**План**

Введение.

1. Финансовое посредничество.
   1. Роль специализированных небанковских институтов в накоплении и мобилизации капитала.
   2. Приведение активов и долговых обязательств в соответствии с потребностями клиентов.
   3. Виды рисков и их уменьшение.
   4. Снижение издержек обращения.
   5. Ключевая функция посредников.
2. Ссудо-сберегательные институты.
   1. Ссудо-сберегательные ассоциации. ( на примере США )
   2. Специфика рынка ссудо-сберегательных услуг.
3. Взаимные фонды денежного рынка .

Выводы.

Список используемой литературы .

**Введение.**

К финансовым посред­никам относятся, например, коммерческие и сбе­регательные банки, кредитные союзы, пенсионные фонды и компании, занимающиеся страхованием жизни. Причиной появления финансовых посред­ников на рынке явились недостатки прямого фи­нансирования. Напомним, что для осуществления прямого финансирования заемщика должна выпус­тить ценную бумагу, номинал, срок погашения и другие характеристики которой точно соответ­ствовали бы запросам кредитора. До тех пор пока не произойдет обоюдного удовлетворения требова­ний сторон, перемещения средств между ними не произойдет.

Задачей финансовых посредников и является преодоление подобных затруднений во взаимодей­ствии между кредитором и заемщиком. Они покупают у заемщика прямые требова­ния и преобразуют их в непрямые, имеющие дру­гие характеристики (срок погашения, номинал), которые и продают затем кредиторы. Процесс такой трансформации носит название посредничества. Фирмы, специализирующиеся на этом виде дея­тельности, называются финансовыми посредника­ми или финансовыми институтами*.*

Росту влияния специализированных небанковских учреждений способствовали три основные причины: рост доходов населения в развитых странах; активное развитие рынка ценных бумаг; ока­зание этими .учреждениями специальных услуг, которые не мог­ли предоставлять банки. Кроме того, ряд специализированных небанковских учреждений (страховые компании, пенсионные фонды) в отличие от банков могут аккумулировать денежные сбе­режения на довольно длительные сроки и, следовательно, делать долгосрочные инвестиции.

1. **Финансовое посредничество.**

**1.1. Роль специализированных небанковских институтов в накоплении и мобилизации капитала.**

В последние годы на национальных рынках ссудных капита­лов развитых стран важную роль стали выполнять специализиро­ванные небанковские кредитно-финансовые институты,которые заняли видное место в накоплении и мобилизации денежного ка­питала. К числу этих учреждений следует отнести страховые ком­пании, пенсионные фонды, ссудо-сберегательные ассоциации, строительные общества (Великобритания), инвестиционные ифинансовые компании, благотворительные фонды, кредитные союзы. Эти институты существенно потеснили банки в аккуму­ляции сбережений населения и стали важными поставщиками ссудного капитала.

Росту влияния специализированных небанковских учреждений способствовали три основные причины: рост доходов населения в развитых странах; активное развитие рынка ценных бумаг; ока­зание этими .учреждениями специальных услуг, которые не мог­ли предоставлять банки. Кроме того, ряд специализированных небанковских учреждений (страховые компании, пенсионные фонды) в отличие от банков могут аккумулировать денежные сбе­режения на довольно длительные сроки и, следовательно, делать долгосрочные инвестиции.

Основные формы деятельности этих учреждений на рынке ссудных капиталов сводятся к аккумуляции сбережений населе­ния, предоставлению кредитов через облигационные займы кор­порациям и государству, мобилизации капитала через все виды акций, предоставлению ипотечных **и** потребительских кредитов, а также кредитной взаимопомощи.

Указанные институты остро конкурируют между собой как за привлечение денежных сбережений, так и в сфере кредитных опе­раций.

Страховые компании конкурируют с пенсионными фондами за привлечение пенсионных сбережений и вложение их в акции. Ссу­до-сберегательные ассоциации ведут борьбу со страховыми ком­паниями в сфере ипотечного кредита и вложений ,в недвижимость, а также в области инвестирования в государственные ценные бу­маги. Финансовые компании соперничают со страховыми компа­ниями в сфере потребительского кредита. Инвестиционные и стра­ховые компании, пенсионные фонды конкурируют между собой за вложения в акции. Кроме того, все виды этих учреждений кон­курируют с коммерческими и сберегательными банками за при­влечение сбережений всех слоев населения. При этом необходи­мо отметить, что конкуренция как между специализированными небанковскими учреждениями, так имежду ними ибанками но­сит неценовойхарактер. Это объясняется прежде всего спецификой пассивных операций каждого вида кредитно-финансовых учреж­дений. Например, в банковском деле действует процентная став­ка по вкладам (депозитам) и предоставляемым кредитам, в стра­ховом деле - страховой тариф, который определяет размер стра­ховой премии истрахового возмещения, у инвестиционных компаний — курсовая разница выпускаемых и приобретаемых ими акций. Поэтому неценовая конкуренция определяется в первую очередь несопоставимостью операций и ценами за них. Сопоста­вимость возможна лишь при инвестировании в однородные, оди­наковые по своей природе объекты. В данном случае можно гово­рить о сопоставимости вложений в государственные ценные бу­маги и некоторые виды акций, а также в ипотечный ипотребительский кредиты.

Небанковские кредитно-финансовые институты занимают вид­ное место на рынке ссудных капиталов, а также его важной части - кредитной системе развитых западных стран. Об этом свидетель­ствует их деятельность во второй половине XX в. Эти институты привлекают огромные долгосрочные денежные ресурсы населе­ния, корпоративного сектора и государства и мобилизуют их в виде инвестиций в экономике.

О возросшем значении небанковских институтов свидетель­ствуют увеличение их доли в общих активах кредитных систем и снижение доли банковского сектора. С 30-х годов XX в. доля не­банковских институтов в активах кредитных систем вырослас 30 до почти 60% за счет снижения доли банковских институтов (глав­ным образом коммерческих и сберегательных банков).

Тенденция увеличениядоли небанковских институтов в накоплении и мобилизации денежного капитала и снижение доли банковских институтов. Это, однако, не означает уменьше­ния абсолютных накоплений банковской системы.

В отличие от банковских институтов небанковские выполня­ют и осуществляют важную социальную функцию, особенно это касается страховых компаний, пенсионных фондов, которые фор­мируют в национальных рамках страховой фонд для физических июридических лиц. Кроме того, такие небанковские институты, как ссудо-сберегательные ассоциации, финансовые компании и кредитные союзы, также удовлетворяют социальные запросы об­щества, осуществляя кредитование жилищного строительства и конечного потребления населения.

Еще одним преимуществом перед банками обладают небанков­ские кредитно-финансовые институты. Прежде всего речь идет о большей устойчивости в условиях конъюнктурных колебаний (кризисы, депрессия, инфляция, валютные и биржевые потрясе­ния).

