

## **Л.П. Кроливецкая, В.Э. Кроливецкая** **КРЕДИТНЫЙ РЫНОК КАК СЕГМЕНТ** **ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

*Исследуется сущность финансового рынка. Особое внимание уделено кредитному рынку, как основному сегменту финансового рынка России: раскрываются его характерные особенности, основные функции, роль в экономике; характеризуется состав участников и структурные элементы этого рынка, то есть его сегментация; дается авторское определение кредитного рынка.*

**Ключевые слова:** *финансовый рынок; кредитный рынок; функции и сегментация кредитного рынка.*

*We study the essence of financial market. Special attention is paid to credit market as the main segment of financial market in Russia: we reveal its features, its main functions and its role in the economy. We offer a characteristic of its participants and structural elements thus showing its segmentation. Our own definition of credit market is given.*

**Keywords:** *financial market; credit market; functions of credit market; credit market segmentation.*

Процессы формирования, движения и накопления денежного капитала, происходящие на финансовых рынках, играют исключительно важную роль в любой экономической системе. Мировой финансовый кризис 2007–2009 гг. еще раз подтвердил это и обратил внимание исследователей на выявление подлинной сущности финансового рынка и его функций в экономике каждой страны и мировом сообществе в целом в связи с глобализацией.

В западной экономической литературе уже давно сложилось представление о финансовом рынке как совокупности кредитного рынка (рынка банковских кредитов), рынка ценных бумаг (включая рынок производных финансовых инструментов) и валютного рынка (или валютно-денежного). Как правило, к финансовому рынку относят также рынок страховых услуг и рынок золота [7. С. 5].

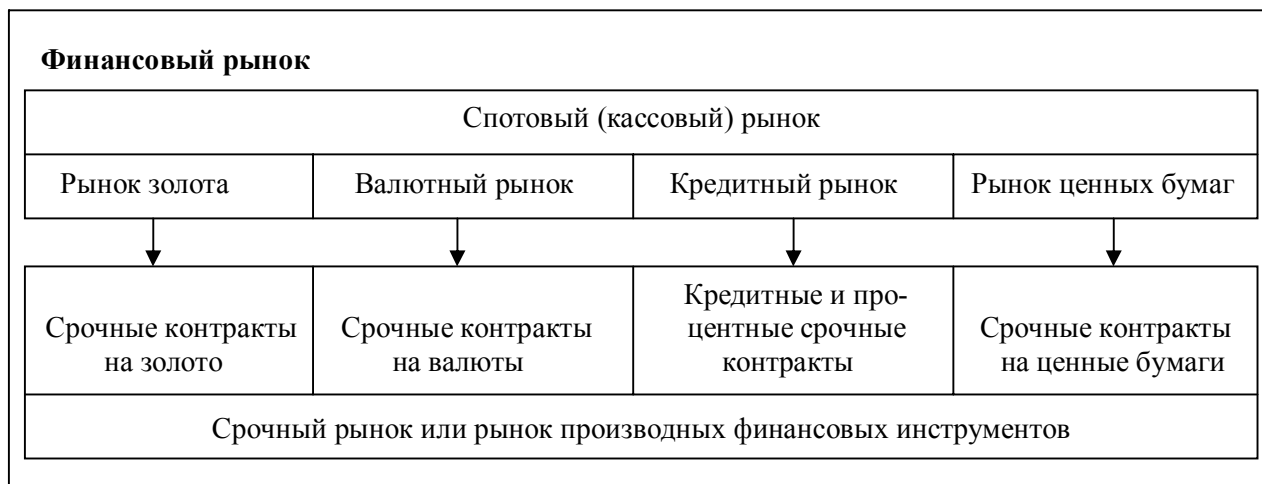
В России до сих пор нет единого мнения относительно понятия «финансовый рынок». Чаще всего под ним понимают рынок ценных бумаг, что совершенно неправильно. Финансовый рынок следует рассматривать как с институциональной, так и с функциональной точек зрения. Так, Н.А. Теплякова дает следующее оп-

