

МАРИАНА АСЕНОВА-ВЕЛИКОВА

ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО АГРОБИЗНЕС И РАЗВИТИЕ НА РЕГИОНИТЕ, ПЛОВДИВ

**ЩО Е ДЕПОЗИТЕН СЕРТИФИКАТ И ИМА ЛИ МЯСТО В БЪЛГАРСКАТА
БАНКОВА ПРАКТИКА?**

**WHAT IS A DEPOSIT CERTIFICATE AND DOES IT HAVE A PLACE IN THE
BULGARIAN BANKING PRACTICE?**

MARIANA ASSENOVA-VELIKOVA

UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT, PLOVDIV

Abstract: The questions about the nature and application of certificates of deposit in bulgarian practice have not been developed extensively and in its entirety. There are primarily theoretical publications in academic textbooks or articles. This fact is explicable as one of the most common, liquid, low-risk financial instruments in the world do not have a place in the national currency market for quarter of a century.

What are certificates of deposit, what kinds are they, how to calculate the yield on them and how are they traded on the money market are just some of the questions the current article would provide with an answer. More importantly for our practice, however, is to seek answers to the questions: "Does deposit certificates have a place on the Bulgarian money market?", "What are the advantages for depositors and banks with their implementation?", and "What proposals can be made in theoretical and practical aspect to facilitate the acceptance and accounting of deposit certificates as securities?". The author strives to give her interpretation and vision on these matters in the current material.

Key words: banks, deposit certificate, fixed money deposit, future value; nominal value of the deposit certificate; annual interest rate on the deposit certificate; contractual term of the deposit certificate

ВЪВЕДЕНИЕ

Въпросите за същността и приложението на депозитните сертификати в българската практика не са разработени широко и в своята цялост. Срещат се преди всичко теоретични публикации в академични учебници или статии. Този факт е напълно обясним, тъй като едни от най-разпространените, ликвидни, нискорискови финансови инструменти в света не намират място на родния паричен пазар вече четвърт век.

Депозитните сертификати са едни от най-старите и най-добре развити инструменти на паричния пазар в страните от Америка и западна Европа. Тяхната същност се свежда до възможността вложителите в срочни банкови депозити да могат да продават своите пари на друг, преди да е настъпил падежа и по този начин да предотвратят загуби на доходност от лихви, а също и при определени обстоятелства да реализират печалби от разликата в пазарните лихвени проценти.

По времето на тоталитарния режим в България срочните депозити не бяха познати. За първи път те се въведоха у нас след 90-те години на XX век и от тогава до ден днешен остават едни от най-предпочитаните инвестиции на физическите лица, а също и едни от сигурните вложения за юридическите лица. Липсата на алтернатива поради неразвения капиталов пазар и ниската инвестиционна култура на българина продължават да поставят на първо място спестяването да се осъществява в банките именно чрез срочни депозити.

В периода на финансовата криза лихвите по срочните депозити достигнаха нива над 10% годишно и банките събираха значителен ресурс от тези вложения. При нарушаване на обещания срок по депозитите кредитните институции налагаха драстично ниски лихвени проценти. Вложителите не бяха доволни от този факт, но нямаха възможността да излязат на паричния пазар и да продадат своите депозити, както го правят техните колеги в западните страни. Така е, защото в България не се разви пазара на депозитни сертификати.

Целта на настоящия материал е двукрака. От една страна представяме в синтезиран вид същността, видовете, доходността и начина на търговия с депозитни сертификати. От друга страна, изтъквайки предимствата и някои недостатъци на депозитните сертификати предлагаме да се анализира възможността за тяхното въвеждане в българската практика като необходими краткосрочни инструменти, полезни както на вложителите на срочни депозити, така и на самите банки.