**1.2. Приведение активов и долговых обязательств в соответствии с потребностями клиентов.**

1. Наиболее распространенными финансовыми по­средниками являются учреждения депозитного типа. Значительная часть населения весьма часто пользуется их услугами. Источником средств де­позитных учреждений являются вклады на раз­личных чековых и сберегательных счетах; привле­ченные средства используются для выдачи потребительских и ипотечных кредитов, а также ссуд фирмам. Выплату дохода по депозитным счетам обычно гарантируют одна или несколько стра­ховых компаний, гарантом надежности которых выступает государство. Риск потери вложенной суммы сводится, таким образом, практически к нулю. Средства на этих депозитах обладают вы­сокой ликвидностью, так как обычно могут быть изъяты по первому требованию. Направления ис­пользования средств, привлекаемых финансовы­ми посредниками депозитного типа.

***Коммерческие банки****.* Коммерческие банки, яв­ляясь самой многочисленной группой финансо­вых посредников, предлагают самый широкий спектр услуг по приему средств и предоставлению ссуд. В конце 1998 года финансовые активы ком­мерческих банков составляли более $ 5,5 трилли­онов. Пассивы КБ образуются за счет разнообраз­ных чековых и сберегательных счетов и вкладов до востребования. Большинство банковских де­позитов страхуются на сумму до $ 100 000. Феде­ральной корпорацией по страхованию депозитов, что практически исключает для вкладчиков риск невозврата вложенной суммы. Активы коммерческих банков формируются из ссуд, выдаваемых потребителям, фирмам и госу­дарственным учреждениям различных уровней. Многие коммерческие банки занимаются лизин­говыми операциями, оказывают услуги по дове­рительному управлению активами и гарантиро­ванному размещению некоторых видов ценных бумаг. В силу важности своей роли в функциони­ровании денежно-кредитной системы государ­ства, а также заметного влияния на благосостояние регионов, в которых они расположены, ком­мерческие банки подвергаются наиболее жестко­му государственному контролю.

***Сберегательные институты.***Ссудо-сберегательные ассоциации и взаимные сберегательные банки являются специализированными финансо­выми институтами; основными источниками их средств являются счета НАУ, сберегательные вклады и разнообразные срочные потребитель­ские депозиты. Полученные средства они направ­ляют на приобретение долгосрочных закладных на недвижимость и потому являются главным ипо­течным кредитором населения. В дополнение к этому сегодня они выдают определенное число потребительских кредитов и ссуд деловым пред­приятиям. Сберегательные институты специали­зируются на посредничестве в области изменения сроков погашения финансовых обязательств и их величины, потому что они берут в долг небольшие суммы денег на короткие сроки при помощи теку­щих и сберегательных счетов, а затем ссужают их на длительный срок под обеспечение в виде недви­жимости. Депозиты ссудно-сберегательных ассо­циаций страхуются Феде­ральной корпорацией по страхованию депозитов на сумму до $ 100 000 или по программе государственного страхования вкладов.

***Кредитные союзы.***Кредитные союзы представ­ляют собой небольшие некоммерческие объеди­нения потребителей. Владельцами таких учреж­дений являются исключительно их члены. Обязательства кредитных союзов в основном формируются из чековых счетов (паев) и сбере­гательных счетов (паевых счетов). Свои средства кредитные союзы почти целиком вкладывают в краткосрочные потребительские ссуды, погашае­мые в рассрочку. Счета кредитных союзов стра­хуются государством на сумму до $ 100 000. Кредитные союзы создаются потребителями, удовлетворяющими определенным общим требо­ваниям, например служащими одной фирмы или членами одного профсоюза. Воспользоваться услугами союза, открыть в нем сберегательную книжку или получить ссуду, могут только его пай­щики. Основное различие в принципах организа­ции кредитного союза и других депозитных уч­реждений состоит в требовании взаимного поручительства его членов и в наличии ограниче­ний, налагаемых на потребительские кредиты. Помимо этого, кредитные союзы в силу своей кооперативной природы обычно освобождаются от уплаты федерального подоходного налога.

2. Сберегательные учреждения, действующие на до­говорной основе, получают средства под долго­срочные контрактные соглашения и размещают их на рынке капитала. К посредникам этого типа от­носятся страховые компании и пенсионные фон­ды. Эти учреждения отличаются относительно устойчивым притоком средств от держателей страховых полисов и владельцев счетов в пенси­онных фондах, поэтому проблема ликвидности носит для них второстепенный характер. Страхо­вые компании и пенсионные фонды инвестируют средства в долгосрочные ценные бумаги, напри­мер в облигации, а в некоторых случаях — и в обычные акции.

***Компании, занимающиеся страхованием жизни.***Источником средств компаний, занимающихся страхованием жизни, является продажа страхо­вых полисов. Страховые суммы по таким поли­сам выплачиваются при выходе на пенсию или в случае преждевременной смерти застрахованно­го лица. В первом случае страховые выплаты по­лучает сам владелец полиса, во втором — его бене­фициар. Вложения в страховые полисы не только обеспечивают их владельцу защиту от риска ут­раты трудоспособности, но и позволяют ему по­лучать определенный доход.

Поскольку компании, занимающиеся страхо­ванием жизни, имеют предсказуемый приток и отток средств, они могут осуществлять инвести­ции в высокодоходные долгосрочные активы, например, в акции и облигации третьих фирм. Деятельность компаний, занимающихся страхо­ванием жизни, регулируется государством, од­нако контроль над нею менее строг, чем контроль над деятельностью других учреждений депозитного типа.

***Компании, занимающиеся страхованием от не­счастных случаев****.* Компании, занимающиеся страхованием от несчастных случаев, выплачива­ют своим клиентам компенсациюв случае порчи или утраты их имущества в результате пожара, кражи, дорожного происшествия, небрежного об­ращения или других причин, предусмотренных договором. Основным источником средств таких страховых компанийявляется реализация поли­сов по страхованию от несчастных случаев. Эти полисы являются лишь договорами о защите их владельцев от различных рисков, не имеют поэто­му выкупной стоимости и абсолютно неликвид­ны. Очевидно, что отток средств, обусловленный компенсационными выплатами, менее предсказу­ем, чем у компаний, занимающихся страховани­ем жизни. По этой причине значительную долю активов компаний, занимающихся страхованием от несчастных случаев, составляют краткосроч­ные, высоколиквидные ценные бумаги. Чтобы скомпенсироватьневысокую доходность подоб­ных вложений, страховые компании размещают привлеченные средства в акциях предприятий. Они приобретают также различные муниципаль­ные облигации, доходы по которым освобождены от налогообложения.

