчиненные. Это особенно важно учитывать в период экономических кризисов. С точки зрения собственных рисков коммерческих банков торговое посредничество на рынке ценных бумаг выглядит предпочтительнее, так как за услуги банки получают плату, чаще всего не зависящую от состояния самого рынка ценных бумаг. Финансовое посредничество является более рискованным, поскольку непосредственно связано с вложениями привлеченных банком денежных средств в ценные бумаги и финансовые инструменты. Обязательства коммерческого банка как результат трансформации привлеченных денежных ресурсов напрямую связаны с показателями рынка ценных бумаг в целом, его отдельных сегментов и отдельных видов ценных бумаг. Примером этой взаимосвязи служит мировой финансовый кризис 2008 года. Поэтому коммерческие банки должны осуществлять взвешенную политику в отношении услуг, обусловленных

финансовой природой посредничества на рынке ценных бумаг.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Де Куссерг С. Новые подходы к теории финансового посредничества и банковская стратегия // Вестник Финансовой Академии. – 2001. - №1 – С.35-47.
2. Канаев А.В. Банковская деятельность в сфере теории финансового посредничества: традиции и инновации // Вестник СПбГУ. – 2006. – №3 – С. 113-123
3. Либман А.В. Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации // Вестник СПбГУ. – 2005. – №1 – С. 123-140.
4. Общероссийский классификатор видов экономической деятельности, продукции и услуг ОК 004-93 (ОКДП): Постановление Госстандарта РФ от 06.08.1993 № 17 (ред. от 01.02.2002) // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс».
5. Ожегов С.И. Словарь русского языка. М.: Изд-во «Советская энциклопедия», 1972.
6. Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М. 2001.

COMMERCIAL BANKS AS FINANCIAL AND TRADE MEDIATORS ON THE STOCK MARKET

Gorlovskaya I.G., Marchenko Ya.V.

Omsk State University named after F.M. Dostoevsky, Omsk

Commercial banks act as financial and trade mediators on the stock market. Their services are the result of transactional costs lowering and salvation of problem of information asymmetry in the process of direct and indirect distribution of money in the securities. This article analyses the problem of contradiction of legislative basis of financial and trade mediation in Russian Federation and the generally accepted theory and international practice.

Keywords: stock market, services of commercial banks, financial and trade mediators.