1. ВЪЗНИКВАНЕ И СЪЩНОСТ НА ДЕПОЗИТНИТЕ СЕРТИФИКАТИ

В **исторически аспект** идеята за възникването на депозитните сертификати (Certificate of Deposits - CDs) се появява през 60-те години на XX в. в Америка, а по-късно се възприема и от банките в западноевропейските страни. Целта е да се даде възможност на инвеститорите да печелят от собствените си спестявания като купуват и продават срочните си влогове на паричния пазар. През втората половина на XX век се появяват нови възможности за инвестиране и все повече клиенти на банките започват да теглят особено влоговете си до поискване и да пренасочват парите извън кредитната институция. Известно е, че банките са акционерни дружества, които работят с чужд, привлечен капитал и за тях е от особена важност да запазят и увеличат своите банкови ресурси, а не да позволяват на клиентите да ги теглят. В стремежа си да предложат нещо ново и доходно първите банки които прилагат депозитните сертификати са Citibank и First National City bank of New York. Макар идеята за тези инструменти да е от 1961 г. по-широко приложение се осъществява през 70-80 г., когато те започват да се търгуват вторично на фондовата борса. Много динамично е тяхното развитие в Япония, макар първата търговия да стартира през 1979 г.

В **икономически аспект** депозитният сертификат представлява свидетелство, имащо характер на краткосрочна ценна книга, издадено от банка или друга финансова институция и удостоверяващо, че при нея е направен срочен паричен влог. Депозитният сертификат се изплаща на падежа като по него се начислява лихва, а когато вложителят не може да изчака крайния срок, то той може да го продаде на друг на паричния пазар.

Депозитните сертификати могат да бъдат на приносител или поименни. Най-често се издават на приносител, тъй като те са по-удобни за търговия на вторичния пазар. У нас още през 1992 г. в приетата тогава Наредба №3 за плащанията бе записано, че на българските вложители при поискване може да се издаде депозитен сертификат, но само сертификатите на приносител се считат за ценна книга. Обикновено те са краткосрочни – до 1 година като най-широко приложение намират тези от 90 до 270 дни.

Лихвените проценти по депозитните сертификати се определят при откриването на срочния влог и се договарят между клиента и банката. Този процент зависи от много фактори като по-важните са: състоянието на паричния пазар, търсенето и предлагането на срочни влогове, лихвените проценти и доходността на конкурентните банки, финансовото състояние и рейтинга на кредитната институция, особеностите на конкретната емисия от депозитни сертификати и т.н. Важно е да се

отбележи, че **веднъж определен лихвеният процент по тези книжа важи за целия период от време**, тоест до падежа. Естествено, че за първокласни клиенти банките ще предоставят лихвени проценти по-високи от средните определени за емисията. И тук важи принципа, че крупните, финансово стабилни институции емитират депозитни сертификати с по-ниски лихвени проценти, тоест дохода от тази инвестиция не е така висок както това може да се получи при покупката на сертификати от по-малки, неизвестни банки.

Депозитните сертификати са **високоликвидни**. Те могат да се продадат по всяко време на паричния пазар и да се вземе доходността до момента или по-точно да се инкасират суми, които според факторите влияещи на пазара могат да бъдат не само равни на обещания лихвен процент от банката, но дори по-големи.

Явно е, че депозитният сертификат е финансов инструмент произведен от срочния влог, който има много преимущества. По-важните предимства на депозитните сертификати са:

- възможност да се търгуват по всяко време на паричния пазар като по този начин не се губи лихвата, както това може да се случи при нарушаване срочността по влоговете;
- висока ликвидност както за инвеститора, така и за емитента;
- предназначени са за институционални клиенти, които ги купуват на едро в големи количества;
- целта на притежаването им е инвестиционна и лихвеният процент по тях може да се договаря;
- вторичната им търговия в страни с разграничение между търговското и инвестиционното банкиране, както и в Япония се извършва от специализирани институции – брокерски фирми, дисконтни къщи и др.

За жалост този пазар все още не намира широко приложение у нас, докато в развитите страни около 30% от всички операции на паричния пазар се извършват именно с депозитни сертификати. Важността на депозитните сертификати в паричния оборот на развитите страни се удостоверява с факта, че в САЩ и Великобритания те са част от паричния агрегат М3.