***Пенсионные фонды.***Средства пенсионных фон­дов формируются за счет выплат, производимых работодателями и работниками в течение срока действия договора найма. Впоследствии, при достижении работниками определенного возра­ста, эти выплаты дают им право на получение ежемесячной пенсии. Пенсионные фонды инвес­тируют полученные средства в акции иоблига­ции различных компаний. Задачей таких фондов является обеспечение работникам достойного существования после их выхода на пенсию. В послевоенный период число как частных, так и государственных пенсионных фондов значитель­но возросло в результате увеличения потребности в доходах при наступлении пенсионного возраста, которое было подкреплено успехами профсоюзов в переговорах об увеличении пенсионных выплат. Поскольку перечисление средств в эти фонды осуществляется на долгосрочной основе, а отток де­нег из них легко предсказуем, то основные инвес­тиции осуществляются ими в высокодоходные долгосрочные ценные бумаги. Для снижения доли выплат пенсий по старости в общих расходах и повышения общей прибыльности пенсионные фонды в последние годы значительно увеличили объемы вложений в акции компаний.

3. Инвестиционные фонды продают свои акции ин­весторам и используют полученные средства для покупки прямых финансовых требований. Дей­ствуя в качестве посредников, они стремятся спе­циализироваться на уменьшении номинала пред­лагаемых ценных бумаг и снижении риска невозврата кредита. Использование средств, при­влеченных инвестиционными фондами.

***Паевые (взаимные) фонды.***Паевые фонды про­дают свои паи инвесторам и покупают на полу­ченные деньги акции и облигации. Преимуще­ствами приобретения паев фонда по сравнению с прямым финансированием являются:

1) сниже­ние риска вложения средств, достигаемое благо­даря диверсификации активов фонда, что осо­бенно важно для мелких инвесторов,

2) экономия средств, обусловленная действием эф­фекта масштаба,

3) профессиональное управле­ние активами.

Стоимость пая фонда не является фиксированной и меняется в соответствии со сто­имостью ценных бумаг, из которых составлен ин­вестиционный портфель. Большинство фондов специализируются на определенных секторах фи­нансового рынка. Так, например, одни приобрета­ют только акции или только долговые обязатель­ства, другие — ценные бумаги конкретной отрасли экономики, а третьи инвестируют средства в ак­ции иностранных компаний.

***Паевые (взаимные) фонды денежного рынка****.* В 1970 году Казначейство США подняло мини­мальный номинал казначейских облигаций с $ 1000 до $ 10 000. Это затруднило инвестиции относи­тельно мелких инвесторов в бумаги подобного рода. Вскоре после этого были созданы взаимные (паевые) фонды денежного рынка. Паевые фонды денежного рынка (ПФДР) впервые появились в 1972 г. и с тех пор являются одними из наиболее динамично развивающихся финансовых посредни­ков. ПФДР представляют собой обычные паевые фонды, осуществляющие инвестиции в краткос­рочные ценные бумаги с низким риском неплатежа. Номинал таких ценных бумаг обычно бывает очень высоким — от $ 1 млн. и выше, поэтому для боль­шинства инвесторов они недоступны. Таким обра­зом, ПФДР дают мелким инвесторам возможность получать доход от своих вложений по рыночной ставке процента и не подвергать их при этом значи­тельным рискам. Многие ПФДР открывают своим пайщикам специальные чековые счета, сходные со счетами НАУ и сберегательными счетами боль­шинства депозитных учреждений. Однако восполь­зоваться ими для изъятия средств возможно не всегда: большинство фондов устанавливают мини­мальное значение снимаемой суммы на уровне $ 500. Кроме того, ПФДР не входят в число учреж­дений, страхуемых Феде­ральной корпорацией по страхованию депозитов.

4. Существуют и другие типы финансовых посред­ников.

***Финансовые компании.***Финансовые компании предоставляют ссуды потребителям и субъектам малого бизнеса. В отличие от банков, они не принимают вкладов потребителей, а получают большую часть средств от продажи инвесторам краткосрочных обязательств, называемых коммер­ческими бумагами.Состояние их счетов определя­ется продажей акций и долгосрочных долговых обязательств.

Существует три основных типа финансовых компаний:

— компании потребительского кредита, предо­ставляющие ссуды домашним хозяйствам с правом погашения в рассрочку;

— финансовые компании делового кредита, спе­циализирующиеся на ссудных и лизинговых операциях в сфере бизнеса;

— компании торгового кредита, финансирующие приобретение товаров предприятиями роз­ничной торговли.

Деятельность всех финансовых компаний ре­гулируется постановлениями правительства. На основании этих постановлений осуществляется контроль над сделками, сроками предоставления ссуд, процентными ставками по ним, порядком погашения кредитов.

***Федеральные агентства.***Американское прави­тельство является главным финансовым институ­том, выступающим одновременно в роли креди­тора и заемщика для своих агентств. Главная цель федеральных агентств заключается в снижении издержек и увеличении финансирования опреде­ленных секторов экономики. Агентства осущест­вляют на рынке прямого кредитования продажу собственных долговых обязательств (ценных бу­маг федеральных агентств), ставка процента по которым равна установленной правительством или близка к ней. Вырученные средства направля­ются на кредитование тех секторов экономики, которые обслуживают данные агентства.

В таблице № 1. приведены основные виды акти­вов и обязательств финансовых по­средников рассмотренных выше.

Таблица № 1

Основные виды активов и обязательств различных финансовых посредников

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Посредник | Активы  (приобретаемые первичные ценные бумаги) | Обстоятельства  (продаваемые вторичные ценные бумаги) |
| 1. Депозитные институты | | |
| Коммерческие банки | Ссуды фирмам  Потребительские ссуды  Закладные | Чековые депозиты  Сберегательные депозиты  Срочные депозиты |
| Сберегательные институты | Закладные | Сберегательные депозиты и срочные депозиты |
| Кредитные союзы | Потребительские ссуды | Сберегательные депозиты |
| 2. Сберегательные учреждения, действующие на контрактной основе | | |
| Компании, занимающиеся страхованием жизни | Облигации компаний  Закладные | Полисы страхования жизни |
| Компании, занимающиеся страхованием от несчастных случаев | Муниципальные облигации  Акции компаний  Государственные ценные бумаги | Полисы страхования от несчастных случаев  Накопление в пенсионном фонде |
| Частные пенсионные фонды | Акции компаний  Облигации компаний | Накопление в пенсионном фонде |
| Государственные пенсионные фонды | Облигации компаний  Акции компаний  Государственные ценные бумаги | Накопление в пенсионном фонде |
| 3. Инвестиционные фонды | | |
| Паевые фонды | Акции компаний  Государственные ценные бумаги  Муниципальные облигации  Облигации компаний | Паи |
| Паевой фонды денежного рынка | Ценные бумаги денежного рынка | Паи |
| 4. Другие финансовые институты | | |
| Финансовые компании | Потребительские ссуды  Ссуды фирмам | Коммерческие бумаги  Облигации |
| Федеральные агентства | Правительственные ссуды | Ценные бумаги федеральных агентств |

**1.3. Виды рисков и их уменьшение.**

Управляющие финансовым институтом, целью деятельности которых является рост стоимости активов своей компании, должны всегда учиты­вать, что вложения, обеспечивающие ей высокий доход, сопряжены, как правило, с высоким рис­ком. В противном случае велика вероятность того, что его компания пополнит список многих фирм, действовавших чрезмерно рискованно и в результате разорившихся. Особенно много по­добных случаев было в 1980-х гг. Проблема оста­ется актуальной и сегодня. В то же время управ­ляющие, ведущие дела слишком осторожно, спят по ночам спокойно, но их спокойный сон обора­чивается снижением доходов пайщиков и акци­онеров.

