

## Тема 4

# Паричен пазар

### 4.1 Основни характеристики на паричния пазар

Паричният пазар се дефинира като пазар "на едро" за краткосрочни финансови ресурси. На него се сключват и реализират сделки с непрехвърляеми заеми и прехвърляеми дългови ценни книжа, имащи падеж от едно денонощие до една година. Като емитенти и инвеститори участват само корпорации и институции с първокласен кредитен рейтинг. Паричният пазар няма определено физическо място на дейност и може да се представи като мрежа от пазарни участници, свързани помежду си чрез телефонни линии и компютърни мрежи.

Съществуват две основни предпоставки (причини), диктуващи необходимостта от функционирането на паричен пазар:

Първо, за по-голямата част от бизнесфирмите и финансовите институции липсва синхрон между потоците от парични приходи и разходи. Това обуславя необходимостта от пазарен механизъм, който да осигурява краткосрочни кредитни ресурси. Когато една компания има нужда от пари в брой за няколко седмици или месеца, докато получи голямо вземане; когато една банка желае да инвестира пари, които депозиторите могат да изтеглят по всяко време; когато правителството трябва да осигури средства за работна заплата в условията на силно изразена сезонност на постъпленията от данъци, на паричния пазар се осъществяват краткосрочни операции за осигуряване на ликвидността на участниците<sup>1</sup>. Тези примери илюстрират основната роля на паричния пазар - да регулира ликвидността на неговите участници.

---

<sup>1</sup> Вж. Левинсън, Марк. *Финансови пазари*. Изд. "Класика и Стил", С., 2004, с. 51.

Втората причина се свързва с обстоятелството, че парите са едни от "най-нетрайните" стоки, т.е. когато временно свободните средства не бъдат инвестирани, притежателите им реализират алтернативни загуби във формата на лихвен доход. Когато се отнася за големи суми, загубата на доход дори за 24 часа е значителна. Например дохода от лихви за сумата от 10 млн. лв. само за един ден при 10% годишна лихва е около 2 800 лв., а за една седмица - около 20 000 лв.

Кои са основните участници в ролята на кредитори и заематели на паричния пазар? Трудно е да се отговори еднозначно на този въпрос, тъй като едни и същи институции и корпорации в различни моменти от време оперират и от двете страни на пазара. Например голяма търговска банка с висок рейтинг може да заеме "къси пари" чрез емисия на депозитни сертификати, като едновременно предостави краткосрочен кредит на корпорация чрез закупуването на нейни търговски книжа. Както е показано в табл. 4.1, участниците, които обикновено оперират и от двете страни на пазара включват търговските и други банкови институции, взаимните фондове, опериращи на паричния пазар, финансовите компании, централните банки и големите нефинансови корпорации. Същевременно следва да се подчертае, че правителството на всяка страна, чрез държавното съкровище, винаги се намира на страната на търсещите фондове и никога на страната на предлагачите.

Таблица 4.1

**Участници на паричния пазар**

<b>Търсещи краткосрочни фондове</b>	<b>Предлагачи краткосрочни фондове</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Търговски банки</li> <li>• Други банкови институции</li> <li>• Взаимни фондове, опериращи на паричния пазар (МММФс)</li> <li>• Финансови компании</li> <li>• Централна банка</li> <li>• Нефинансови корпорации</li> <li>• Държавно съкровище (хазна)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Търговски банки</li> <li>• Други банкови институции</li> <li>• Взаимни фондове, опериращи на паричния пазар (МММФс)</li> <li>• Финансови компании</li> <li>• Централна банка</li> <li>• Нефинансови корпорации</li> </ul>

Участниците на паричния пазар в качеството им на инвеститори, са мотивирани главно от сигурността и ликвидността на търгуваните финансови инструменти, както и от възможността да реализират лихвен доход. Тъй като средствата, инвестирани на паричния пазар са временни излишъци, които ще бъдат необходими след къс период за посрещане на фиксирани разходи, то инвеститорите са твърде чувствителни към риска. Тази чувствителност обяснява и "блокирането" на пазара, когато някой голям емитент (заемател) фалира или пък сериозно се наруши финансовата му стабилност. Така например, когато в САЩ през 80-те години на миналия век фалират последователно голяма транспортна компания (емитент на CPs) и търговска банка (издател на CDs), пазарите на търговски книжа и депозитни сертификати спират да функционират<sup>2</sup>.

Подобно на останалите сегменти на финансовите пазари, основните видове риск, с които се сблъскват инвеститорите на паричния пазар са: пазарен, кредитен (риск от неплатежоспособност), инфлационен, валутен и политически. Кратки дефиниции на изброените рискове са представени в табл. 4.2.

Таблица 4.2

**Рискове на паричния пазар**

Видове	Дефиниции
1. Пазарен	Отнася се до възможността цените на финансовите инструменти да се понижат при покачване на пазарните лихвени проценти
2. Кредитен	Свързва се с вероятността заемател (емитент) да не може да извърши основни или лихвени плащания по получени заеми или емитирани ценни книжа
3. Инфлационен	Това е риска, който увеличава общото ценово равнище в икономиката, в резултат на което се намалява покупателната сила на доходите от инвестиции
4. Валутен	Проявява се на международните парични пазари и произтича от вероятността валутата, в която са инвестирани средствата да се обезцени
5. Политически	Свързва се с вероятността да настъпят промени в закони или подзаконовни нормативни актове, в резултат на което ще намалее очакваните доходи от инвестиции

<sup>2</sup> Вж. Rose, P. *Money and Capital Markets. The Financial System in an Increasingly Global Economy*. Third Edition, Boston, MA: BPI/IRWIN, 1992, p. 83.