ределение финансового рынка: «Финансовый рынок как экономическая категория – это совокупность рыночных экономических отношений и институтов, обеспечивающих функционирование механизма мобилизации и перераспределения финансовых ресурсов между различными субъектами в различных отраслях и на разных рынках» [4. С. 160], – с чем нельзя не согласиться. «Финансовый рынок, – уточняет проф. А.И. ВострокнUTOва, – это рынок финансовых инструментов<sup>1</sup>, которые опосредуют процесс трансформации сбережений в инвестиции» [1. С. 105–106]. В связи с этим сегменты финансового рынка выделены автором относительно однородности используемых на них финансовых инструментов, а также исходя из вида совершаемых сделок, что представлено на рисунке [1].

Разделяя, в принципе, точку зрения М.В. Романовского и А.И. ВострокнUTOвой относительно сущности финансового

---

<sup>1</sup> Под финансовым инструментом понимается 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 [3. С. 1012].



### Сегментация финансового рынка

*Источник:* Корпоративные финансы / под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой. СПб.: Питер, 2011.

рынка и соглашаясь с его сегментацией, в то же время мы считаем, что следует добавить еще один сегмент – рынок страхования, который также, как и другие ранее названные сегменты финансового рынка, активно участвует в мобилизации и перераспределении временно свободных средств хозяйствующих субъектов, государства и населения<sup>2</sup>.

Необходимо отметить, что каждый сегмент финансового рынка преследует свои цели, практическая реализация которых в итоге способствует достижению основной (глобальной) цели, от которой зависит эффективность экономики в целом.

В России, относительно недавно вступившей на рыночный путь хозяйствования, наиболее развитым сегментом финансового рынка является кредитный рынок. Это обусловлено историческим ходом развития экономических отношений в нашей стране, общественного строя, а также современным состоянием экономики, уровнем развития финансово-кредитных отношений, потребительскими предпочтениями в оформлении кредитов (займов) и рядом других факторов. В связи с этим из существующих в мире 3-х моделей финансового рынка (американской, или рыночной; европейской, или банков-

ской, и смешанной) в России в настоящее время присутствует европейская (банковская) модель<sup>3</sup>. Для нее характерно следующее: сравнительно небольшой объем операций; недостаточная развитость отдельных кредитно-финансовых институтов; относительная ограниченность рынка ценных бумаг; широкое участие в операциях и финансировании экономики страны универсальных коммерческих банков, государственных или смешанных кредитно-финансовых учреждений; высокая доля финансирования за счет облигационных займов; низкая доля акционерного капитала.

В то же время американская (рыночная) модель, соответствующая высокоразвитой экономике, характеризуется наличием двух мощных звеньев – кредитной системы и рынка ценных бумаг; высоким

<sup>2</sup> Нашу позицию разделяет целый ряд авторов, например, Л.Г. Кузнецова [2. С. 221].

<sup>3</sup> Значительное число работ зарубежных исследователей было посвящено выяснению того, какие именно финансовые рынки и институты (банковского кредита или ценных бумаг) более эффективны. Несмотря на наличие значительного числа публикаций в пользу либо «банковской», либо «рыночной» (основанной на рынке ценных бумаг) модели организации финансового рынка, эконометрические исследования последних лет не выявили преимуществ той или иной модели. В конкретных исторических условиях та или иная модель оказывается предпочтительной. При этом наиболее важным является общий уровень развития финансового сектора.

уровнем накопления капитала; широкой интернационализацией; максимальным ограничением, накладываемым на деятельность коммерческих банков на финансовом рынке; высокой долей акционерного капитала; преобладающим участием на рынке ценных бумаг инвестиционных фондов, брокерских компаний, других небанковских инвестиционных институтов; низкой долей прямого банковского кредита в финансировании экономики страны; покрытием дефицита бюджета только путем выпуска ценных бумаг. Смешанная модель финансового рынка, которая характерна для Японии, предполагает присутствие на нем одновременно и банков, и небанковских инвестиционных институтов при наличии у них равных прав и возможностей при проведении операций. Именно к такой модели финансового рынка взят курс в Российской Федерации.