В поисках путей долгосрочного увеличения доходов и курсовой стоимости активов финансо­вые институты должны учитывать различные виды рисков: риск невозврата кредитов, риск из­менения процентной ставки, риск снижения лик­видности, риск изменения обменного курса наци­ональной валюты и политический риск. Каждый из этих рисков должен обязательно являться фак­тором выбора оптимального соотношения между возможностью получить в будущем высокие при­были и вероятностью потерь.

***Риск невозврата кредита***

Когда финансовое учреждение предоставляет ссуду или приобретает облигации или иные дол­говые обязательства, оно сталкивается с риском невозврата кредита (риском дефолта), поскольку существует вероятность, что заемщик не сможет вернуть занятую сумму или процент за ее исполь­зование, либо соблюсти оговоренные сроки воз­врата денег. Чтобы свести к минимуму риск не­возврата ссуды или вложений в долговые обязательства, финансовое учреждение должно:

1) диверсифицировать свой портфель,

2) про­водить тщательный предварительный анализ со­стояния дел заемщика для выяснения вероятности его неплатежеспособности,

3) после выдачи ссуды проводить постоянное наблюдение за заем­щиком, чтобы вовремя заметить возможные из­менения его финансового состояния.

***Риск изменения процентной ставки***

Риск изменения процентной ставки подразумева­ет вероятность колебания стоимости ценных бу­маг или величины выплачиваемых по ним дохо­дов в результате изменения рыночной ставки процента. Теория риска изменения процентной ставки применима не только к облигациям, но и к оценке балансовых отчетов финансовых институ­тов. Ссудо-сберегательных ассоциаций (ССА) может служить наглядным примером того, как неблагоприятно влияет риск изменения процент­ной ставки на уровень доходов по ценным бума­гам. В конце 1970-х — начале 1980-х гг., когда про­центная ставка часто изменялась, многие ССА разорились, поскольку процент, выплачивавший­ся ими по собственным обязательствам, рос быст­рее доходов от выдаваемых ими ссуд под недви­жимость (активов).

***Риск снижения ликвидности активов***

Риск снижения ликвидности активов определяет вероятность того, что финансовый институт не сможет обеспечить приток наличных средств, до­статочный для покрытия их оттока. Ликвидные активы необходимы всем финансовым институ­там: банкам и прочим депозитным учреждениям они требуются для выплат по изымаемым депози­там и прочим обязательствам; пенсионные фонды с их помощью осуществляют обусловленные со­глашениями платежи; компаниям, занимающим­ся страхованием жизни, они нужны для выплат в случае преждевременной смерти клиента. Если часть активов финансового института находится в ликвидной форме, это также означает, что он не упустит шанса предоставить выгодную ссуду или сделать перспективные инвестиции по причине недостатка наличных средств. Если же финансо­вый институт не располагает необходимыми сум­мами наличных денег для расчета по текущим краткосрочным обязательствам, то он может быть признан банкротом, даже если его деятельность в долгосрочной перспективе должна принести при­быль.

**Риск изменения обменного курса**

Изменения обменного курса национальной валюты также вызывают колебания доходности или сто­имости портфелей финансовых институтов. Мно­гие финансовые учреждения имеют счета, откры­тые в иностранной валюте, а также покупают и продают ее по поручению своих клиентов. Помимо этого они осуществляют инвестиции в экономику других стран на рынке прямых кредитов или прода­ют за рубежом вторичные финансовые обязатель­ства. Изменения состояния мировой экономики вызывают колебания обменного курса валют зару­бежных стран к американскому доллару. Такие ко­лебания могут привести к росту или падению сто­имости валютных счетов финансового учреждения, а также вызвать изменение долларовой стоимости суммы инвестиций в зарубежную экономику.

***Политический риск***

Политический риск сказывается на колебаниях стоимости портфеля, обусловленных действиями правительства США или иностранных государств. Так, если американское правительство изменит правила, регулирующие деятельность финансо­вых институтов, то это повлияет на их доходы и стоимость активов. Например, если Феде­ральной корпорацией по страхованию депозитов при­мет решение об увеличении обязательных страхо­вых взносов для банков и иных депозитных уч­реждений, то их доходы уменьшатся. Поэтому для управляющих финансовыми институтами крайне важно отслеживать и предвидеть любые измене­ния политической ситуации, а при их наступле­нии — действовать быстро и решительно.

Что касается внешнеполитических событий, то они также могут серьезно повлиять на положение финансовых институтов, в особенности тех, кото­рые предоставляют кредиты развивающимся странам, где часто сменяются правительства и из­меняются законы. Правительства таких стран мо­гут просто отказаться от выплаты внешних дол­гов. Правда, подобное случается довольно редко; чаще пересматривается структура и условия дол­га, когда иностранное государство объявляет мораторий на его выплату, а затем пытается вы­торговать на переговорах с иностранными креди­торами более удобные для себя сроки погашения. Кредиторы в любом случае остаются в проигры­ше. Поэтому для успешных действий в сфере международного бизнеса финансовые институты должны уметь оценивать политические риски и учитывать их при выборе стратегии развития.

**1.4. Снижение издержек обращения.**

Финансовыми посредниками являются фирмы, которые покупают и продают особые «финансо­вые продукты». Они покупают, например, ссуды предприятиям, потребительские кредиты с пога­шением в рассрочку, корпоративные облигации, обыкновенные акции и государственные облига­ции. Эти финансовые требования имеют характеристики, которые отвечают потребностям выпустившей их. Финансовые посредни­ки финансируют покупку этих требований за счет продажи других финансовых требований — теку­щих счетов, сберегательных счетов, счетов НАУ, страховых полисов, акций пенсионных и паевых фондов. Эти финансовые требования, выпускае­мые ими, должны быть, по определению, привле­кательными для всех. Если бы это правило не выполнялось, институт финансо­вых посредников просто перестал бы существо­вать. Финансовые посредники создают свои «фи­нансовые продукты» во всех сферах, где они могут рассчитывать реализовать их по ценам, которые покроют издержки выпуска и принесут им при­быль.