2. ВИДОВЕ ДЕПОЗИТНИ СЕРТИФИКАТИ

Депозитните сертификати в света могат да се групират по различни критерии. Тяхното видове разнообразие зависи също от спецификите на паричния пазар в дадените страни.

По-важните видове депозитни сертификати се класифицират така:

I. В зависимост от срока за който се издават биват:

- **Краткосрочни**, обикновено 3,4 и 6 месечните са най-широко използвани;
- **Средносрочни** – до 3 години. В някои страни ги наричат спестовни депозити и с тях се означават само емисии, предназначени за физически лица.

II. В зависимост от юридическата форма на инвеститорите има:

- **Депозитни сертификати за физически лица**
- **Депозитни сертификати за юридически лица** – фирми, пенсионни и инвестиционни фондове и др.

III. В зависимост от регистрацията на притежателя са:

- **Депозитни сертификати на приносител**
- **Регистрирани или поименни депозитни сертификати**

IV. В зависимост от степента на риск и финансовото състояние на емитента по тях се различават:

- **Първокласни депозитни сертификати**

Издават се от институции с висок рейтинг, които са в добро финансово състояние. Лихвеният процент по тях обаче не е висок.

- **Непървокласни депозитни сертификати**

Емитират се от новообразувани институции, с малък капитал чиято задача е да се утвърдят на пазара и да привлекат повече клиенти. Затова те дават по-високи лихвени проценти.

V. В зависимост от лихвения процент по депозитните сертификати има:

- **Депозитни сертификати с фиксиран лихвен процент**

При тези инструменти договореният лихвен процент остава непроменен до края на падежа

- **Депозитни сертификати с променлив лихвен процент**

При тези сертификати лихвеният процент по тях се преразглежда от банката през определен период от време или пък се изчислява на основата на някаква плаваща база като напр. LIBOR, ОЛП и т.н.

VI. В зависимост от количеството на емисията

- **Единични депозитни сертификати**

- **Серийни депозитни сертификати**

VII. Според валутата в която се издават:

- **Депозитни сертификати в местна валута**

- **Депозитни сертификати в чуждестранна валута**

Често се издават във валутите на големите пазарно ориентирани страни. Сертификати, за които валутата на депозита не е местна се емитират навсякъде по света – Сингапур, Хонконг, САЩ, Япония. Повечето от тези депозити са в долари при банки в Европа откъдето идва и името – евродоларови.

3. ДОХОДНОСТ ПО ДЕПОЗИТНИ СЕРТИФИКАТИ

Депозитните сертификати са предпочитани като инвестиция както от индивидуални, така и от институционални инвеститори. Едно от основните предимства на тези инструменти е високата ликвидност, ниският риск и доходността, която в редица случаи е по-висока отколкото са лихвите по срочните влогове. Възможността по всяко време да бъдат търгувани на паричния пазар, като там се определя цената на покупко-продажба и съответно доходността по тях, е притегателният център действал още от момента на тяхното възникване.

Инвеститорите в срочни влогове често страдат от нарушаване на обещанието за срок. По различни причини вложителите не могат да изчакат падежа и теглят от оставените на срочен влог средства. Това довежда до нарушаване на срочността и начисляването на нищожен лихвен процент, който понякога на годишна база е стократно по-нисък от обещания годишен лихвен процент. Да можеш да продадеш на друг собствения си влог без да загубиш доходността е идея, претворила се в депозитните сертификати, която допада на всички вложители. Затова и до ден днешен тези финансови инструменти са доста предпочитани на паричния пазар.