*Кредитный рынок* – совокупность экономических отношений по поводу купли-продажи ссудного капитала в целях обеспечения непрерывности осуществления воспроизводственного процесса, а также удовлетворения потребностей в нем государства и населения. На этом рынке аккумулируются свободные денежные средства (ресурсы) хозяйствующих субъектов, государства, а также личные сбережения граждан, которые затем трансформируются в объект продажи (ссудный капитал) и перераспределяются на условиях возвратности, срочности и платности в соответствии со спросом и предложением на них. Такое определение кредитного рынка можно дать с функциональной точки зрения. С институциональной точки зрения – это совокупность кредитно-финансовых организаций, валютно-фондовых бирж, осуществляющих посредничество при движении временно свободных средств от продавцов (владельцев) к покупателям (пользователям). На кредитном рынке со стороны спроса на деньги выступают заемщики, а со стороны предложения денег – кредиторы. Они-то и являются основными участниками кредитного рынка.

На кредитном рынке все совершаемые

операции, несмотря на различие в формах их осуществления, представляют собой по экономической сути кредитные сделки. Предметом сделок во всех операциях является ссудный капитал, а ценой, которую покупатель ссудного капитала платит за него, является процентная ставка, которая отражает общее состояние спроса и предложения ресурсов на кредитном рынке и находится под влиянием целого ряда факторов (цикличности развития рыночной экономики, темпов инфляции, динамики денежных накоплений экономических субъектов, эффективности инструментов регулирования монетарных властей и др.).

Аккумуляция и перераспределение свободных денег между субъектами экономики осуществляется на кредитном рынке через кредитный механизм, основой которого является кредит, отличающийся от других видов активов финансового рынка присущими только ему принципами возвратности, срочности и платности. Можно сказать, что это является одной из характерных особенностей кредитного рынка.

К другим его особенностям относятся:

- *универсальность характера деятельности*, которая выражается в охвате кредитными отношениями различных групп заемщиков и наличии разнообразных кредитных продуктов, в использовании для этого разного рода финансовых инструментов, в том числе производных;
- *наличие на нем конкуренции* как продавцов кредитных ресурсов, так и их покупателей;
- *обслуживание сферы обращения*, через которую он влияет на производство, распределение, обмен и потребление;
- *жесткое государственное регулирование* деятельности профессиональных участников этого рынка;
- *взаимосвязь и интеграция* кредитного рынка с другими сегментами финансового рынка. Например, четко прослеживается взаимодействие кредитного рынка с товарным (через коммерческие кредиты), с рынком ценных бумаг (через эмиссию и обращение долговых ценных бумаг-векселей, облигаций, депозитных серти-

фикатов, а также структурированных ценных бумаг, обеспеченных банковскими активами – закладными на недвижимость, автомобилями и т.д.).

В условиях рыночной экономики кредитный рынок выполняет ряд функций, с помощью которых он оказывает непосредственное воздействие на все стороны хозяйственной жизни. Основными из них являются: аккумуляционная, перераспределительная, регулирующая, стимулирующая, информационная, инвестиционная, социальная. При этом, если аккумуляционная и перераспределительная функции кредитного рынка общеизвестны, то на других мы остановимся более подробно.

*Инвестиционная функция* кредитного рынка является следствием развития перераспределительной функции кредита, так как в настоящее время основной спрос на кредитном рынке происходит (наблюдается) на долгосрочные ресурсы, определяющие технический прогресс в различных отраслях экономики, а соответственно, и экономический рост в стране. Что же касается физических лиц, то у них также велика потребность в инвестиционных кредитах, связанных с обустройством земельных участков, дач, строительством жилья (городской и загородной недвижимости), гаражей и т.п.

*Стимулирующая функция* кредитного рынка заключается в создании соответствующих условий для вовлечения свободных в экономике средств в кредитный оборот для выполнения капиталотворческой функции кредита.