Перед любой компанией, которая решила бы оказывать те же услуги, что и финансовый посред­ник, у последнего есть три преимущества. Во-пер­вых, благодаря своей специализации он осуще­ствляет сделки в таких объемах, при которых достигается экономия за счет эффекта масштаба. Другими словами, за счет большого числа сде­лок и использования специального офисного обо­рудования он может существенно снизить вели­чину постоянных издержек на одну операцию. Во-вторых, финансовые посредники достигают экономии на трансакционных издержках(издер­жках, связанных с поиском необходимой инфор­мации): тому, кто хочет предоставить ссуду заем­щику напрямую, поиск информации обычно обходится дороже. Наконец, в-третьих, финансо­вые посредники могут располагать важными све­дениями, нередко деликатного свойства, о финан­совом состоянии заемщика. Им легче установить, достоверна ли предоставленная заемщиком ин­формация, поскольку они многое знают о лично­сти получателя ссуды, истории его бизнеса и по­следних сделках.

**1.5. Ключевая функция посредников.**

До сих пор мы рассматривали непосредственное движение средств от кредитора к заемщику. Однако с функционированием рынков прямых кредитов связаны определенные трудности. Поскольку все эти рынки являются крупнооптовыми, то номи­налы продаваемых на них ценных бумаг очень вы­соки (не менее $ 1 000 000), что существенно ограничивает круг покупателей. Другая проблема состоит в том, что заемщик должен найти кредитора, которая захочет и сможет купить ее первичные финансовые требования с предлагаемыми харак­теристиками. Если в процессе участвуют финан­совые посредники, то переход денежных средств от кредитора к заемщику может быть и непрямым, или опосредованным. Финансовые посредники пре­образуют финансовые требования таким обра­зом, что те становятся более привлекательными для конечного инвестора. К финансовым посред­никам относятся, например, коммерческие и сбе­регательные банки, кредитные союзы, пенсионные фонды и компании, занимающиеся страхованием жизни. Причиной появления финансовых посред­ников на рынке явились недостатки прямого фи­нансирования. Напомним, что для осуществления прямого финансирования заемщика должна выпус­тить ценную бумагу, номинал, срок погашения и другие характеристики которой точно соответ­ствовали бы запросам кредитора. До тех пор пока не произойдет обоюдного удовлетворения требова­ний сторон, перемещения средств между ними не произойдет. Например, домашнее хозяйство, ско­пившее за шесть месяцев $ 400, вряд ли проявит интерес к облигациям с номиналом в $ 5000 и двадцатилетним сроком погашения.

Задачей финансовых посредников и является преодоление подобных затруднений во взаимодей­ствии между кредитором и заемщиком. Они покупают у заемщика прямые требова­ния и преобразуют их в непрямые, имеющие дру­гие характеристики (срок погашения, номинал), которые и продают затем кредиторы. Процесс такой трансформации носит название посредничества. Фирмы, специализирующиеся на этом виде дея­тельности, называются финансовыми посредника­ми или финансовыми институтами*.*

Обратите внимание на то, что баланс финансо­вого посредника определяется только финансовы­ми требованиями: непрямые (вторичные) требо­вания являются источником его средств (отражаются в пассивах), а привлеченные ресур­сы идут на приобретение прямых (первичных) тре­бований (отражаются в активах). Заметьте также, что при опосредованном финансировании в акти­ве кредитора содержатся требования не к заемщику, как при прямом финансировании, а к финансовому посреднику. Рынок опосредованного кредитова­ния имеет все черты розничного рынка, а непря­мые финансовые требования нередко получают собственные названия, сберегатель­ные счета или паи фондов денежного рынка.

1. **Ссудо-сберегательные институты.**

**2.1. Ссудо-сберегательные ассоциации. ( на примере США )**

Ссудо-сберегательные ассоциациипредставляют собой кредит­ные товарищества, созданные для финансирования жилищного строительства. Их ресурсы складываются в основном из взносов пайщиков, представляющих широкие слои населения. В США, на­пример, любой член ассоциации может получить голос за каждые 100 долл. его счета при выборах руководящего органа ассоциации.

Хотя ссудо-сберегательные ассоциации возникли около 150 лет назад, подлинное развитие они получили после Второй мировой войны. Основа их деятельности — предоставление ипотечных кре­дитов под жилищное строительство в городах и сельской местно­сти. Активные операции в основном состоят из ипотечных ссуд и кредитов, которые составляют 90%, а также вложений в государ­ственные ценные бумаги (центрального правительства и местных органов власти).

В последние годы ссудо-сберегательные ассоциации представ­ляют серьезную конкуренцию коммерческим и сберегательным банкам в борьбе за привлечение сбережений населения. Это до­стигается путем установления высокого процента, **а** также в ре­зультате стремления населения с помощью данных учреждений ре­шить жилищную проблему. В настоящее время число пайщиковассоциаций составляет несколько десятков миллионов.

Ссудо-сберегательные ассоциации носят в основном кооператив­ный характер, так как базируются преимущественно на взносах пайщиков. Под таким названием данные учреждения функциони­руют в США, Канаде. В Англии и ряде стран Британского содру­жества они называются строительными обществами. В странах За­падной Европы и Японии ссудно-сберегательные ассоциации дей­ствуют как на кооперативной основе, так и с участием государства.

Ссудо-сберегательные ассоциации и строительные общества являются серьезными конкурентами банков, страховых компаний в предоставлении ипотечных кредитов. Необходимо отметить, что в целом ссудо-сберегательные ассоциации доминируют на рынке ипотечного кредита для жилищного строительства. Как правило, к их услугам в западных странах прибегают в основном средние слои населения.

Обострение на рынке проблем ликвидности в конце 70-х — на­чале 80-х годов в США резко ухудшило положение ссудо-сбере­гательных ассоциаций. Так, в середине 80-х годов там насчиты­валось 3400 ассоциаций, а к настоящему времени половинабыла вынуждена пройти процесс слияний, поглощений и банк­ротств. Кроме того, в целях выживания они перешли на широкое акционирование, отказавшись от прежней кооперативной формы собственности,при которой капитал при­надлежал вкладчикам (депозитариям) ассоциации. При переходе к акционерной форме владельцы — вкладчики имели возможность купить акции на выгодных условиях. Эти изменения, а также ди­версификация операций коренным образом изменили структуру пассивных и активных операций ссудо-сберегательных ассоциа­ций, о чем свидетельствует их баланс (табл. № 2).