Покупко-продажбата на депозитен сертификат преди падежа и изчисляване на доходността по него може да се онагледят със следния пример¹:

ПРИМЕР

Търговска банка „АБВ“ издава депозитен сертификат на носител на лицето „X“ в уверение на това, че същото е сложило на срочен влог за половин година сумата от 200 000 лв. Годишният лихвен процент по депозитния сертификат е договорен на 15%. В края на четвъртия месец лицето „X“ има нужда от ликвидни средства и решава да продаде сертификата на някой друг на паричния пазар. В това време търговската банка предлага срочните влогове на 10% годишен лихвен процент. Купувач по депозитния сертификат е лицето „У“, което предпочита да купи от „X“ сертификата, вместо да направи самостоятелен срочен влог в банката за два месеца. Каква е максималната цена по която „У“ може се съгласи да купи депозитния сертификат от „X“ и каква доходност за периода ще реализира съответно продавача „X“ и купувача „У“?

Необходимо е първо да изчислим каква стойност би получил депозантът, ако изчака падежа. Тази стойност би получил и всеки друг притежател на сертификата, който го принесе в края на срока за осребряване в търговската банка. Банката не се интересува колко пъти в рамките на срока сертификатът ще бъде купуван и продаван, а се вълнува от това на падежа колко ще плати на този, който го представи. Стойността ще бъде получена след 6 месеца, ето защо се търси бъдещата стойност на парите или FV – Future value:

$$FV = N \cdot \left(1 + \frac{R \cdot T}{100 \cdot 360}\right), \text{ където:}$$

FV е бъдеща стойност;

N – номинал на депозитния сертификат;

R – годишен лихвен процент по депозитния сертификат;

T – договорен срок по депозитния сертификат

$$\text{Следователно, } FV = 200000 \cdot \left(1 + \frac{15 \cdot 180}{100 \cdot 360}\right) = 200000 \cdot 1,075 = 215000 \text{ лв.}$$

Това показва, че всеки, който донесе в края на шестия месец депозитния сертификат в банката ще получи 215 000 лв.

В случая притежателят на депозитния сертификат „X“ не може да изчака падежа затова иска да го продаде на паричния пазар. Там се появява купувачът „У“, който по принцип има две възможности за действие при вложението на своите пари. **Първата възможност** е да отиде в търговската банка и самостоятелно да направи срочен влог за два месеца при пазарния годишен лихвен процент на банката в този момент, който е 10%. **Втората възможност** е да излезе на паричния пазар и там да купи от „X“ депозитния сертификат, чиято срочност до падежа е също два месеца. Ако купувачът „У“ избере втората възможност то той следва да преследва такава цена на покупка на сертификата, която би му осигурила за два месеца годишна доходност не по-малка от 10%. В противен случай по-изгодно е да предпочете първия вариант – влог в банката.

Купувачът „У“ предпочита да излезе на паричния пазар и да купи депозитния сертификат от „X“. За целта той следва да изчисли каква е настоящата стойност на сертификата и то при положение, че доходността, която реализира за четири месеца

¹ Вж. подр. Видев, С. За парите, лихвите и ценните книжа. С., 1992; Zvi Bodie, Alewx Kane, Alan J. Marcus Essentials of Investments. Fourth edition, McGraw-Hill, 2001

е минимум 10%. Това означава също каква максималка сума следва да плати „У” на „Х” така, че да реализира най-малко доходност от 10%. Естествено на паричния пазар „У” може да търси такава цена на покупка на сертификата, която му гарантира по-висока от 10% годишна доходност.

$$PV = \frac{FV}{\left(1 + \frac{r \cdot t}{100.360}\right)}, \text{където:}$$

PV е настояща стойност на бъдещ паричен поток от депозитен сертификат;

FV – бъдеща стойност на депозитния сертификат;

r - актуален годишен лихвен процент;

t – оставащ брой дни от момента на продажбата до падежа (остатъчен матуритет).

Замествайки във формулата се получава:

$$PV = \frac{215000}{\left(1 + \frac{10.60}{100.360}\right)} = \frac{215000}{1.0166} = 211489,27 \text{ лв.}$$

Сумата от 201 688, 55 лв. показва, че това е максималната стойност, която „У” следва да плати на „Х” за да реализира за два месеца годишна доходност от 10%.