*Регулирующая функция* – определяет соотношение спроса и предложения на кредитные ресурсы, создавая основу для альтернативности их вложения, например, в государственные ценные бумаги, страховые полисы, иностранную валюту, в драгоценные металлы.

*Социальная функция* кредитного рынка заключается в дифференциации продавцов и покупателей ресурсов, создавая возможности для достижения социальной справедливости в национальной экономике (например, льготное кредитование малого бизнеса, отдельных потребительских

нужд населения и т.д.).

И, наконец, кредитный рынок выполняет роль источника информации, знаний, сведений о имеющейся процентной ставке, видах кредитных продуктов, их цене, а также условиях получения и способах оформления.

Кредитный рынок в институциональном плане представлен большим и разнообразным составом участников. Прежде всего, их следует разделить на две группы, а именно – на первых кредиторов и первых заемщиков, то есть на владельцев временно свободных средств, выступающих на кредитном рынке с предложением их продать (разместить под выгодный процент), и на пользователей, испытывающих потребность в дополнительных денежных средствах и, следовательно, предъявляющих спрос на ресурсы на кредитном рынке. Это *юридические лица* (в виде хозяйствующих субъектов, государственных органов и учреждений, банков и других финансово-кредитных учреждений), а также *физические лица* (граждане РФ, нерезиденты). Они одновременно могут выступать в двух лицах, то есть, с одной стороны, в определенное время размещать временно свободные средства на кредитном рынке, а с другой стороны, – привлекать их для своих нужд. В этом состоит особенность как участников кредитного рынка, так и его самого. В то же время между первыми заемщиками и кредиторами есть финансовые посредники, что является неотъемлемой сутью кредитного рынка.

В качестве финансовых посредников выступает широкий круг лиц, которые можно подразделить на отдельные группы, исходя из их роли в посреднической деятельности на кредитном рынке:

1) *депозитно-кредитные посредники* – универсальные и специализированные банки;

2) *контрактно-сберегательные институты* – страховые компании и пенсионные фонды;

3) *инвестиционные посредники* – финансовые компании, инвестиционные, паевые фонды, дилеры, брокеры, венчурные фонды;

4) *небанковские кредитно-финансовые институты* – ломбарды, лизинговые и факторинговые компании, кооперативные кредитные институты (кредитные потребительские кооперативы, сельскохозяйственные кредитные потребительские кооперативы, кредитные союзы, жилищные кооперативы), депозитно-кредитные небанковские кредитные организации (НДКО);

5) *центральные эмиссионные банки и государство*.

Таким образом, на основании вышеизложенного можно сделать вывод, что, во-первых, главным финансовым посредником на кредитном рынке являются коммерческие банки, что подтверждается данными табл. 1, а во-вторых, что перечисленные в соответствующих группах участники кредитного рынка могут быть и финансовыми посредниками, и первыми кредиторами-заемщиками.

В экономической литературе существуют различные варианты классификации (сегментирования, структурирования) кредитного рынка. На наш взгляд, наиболее интересной представляется классификация, представленная в табл. 2.

Однако мы полагаем, что наилучшим образом представить все многообразие и сложность кредитных сделок на рынке ссудных капиталов (кредитном рынке) можно, структурировав его по типу *основных финансовых посредников*, осуществляющих как аккумуляцию, так и перераспределение временно свободных средств в экономике, и представить его, соответственно, как совокупность:

- банковского кредитного рынка;
- кредитного рынка небанковских кредитно-финансовых институтов;
- кредитного рынка нефинансовых организаций (межхозяйственного кредитного рынка);
- кредитного рынка государства.