Таблица № 2

Баланс ссудо-сберегательных ассоциаций

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Пассивные операции | % | Активные операции | % |
| Собственный капитал | 4,5 | Наличные деньги и средства, вложенные в ценные бумаги | 14,5 |
| Сберегательные и срочные депозиты | 77,7 | Закладные | 45,9 |
| Заемные средства | 16,2 | Ценные бумаги, обеспеченные под недвижимость | 12,3 |
| Прочие | 1,6 | Прочие | 27,3 |
| Всего | 100 | Всего | 100 |

Данные табл. № 2. свидетельствуют о том, что в пассивных опе­рациях ассоциаций появилась новая статья. Прежде всего место кооперативных паев прочно занял собственный капитал, который стал базироваться в значительной степени на акционерном капи­тале. Ассоциации начали принимать сберегательные и срочные депозиты (последние в небольших размерах), что приблизило их пассивные операции к пассивным операциям коммерческих и сберегательных банков. В структуре активных операций доля ипо­течных кредитов также уменьшилась приблизительно с 90% акти­вов до 45,9%. При этом возросли вложения в частные и государ­ственные бумаги, увеличились прочие активы.

В то же время проблема ликвидности для ассоциации стано­вится все более острой, поскольку, как и банки, они имеют активы менее ликвидные, чем пассивы. Как правило, пассивы носит краткосрочный характер, а ссужают, наоборот, на длительный срок. Это считалось абсолютной нормой в США. Поэтому в це­лях стимулирования жилищногостроительства центральный банк (ФРС) до 1980 г. давал ассоциациям льготу в виде взимания про­центной ставки на 0,25% больше, чем коммерческим банкам. Дол­гое время этого было достаточно, чтобы ассоциации могли обес­печивать необходимый приток денежных средств для себя. Одна­ко колебания рыночных процентных ставок в сторону повышения вынудили акционеров ивкладчиков продавать свои акции за на­личные и вкладывать средства в другие сферы, например во вза­имные фонды денежного рынка, что вызвало массовый отток де­нежных средств из ассоциаций. Это опустошающе воздействова­ло на ассоциации, рынок ипотечного кредита ив итоге привело к спаду жилищного строительства и в целом американской эконо­мики в тот период.

Политика дерегулирования в начале 1980-хтодов позволила ас­социациям более эффективно конкурировать на рынке за привле­чение средств, однако их портфель был отягощен закладными 50—60-х годов и низким процентом 70-х годов. В результате ассо­циациям приходилось платить по пассивам больше, чем получать по активам, это повлекло крупные убытки иподорвало ликвид­ность. С 1980—1987 гг. 30% общего числа ассоциаций либо обан­кротилось, либо подверглось вынужденному слиянию.

В этих условиях ассоциации вынуждены были прибегнуть к новой рыночной стратегии, стараясь приблизиться по операциям к коммерческим банкам за счет диверсификации. Они стали прак­тиковать выдачу коммерческих и потребительских ссуд, долги оформлять ценными бумагами и продавать их на вторичном рын­ке, асберегательные счета переводить в срочные.

**2.2. Специфика рынка ссудо-сберегательных услуг.**

Соединение услуги сбережения и услуги кредитования в одну связку ссудо-сберегательной услуги дает новое направление финансовому поведению населения, побуждая его включаться в институциональную деятельность, чего не происходит с кли­ентами банка.

Специфика рынка ссудо-сберегательных услуг — оформ­ление его участников в финансовые организации квазирыноч­ного типа.

Анализ показывает, что внутри кредитного союза склады­вается симметрия между участниками сделки получения — оказания финансовой услуги. Переход из статуса клиента (по­купателя услуги) в статус члена организации, пайщика кредит­ного союза, ставит его в положение одновременно кредитора и заемщика, потребителя услуги и субъекта ее оказания. Эконо­мическая роль физического лица как члена организации уси­ливается. Вместе с тем усложняется и содержание процесса получения услуги, поскольку он сопряжен с участием члена кредитного союза в ее оказании. В финансовой организации типа кредитных потребительских союзов, где необходима кон­стелляция интересов пайщиков как заемщиков и тех же пай тиков как кредиторов, трансакции сделки (поскольку неизбе­жен торг заемщиков и кредиторов) дополняются трансакциями управления и рационирования. Институциональная сложность КПС, положительная динамика трансакционных издержек (не только за счет менее индустриализованного уровня операцио­нальной деятельности) компенсируются тем институциональ­ным ресурсом (транспарентность, доверие, неформальное взаимодействие и др.), правильное использование которого дает конкурентные преимущества финансовым организация кооперативного типа в секторе рынка финансовых услуг, где участники конкурируютза индивидуальные сбережения.

Определение ссудо-сберегательных услуг в качестве особо­го продукта рынка финансовых услуг позволяет ставить вопрос о формировании отрасли или подотрасли рынка финансовых услуг — ссудо-сберегательных услуг населению и в этой подотрасли — отдельного сегмента (или ниши) кредитных потребительских кооперативов граждан.

Эта часть продуктового рынка РФУ будет иметь четкие локальные границы. Практика свидетельствует, что кредит­ные союзы выступают на рынке финансовых услуг главным образом в регионах. В отличие от других продуктов рынка финансовых услуг кре­дитные союзы слабо развиты в Центре, их мало в Москве (не более двух десятков), они очень редки в крупных городах. Кредитные союзы популярны там, где слабо развит рынок других видов финансовых услуг, где велико недоверие к бан­кам, а плотность финансовых организаций на тысячу квад­ратных километров ничтожна. Не случайно кредитные союзы быстро развиваются в регионах Восточной Сибири, Дальнего Востока, где за 2000 г. созданы четыре региональные ассо­циации кредитных союзов. Слож­ность и институциональная двойственность кредитных сою­зов определяют сложность управления и регулирования дея­тельности кредитных союзов.

Проблема не сводится к антимонопольному регулирова­нию. Характерная особенность формирующегося порядка регу­лирования кредитных союзов — инкрементный (постепенный, недискретный) характер развития системы саморегулирования игосударственного регулирования деятельности кредитных союзов. На самом деле прямого государственного регулирова­ния этих финансовых организаций до настоящего времени не было, поскольку все еще ожидается вступление в силу Федеральный Закон «О кредитных потребительских кооперативах граждан». По этой причине создается обманчивое впечатление «правового вакуума для кредитных союзов». В действительности правового ва­куума не существует, в противном случае нельзя объяснить, каким образом кредитным союзам удается выигрывать арбит­ражные, а иногда и уголовные судебные процессы по искам, предъявляемым ими налоговым органам. С другой стороны, претензий со стороны государственных органов могло бы не быть, если бы действовали специальный закон и система обя­зательных стандартов и нормативов.