Възможно е на паричния пазар „У” да каже на „Х”, че банката му дава годишен лихвен процент по срочен влог равен на 10% и затова, ако купи депозитния сертификат от „Х” той иска да реализира по-висока доходност. В този случай „У” следва да търси цена по-ниска от 201 688,55 лв.

Нека разгледаме следващата стъпка, а именно какъв е финансовият ефект или доходността за продавача „Х” и за купувача „У” на депозитния сертификат?

Годишна доходност за първия притежател „Х”

Формулата по която се изчислява доходността на първия държател на сертификата „Х” е следната:

$$d_x = \frac{(PV - N) \cdot 100.360}{N \cdot (T - t)}, \text{където:}$$

d_x е доходност на първия притежател на депозитния сертификат „Х” за периода на държане

$(T - t)$ - период на държане на първия притежател „Х”

$$d_x = \frac{(211489,27 - 200000) \cdot 100.360}{200000 \cdot (180 - 60)} = 17,23\%$$

Този резултат показва, че първият притежател „Х” за четирите месеца на държане реализира годишна доходност много по-висока от тази по депозитния сертификат. Банката обещава 15%, а той реализира 17,23%. При тези изчисления вторият притежател „У” има възможност да поиска да купи сертификата на по-ниска от 211 489, 27 лв. така, че да реализира по-висока доходност от 10%.

Годишна доходност за втория притежател „У”

Абсолютният доход, който ще получи „У” за двата месеца на държане на депозитния сертификат при положение, че той е купен от „Х” на цена 211 489,27 лв се изчислява като от бъдещата стойност се извади настоящата стойност на сертификата.

$$\text{Абс. доход} = FV - PV$$

$$\text{Абс. доход} = 215\,000 - 211\,489,27 = 3\,510,73 \text{ лв.}$$

Относителната годишна доходност за периода на държане на втория притежател „У” наречена d_y се изчислява по следната формула:

$$d_y = \frac{(FV - PV) \cdot 100 \cdot 360}{PV \cdot t}$$

Замествайки във формулата се получава:

$$d_y = \frac{(215\,000 - 211\,489,27) \cdot 100 \cdot 360}{211\,489,27 \cdot 60} = 9,96\%, \text{ т.е. приблизително } 10\%$$

Този резултат показва, че при покупка на депозитния сертификат на цена от 211 489,27 лв. вторият държател „У” ще реализира доходност от приблизително 10%

4. ЗА И ПРОТИВ ВЪВЕЖДАНЕ НА ДЕПОЗИТНИТЕ СЕРТИФИКАТИ В БЪЛГАРСКАТА БАНКОВА ПРАКТИКА

Банките в България сами преценяват дали да работят или не с даден инструмент. Всичко зависи от желанията на клиентите, условията на пазара и финансовата изгода за кредитната институция.

Двадесет и пет години след въвеждането на срочните депозити в България търговските банки все още не предлагат търговия на паричния пазар с депозитни сертификати. Това означава, че или няма интерес от страна на вложителите или самата кредитна институция не вижда смисъл в тяхното разработване и предлагане на пазара.

На банковия пазар в България големите кредитни институции са чужди трезори. От първите пет по големина банки у нас само една е с български капитали, останалите четири са с италианска, унгарска, гръцка, австрийска собственост. В своите страни, банките-майки познават отдавна инструмента – депозитен сертификат и търговията с него заема значително място на паричния пазар. Много от новите инструменти, които се предлагат на физическите и юридическите лица у нас са пренесени от чуждите банки и са намерили добър прием у нас. Какво пречи след добрата воля в началото на 90-те години и желанието да се търгува с депозитни сертификати тези инструменти да останат все още непознати за нашия паричен пазар?