Такая сегментация кредитного рынка отличается от предложенной сегментации последнего Е.В. Тихомировой по типу кредиторов [5. С. 16] (рынки *кредитов* (курсив наш. – В.К., Л.К.) банков, небанковских кредитно-финансовых институтов, нефинансовых организаций и государства) и других авторов, так как ими игнорируется такая особенность кредитного рынка, что его основные участники могут быть одновременно и заемщиками и

*Таблица 1*

**Распределение кредитного рынка РФ между отдельными участниками в динамике (в %) <sup>4</sup>**

Тип кредита	Годы (данные на конец года)				
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Банки</b> (ссудная задолженность, вложения в долговые ценные бумаги, учтенные векселя)	94,9	91,0	90,0	93,7	93,5
<b>Небанковские финансовые институты</b> (страховые организации, паевые инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды) – вложения в долговые ценные бумаги	н/д	3,9	4,4	2,6	3,2
<b>Микрофинансовые организации</b> (портфель займов)	0,2	0,2	0,1	0,3	0,5
<b>Ломбарды</b> (портфель займов)	н/д	0,2	0,1	0,2	0,2
<b>Лизинговые компании</b> (лизинговый портфель)	2,9	3,2	4,3	2,7	2,2
<b>Факторинговые компании</b> (объем уступленной им дебиторской задолженности)	2,0	1,5	1,1	0,5	0,4

*Источник:* Тихомирова Е.В. Банковский рынок корпоративных кредитов России. СПб.: Изд-во СПбГУ-ЭФ, 2011. С. 23.

<sup>4</sup> Не использованы данные рынка кредитов организаций нефинансового сектора в виду отсутствия статистики по нему, а также рынка государственного кредита, где государство выступает в основном в качестве заемщика.

**Сегментация кредитного рынка**

№ п/п	Классификационный признак	Виды (сегменты) кредитного рынка
1.	По территории действия	- национальные кредитные рынки - мировой кредитный рынок;
2.	По срокам размещения средств	• рынок краткосрочных (в том числе сверхкраткосрочных кредитов); • рынок средне- и долгосрочных кредитов
3.	По формам кредита	- рынок банковских кредитов; - рынок коммерческих кредитов; - рынок государственного долга; - рынок потребительских кредитов [6. С. 260]
4.	По типу заемщиков	• рынок корпоративных кредитов (для юридических лиц, хозяйственников); • рынок потребительских кредитов (для физических лиц, граждан); • рынок межбанковских кредитов (заемщики – сами банки); • рынок государственных кредитов (заемщики – государственные финансовые органы).
5.	По характеру деятельности кредиторов	- рынок профессиональных кредиторов (то есть тех, для которых постоянное участие во всех операциях кредитного рынка как на стороне кредиторов, так и на стороне заемщиков является видом бизнеса, за счет получения доходов от которого они живут. Их деятельность лицензируется); - рынок непрофессиональных кредиторов; - рынок государственного кредита
6.	По типу кредиторов	• рынок банковских кредитов; • рынок кредитов небанковских кредитно-финансовых институтов; • рынок государственного кредита; • рынок кредитов организаций нефинансового сектора экономики [5. С. 16].

*Источник:* Тихомирова Е.В. Банковский рынок корпоративных кредитов России. СПб.: Изд-во СПбГУ-ЭФ, 2011. С. 23.

кредиторами. Как нам представляется, наша сегментация кредитного рынка соответствует самой его сути, как с функциональной, так и с институциональной точек зрения.

Итак, мы определяем *кредитный рынок* как один из сегментов финансового рынка, представляющий собой совокупность экономических отношений по поводу купли-продажи под влиянием спроса и предложения временно свободных средств экономических субъектов, совершаемых через финансовых посредников путем заключения кредитно-депозитных сделок.

**ЛИТЕРАТУРА**

1. Корпоративные финансы / под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой.

СПб.: Питер, 2011.

2. Кузнецова Л.Г. Структура и операции финансового рынка: теоретический и институциональный анализ. Хабаровск: Изд-во «РИОТИП» Хабаровской краевой типографии, 2005.

3. Международные стандарты финансовой отчетности. М.: Аскери, 1998.

4. Теплякова Н.А. Финансы и финансовый рынок. Минск: ТетраСистемс, 2010.

5. Тихомирова Е.В. Банковский рынок корпоративных кредитов России. СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011.

6. Финансы и финансовый рынок / под ред. О.А. Пузанкевич. Минск: Изд-во БГЭУ, 2010.

7. Финансовые рынки и экономическая политика России. М.: Научный эксперт, 2007.