Необходима система административного контроля за тем, чтобы все параметры деятельности кредитного союза, включая процедуры предоставления услуг и участие пайщиков в управ­лении, соответствовали нормам устава ивсех другая внутрен­них документов. Нужен специальный закон и специальный контролирующий орган, дополняющий процедуры институ­ционального саморегулирования.

**3. Взаимные фонды денежного рынка .**

Инвестиционные компании — это новая форма кредитно-фи­нансовых институтов, которая получила наибольшее развитие в послевоенные годы, хотя существовала и в довоенное время. При­оритет в их развитии принадлежит США. Инвестиционные ком­пании путем выпуска собственных акций привлекают денежные средства, которые затем вкладывают в ценные бумаги промышленных и других корпораций. Таким образом, за счет приобретенияценных бумаг они осуществляют наравне с другими кредитно-финансовыми институтами финансирование различных сфер эко­номики.

В настоящее время существуют инвестиционные компании за­крытого иоткрытого типов.

Инвестиционные компании закрытого типаосуществляют выпуск акций сразу в определенном количестве. Новый покупа­тель может приобрести их только у прежних держателей по ры­ночной иене. Инвестиционные компании открытого типа,кото­рые носят название взаимные фонды,выпускают свои акции постепенно, определенными порциями, в основном для новых покупателей. Эти акции могут передаваться или перепродаваться. Более удобной организационной формой являются компании крытого типа, поскольку постоянная эмиссия позволяет им все время увеличивать свой денежный капитал и таким образом по­стоянно наращивать инвестиции в ценные бумаги корпораций. В целом организационная форма инвестиционных компаний от­крытого и закрытого типов базируется на акционерной форме.

Особенностью инвестиционных компаний является то, что среди покупателей их ценных бумаг возрастает доля кредитно-финан­совых учреждений иторгово-промышленных корпораций. К каждый инвестор инвестиционного фонда обязан платить комисси­онные при покупке для него акций и управлении вкладом. Размеркомиссионных различен изависит от финансовой мощи и репутации компании. Следует отметить, что в послевоенное время развитых капиталистических странах наиболее быстрыми темпами развивались компании открытого типа (взаимные фонды).

Развитие инвестиционных компаний тесно связано с динамикой и масштабностью рынка ценных бумаг. Чем выше уровень развития последнего, тем выше степень развития инвестиционныхкомпаний. Наиболее успешно такие компании функционируют в США, Канаде, Англии, ФРГ иЯпонии.

Основой пассивных операций инвестиционных компаний являются вырученные денежные средства от реализации собствен­ных ценных бумаг, акционерный капитал, резервный фонд, недвижимость компании.

Активные операции инвестиционных компаний специфичны и отличаются от подобных операций других кредитно-финансо­вых институтов. Основные денежные средства, вырученные от продажи собственных акций, инвестиционные компании об типов вкладывают в акции разных корпораций и компаний: активов инвестиционных компаний составляют акции, а в последние годы, кроме того, они вкладывают средства и в облигации корпораций. Существует специализация вложений: одни компа­нии концентрируют свои инвестиции в обыкновенные акции, другие — в привилегированные, третьи — в облигации. Помимо этого существует отраслевая специализация, когда компании при­обретают ценные бумаги, например, только железнодорожных компаний или машиностроительных, автомобильных, электрон­ных корпораций.

Поскольку развитие инвестиционных компаний зависит от состояния рынка ценных бумаг, в основном акций, частые коле­бания курсов акций отражаются на финансовом состоянии инве­стиционных компаний. Падение курсов акций и особенно бирже­вые крахи замедляют развитие последних, а в ряде случае ведут к их банкротству. Это наблюдалось и в США в середине 70-х ина­чале 80-х годов XX в.

Инвестиционные компании привлекают к инвестиционной деятельности широкие слои населения, т.е. мелкого инвестора, благодаря чему удается, во-первых, мобилизовать значительные средства для капиталовложений в экономику, а во-вторых, создать определенную иллюзию, что каждый может стать владельцем ак­ций и, значит, собственником. С этой целью бумаги продаются по низким ценам идоступны для средних слоев населения. В США, например, пены на акции в послевоенные годы колеба­лись от 2 до 30 долл. Обычно мелкие инвесторы привлекаются в период биржевого бума, когда курсы акций растут. В условиях кризисных ситуаций они, как правило, несут большие потери. Практика западных стран показывает, что все-таки основными вкладчиками являются крупные индивидуальные иколлективные инвесторы, а контроль за деятельностью инвестиционных компа­ний осуществляют крупнейшие акционеры.

В 70-х годах возникли новые инвестиционные компании от­крытого типа, которые получили название «взаимные фонды де­нежного рынка» (Money Market Mutual Funds)*.* Этот вид инвести­ционных компаний развивается в основном в США и Канаде. Их название обусловлено тем. что эти компании работают на рынке ценных бумаг в основном с краткосрочными ценными бумагами.

Как и другие инвестиционные фонды открытого типа, они так­же выпускают акции, однако весьма дешевые — по цене 1 долл. за акцию. При этом стоимость одной акции не изменяется в ре­зультате колебания ссудного процента, а потому акции имеют твердые цены. Это обусловило широкий приток клиентов в такие фонды, обеспечив им довольно большие накопления. Например, активы фондов денежного рынка с июля 1970 г. в США возросли до 200 млрд. долл. в 1982 г., а в начале 90-х годов составили 300 млрд. долл.

Формирование пассивных операций этих компании осуществ­ляется в основном за счет выпуска дешевых акций. Денежные средства они вкладывают в краткосрочные ценные бумаги: крат­косрочные федеральные облигации (краткосрочные векселя), му­ниципальныеоблигации, коммерческие бумаги частных корпора­ций, а также в финансовые инструменты (акцептованные банка­ми векселя, депозитные сертификаты коммерческих банков). Некоторые фонды такого типа специализируются на бумагах толь­ко федерального правительства.

Фонды денежного рынка в США обладают рядом льгот по срав­нению с другими инвестиционными фондами: они освобождены от выполнения требований хранить обязательные резервы в цен­тральном банке (ФРС), не платят налогов по муниципальным облигациям. Кроме того, следует отметить еще одно обстоятель­ство: длительное время процент по их акциям был выше, чем по вкладам коммерческих банков, составляющих 5,25%, ивкладам в ссудо-сберегательных ассоциациях, достигавших 5.5%. Более низ­кий процент в указанных кредитно-финансовых институтахобус­ловлен правилами ФРС. Это привело в конце 70-х годов к широ­кому оттоку денежных средств во взаимные фонды денежного рынка из банков и ссудо-сберегательных ассоциаций, что суще­ственно ухудшило их ликвидность. Поэтому с 1982 г. в США было проведено дерегулирование процентных ставок, были введены депозитные счета денежного рынка (Money Market Deposit Account),что позволило отрегулировать потоки денежных накоплениймеж­ду коммерческими банками, ссудо-сберегательными ассоциация­ми и взаимными фондами денежного рынка. В результате денеж­ные средства на депозитных счетах увеличились, начался отток денежных средств из фондов денежного рынка, что существенно сократило размер ихактивов.