Причините могат да се търсят както в теорията, която още от самото начало не обясни правилно същността на срочните и безсрочни вложения, така и в законодателството, което години наред не можеше точно да определи същността и разликата между срочни влогове и депозитни сертификати. Но най-вече отхвърлянето или невъвеждането на депозитните сертификати в практиката се крие в страха и недоверието на инвеститорите в търговията с парични средства, а от тук и нежеланието на банките да разработват методика за търговия с депозитни

сертификати. За това допринесоха също хиперинфлацията в страната, фалитът на десетки търговски банки през 90-те години, въвеждането на валутния борд и неуспешните опити за неговото изкуствено премахване, финансовата криза и поддържането на петилетка на високи лихвени равнища по влоговете, респ. депозитите в банките, ниската инвестиционна култура на българина и не на последно място нашата народопсихология.

Защо смятаме, че въвеждането на търговия с депозитни сертификати е полезно както за инвеститорите, така и за банките?

От гледна точка на инвеститорите това е възможност, алтернатива за вложение и в същото време начин за предпазване от рискове. Много от вложителите в срочни депозити с дълъг срок са нарушавали срочността и са губели от неизплащане на обещаната лихва. Паричният пазар предлага не само предпазване от загуби, но и възможност за печалба от търговия със собствените пари на вложителите. Днес лихвените проценти по влоговете са изключително ниски, дори има случаи на отрицателни лихви. Това определено не е стимул за държане на пари на влог или депозит в банките. След фалита на четвъртата по големина банка в България КТБ вложителите в срочни депозити сериозно се замислиха за нови инвестиционни възможности. Една част насочиха интереса си към недвижимост, злато, валута, ценни книжа, а по-консервативните и без познания в търговията с финансови инструменти оставиха парите в домовете си. Предпочитанията за инвестиране зависят от много фактори, но и от уменията да се поема риск. Непознаването на ценните книжа и търговията на борсата, липсата на голям избор на качествени акции на предприятия, сравнително малкото акционерни дружества, които предлагат за продажба свободни акции, липсата на инвестиционни консултанти по места, спадът в цените на акциите и т.н. водят до това, че въпреки ниските лихвени равнища голямата част от вложителите продължават да държат вложенията си в банките. Друга причина е гарантираността на вложенията в банките. В несигурни времена вложителят търси държавна гаранция. Както в природата, така и в икономиката има цикличност. След кризата и рецесията в страните от Европа, прогнозите сочат, че има ръст на БВП и се очаква по-голямо съживяване на производството. Лихвените равнища по депозитите остават на ниски нива, но след време се очаква те да тръгнат нагоре. Разработването на инструмента депозитен сертификат ще даде нови възможности на вложителите и то лесни за изпълнение и без голям риск.

От гледна точка на банките въвеждането на депозитните сертификати може да има както положителни, така и отрицателни страни. Положителен момент е, че парите вложени в депозитния сертификат остават в кредитната институция до падежа независимо от смяната на нейния собственик. Така банките запазват ресурса си, увеличават пасива си и имат възможност за дългосрочно насочване на привлечения капитал. Също така тези инструменти много добре биха се използвали като обезпечение по кредити или други активи. Банките могат да ги включат в портфейла на индивидуалните клиенти и да предложат различни варианти на безрискови инвестиции. Това определено може да донесе по-висока доходност на клиентите и легално избягване на данъчното облагане на срочните депозити, което съществува в момента у нас. Като отрицателни или по-скоро възпрепятстващи внедряването на депозитните сертификати страни виждаме по-сложната процедура на търговия, решаването на въпроса за гарантиране на вложението от фонда, както и възможността за скриване на реалния собственик на парите при търговията с депозитен сертификат на носител. В този аспект е необходимо да се проучи опитът на западните страни и да се предложи начин за следене и предотвратяване опитите за пране на пари и финансови измами.

5. НЯКОИ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ОТНОСНО ВЪВЕЖДАНЕТО И ТЪРГОВИЯТА С ДЕПОЗИТНИ СЕРТИФИКАТИ НА БЪЛГАРСКИЯ ПАРИЧЕН ПАЗАР

Въвеждане на депозитните сертификати като инструмент на паричния пазар и търговията с тях от търговските банки в България явно не е въпрос с еднозначно тълкуване и решение. Ето защо ние виждаме, че е необходимо да се направят доста стъпки както в теоретичен, така и в практико-приложен аспект.

По-важните бихме синтезирали в следните пунктове:

1. *В теоретичен аспект е необходимо да се даде по-ясно разграничение между понятията „влог“ и депозит“.*¹ Университетските преподаватели отдавна изтъкват съществените разлики както във финансов, така и в счетоводен аспект на тези понятия, но практиците продължават да използват термините влог само за парите, оставени на съхранение в банките без обещание за теглене след определена дата, т.е. безсрочните вложения, а тези, които се правят с изричното писмено съгласие за теглене след определен срок, да наричат депозити. Всъщност парите оставени в банките независимо дали са за определен срок или безсрочно са парични влогове и по тях банките плащат лихва, защото вложителите се явяват кредитори за банките. Парите оставени на влог когато се изтеглят не са същите нито като количество нито в купюрен строеж. Влоговете са основен елемент на пасива на банковия баланс, а лихвите по тях са част от банковия актив. Депозитите означават не само вложения, оставени на съхранение, но също и ценности и други активи, които банките пазят. В този аспект клиентите търсят услугите на банките по съхранение на техните ценности и плащат за това наемайки сейфове, т.е. тези такси за депозитни услуги се отразяват в пасива на баланса. Когато те вземат своите ценности те ги вземат същите и като количество и като качество. Вече изтъкнахме, че поради буквалният превод от английски под депозити днес се разбират изключително срочните влогове. Затова често влизайки в банка ние виждаме надписи като „депозити на фирми“ и „депозити на граждани“. Разграничаването на понятията „влог“ и „депозит“ в икономически аспект трябва да бъде последвано и от юридически промени и съгласуваност в законите и наредбите, които използват тези понятия.

2. Когато тези отлики се направят, то трябва да се пристъпи и към *разграничаване на понятията „срочен депозит“ от „депозитен сертификат“.* Все още се срещат виждания, дори сред някои икономисти, че депозитният сертификат това е договорът за срочен депозит. Това виждане се подсилва от два факта. Първо, у нас има два термина за спестовна сметка и депозитна сметка. Първата се използва и върви с безсрочния спестовен влог, а втората сметка е предназначена именно за срочните вложения, наречени депозити. Това до известна степен узаконява термина депозит като синоним на срочен влог. И от тук някои автори приемат, че договорът за срочен депозит всъщност е депозитен сертификат. Второ, в рускоезичните страни също се използват термините спестовни и депозитни сертификати като синоними на спестовни и срочни влогове.

3. *Законодателно е необходимо да се даде определение на депозитния сертификат и да се посочи, че той е ценна книга, търгувана на паричния пазар.* Към момента онова, което забелязваме с промените в някои от законите, третиращи търговията на финансовите пазари (Закона за пазарите на финансови инструменти) и извършваните от банките услуги (Закона за кредитните институции) е по-скоро отказ или избягване на влизане в подробности относно търговията с инструменти на паричните пазари, вкл. депозитни сертификати. Какво се има предвид?