К концу 80-х — началу 90-х годов конкуренция за привлечение денежных средств между банками и фондами вступила в более устойчивую фазу: первые пользовались преимуществами федераль­ного страхования депозитов, а вторые использовали свободу от резервных требований ФРС. В то же время взаимные фонды де­нежного рынка стали проводить и расширять спекулятивные опе­рации. Так, они стали использоваться как компании для хране­ния процентных платежей и дивидендов в ожидании реинвести­рования. Кроме того, многие частные лица, которые сами распоряжались своими активами, имели право открывать соб­ственные акционерные счета (share accounts)*.* Это позволило акционерам довольно быстро и бесплатно переводить денежные средства со счетов взаимных фондов денежного рынка в зависи­мости от конъюнктуры на счета инвестиционных фондов, зани­мающихся вложениями в долгосрочные ценные бумаги.

**Выводы.**

В силу рассмотренных выше причин финансовые посредники часто предлагают «финансовый про­дукт» по меньшей цене, чем индивидуальные уча­стники рынка. В противном случае индивидуаль­ным участникам рынка выгоднее самим создавать свой «финансовый продукт» и выходить с ним на рынок прямых кредитов. Поэтому финансовые посредники существуют благодаря тому, что при создании многих «финансовых продуктов» в ма­лых количествах величина издержек на соверше­ние сделок оказывается слишком высокой. Если же эти издержки относительно невысоки или если потребность в данном «продукте» возникает часто, что позволяет сократить их за счет эффек­та масштаба, то индивидуальный участник рынка сможет сам заниматься его созданием.

При создании «финансового продукта» посред­ники оказывают пять основных вида услуг.

**1. Дробление суммы займа.** Обязательства, вы­пускаемые финансовыми посредниками, могут иметь различные номиналы — от одного дол­лара до многих миллионов. Это становится возможным благодаря тому, что посредник объединяет средства многих вкладчиков и ин­вестирует их впоследствии в прямые требова­ния различного достоинства. Такая услуга осо­бенно важна для мелких вкладчиков, не имеющих достаточных сумм для самостоя­тельного выхода на рынки прямых кредитов.

**2.** **Перевод одной национальной валюты в дру­гую.** Многие американские компании экспор­тируют товары и услуги в другие страны, но немногие люди, живущие в США, готовы фи­нансировать зарубежную деятельность этих компаний через покупку прямых финансовых требований, оформленных в иностранной валюте. Финансовые посредники помогают финансировать мировую экспансию амери­канских корпораций при помощи покупки фи­нансовых требований, выставленных в одной национальной валюте, и продажи требований, номинированных в других валютах.

**3. Установление гибкой системы сроков погаше­ния.** Финансовые посредники выпускают цен­ные бумаги с широким диапазоном сроков по­гашения — от 1 дня до 30 лет. Срок погашения вторичных требований устанавливается с уче­том интересов кредитора (он обычно короче срока погашения прямых требований заёмщика). На­пример, средства ссудно-сберегательных ассо­циаций формируются за счет вкладов на сбе­регательных счетах и продажи сберегательных сертификатов, а инвестируются в долгосроч­ные потребительские ипотечные ссуды.

**4.** **Диверсификация риска неплатежа.** Благода­ря тому, что активы финансовых посредни­ков формируются из разнообразных (выпус­каемых различными заёмщиками) требований, они получают возможность более равномерно распределять риск по собственным ценным бумагам. Если колебания цен различных со­ставляющих портфеля мало связаны между собой, то его стоимость будет достаточно ста­бильной. Диверсификация портфеля являет­ся отражением мнения о том, что «не следует класть все яйца в одну корзину», где они могли бы «разбиться» все одновременно. Напри­мер, если портфель составлен из разных бу­маг и эмитент одной из них окажется непла­тежеспособным, то общая доходность портфеля пострадает незначительно. Однако инвесторы, вложившие в эту ценную бумагу все свои средства, понесут значительные убытки.

**5. Обеспечение ликвидности.** У большинства потребителей момент получения доходов редко совпадает с моментом возникновения потребности в деньгах. По этой причине боль­шинство экономических субъектов предпо­читают держать часть активов, имеющих низ­кие трансакционные издержки, в удобной для перевода в денежные средства форме. Мно­гие «финансовые продукты», создаваемые по­средниками, высоколиквидны. Например, чековый счет позволяет потребителю приоб­ретать активы или оплачивать задолженнос­ти с минимальными трансакционными издер­жками.

Таким образом, параметры выпускаемых фи­нансовыми посредниками непрямых требований разрабатываются с учетом интересов заёмщиков. Обычно посредники специализируются на одном или нескольких типах услуг, служащих источни­ками их доходов:

1) дроблении номинала,

2) снижении риска инвестирования,

3) установле­нии приемлемых сроков погашения,

4) повыше­нии ликвидности.

Кредиторы и заёмщики, в свою очередь, готовы оплачивать эти услуги до тех пор, пока их стоимость не превысит издержек операций на рынке прямых кредитов.

Кредиторы и заёмщики делают свой выбор между рын­ком прямых кредитов и рынком опосредованного кредитования в зависимости от того, какой из них лучше подходит для достижения их целей. Обычно потребители, осуществляющие на рынке операции на небольшие суммы (розничные сдел­ки), считают, что взаимодействие с посредника­ми сопряжено для них с меньшими издержками. Напротив, экономические субъекты, совершаю­щие операции на крупные суммы (оптовые сдел­ки), могут переходить с одного рынка на другой в зависимости от того, где предлагается более вы­годная процентная ставка.

**Список используемой литературы .**

1. Киндуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. « Финансовые институты, рынки и деньги »; - СПб.; Издательство « Питер », 2000 г. – 752 с.
2. « Деньги, кредит, банки »; Под ред. О. И. Лаврушина; - М.; Издательство « Финансы и статистика », 2002 г. – 460 с.
3. Корчагин Ю. А. « Деньги, кредит, банки »; - Ростов н/Д.; Издательство « Феникс », 2006 г. – 348 с.
4. « Общая теория. Деньги и кредит »; Под ред. Е. Ф. Жукова; - М.; Издательство « ЮНИТИ », 1999 г. – 359 с.
5. « Конкуренция на рынках небанковских финансовых услуг »; Под ред. С. Б. Авдашевой; - М.; 2002 г.
6. « Банки и небанковские кредитные организации и их операции »; под ред. Е. Ф. Жукова; - М.; Издательство « ЮНИТИ », 2005 г.