¹ Op.cit., p.72

- От 1992 г. според тогава действащата Наредба № 3 на БНБ за плащанията и банковия унифициран стандарт 1092 М депозитният сертификат е дефиниран и допуснат в българския правен мир както и в банковата практика. Изрично се упоменава, че на всеки български гражданин при поискване банката е длъжна да издаде депозитен сертификат, но само депозитен сертификат на приносител се приема за ценна книга и може да се търгува на паричния пазар. На тази основа през 1994 г. Първа инвестиционна банка АД започва да издава депозитни сертификати срещу депозирани парични суми в български лева за срок от една година при лихвен процент 8 пункта над ОЛП на БНБ. Тогава депозитният сертификат официално се регламентира като документ, по който банката се задължава на падежа да изплати депозиранията при нея сума и лихвата за периода. Освен че носи всички характеристики на обичайния в България депозит, чрез депозитния сертификат могат да се извършват и други финансови операции като прехвърлянето му на трети лица или предоставянето му като залог срещу задължение. Видно е, че при проходаването на срочните влогове у нас законодателят е дал възможност да се използват и депозитните сертификати като е насърчавал тяхното въвеждане;
- След този първи опит за внедряване на депозитния сертификат в банковата практика във водещите закони третиращи този инструмент и търговията с него настъпват изменения. Така например в Закона за кредитните институции с промяна от 2009 г. се дава възможност към банковите дейности да се отнесат и „Търгуване за собствена сметка или за сметка на клиенти с инструменти на паричния пазар – чекове, менителници, депозитни сертификати и др“ (чл. 2, ал.2, т.8 а). Вижда се, че банката допуска търговията с депозитни сертификати като изрично се споменава, че те са инструменти на паричния пазар. По-късно обаче с промени от 2014 г. в същия закон, член, параграф и точка вече не откриваме този текст, а виждаме, че той е заменен с: „търгуване за собствена сметка или за сметка на клиенти с чуждестранна валута и благородни метали с изключение на деривативни финансови инструменти върху чуждестранна валута и благородни метали“. Не само възможността за търговия с депозитни сертификати е премахната, но тези промени засягат и операциите с други инструменти на паричния пазар. Тук възниква въпросът: Защо е направена тази промяна при положение, че търговските банки са основни участници на паричния пазар във всички страни“? Търсейки отговор виждаме, че търговията с финансови инструменти не се отрича, но по-скоро е представена много общо за да не се задължава кредитната институция с подобен род дейности, ако тя не иска да ги извършва. До този извод стигаме след като обърнем внимание на чл.2, ал.2, т.9 от Закона за кредитните институции, където е записано, че „банката може да предоставя услуги и/или извършване на дейности по чл. 5, ал. 2 и 3 от Закона за пазарите на финансови инструменти“. Това са изключително инвестиционни дейности свързани с предоставянето на услуги за собствена и чужда сметка на първичния и вторичния капиталов пазар, както и даването на консултации и управлението на инвестиционни портфейли от финансови инструменти. С други думи към финансовите инструменти се отнасят преди всичко дяловите, дълговите ценни книжа и дериватите, които се търгуват на фондовите борси. Къде остават инструментите на паричния пазар? Те не са забравени, но са твърде добре завоалирани в текста така, че от първи прочит да не могат да бъдат открити. Така е, защото от тълкуването на чл. 3 на Закона за пазарите на финансови инструменти се заключава, че финансовите инструменти са по-широко понятие от ценните книжа, тъй като финансовите инструменти включват ценни книжа и инструменти различни от ценни книжа. В последните т.е. в чл..3,т.2,а) е записано, че „към инструментите различни от

ценни книжа спадат инструментите на паричния пазар“. Ето как законодателят завоалирано приема, че банките могат да извършват дейности на паричния пазар и да търгуват финансови инструменти. А дали са упоменати кои са тези инструменти? Да, но това е направено в допълнителните разпоредби на Закона за пазарите на финансови инструменти, където в §1, т.13 е записано: "Инструменти на паричния пазар" са инструменти, които обичайно се търгуват на паричния пазар, като краткосрочни държавни ценни книжа (съкровищни бонове), депозитни сертификати и търговски ценни книжа, с изключение на платежните инструменти“.

Ето как след една дълга разходка в основните закони, третиращи дейността на търговските банки и търговията с финансови инструменти стигнахме до заключението, че законодателят не забранява търговията с депозитни сертификати, но те не са изведени видно, а са доста скрити за обикновения читател. Също така установихме, че в последните години промените в законите са направени именно с цел всички инструменти, търгувани на паричния пазар да бъдат извадени като наименования от основния текст в законите. Остава да гадаем дали това е направено защото е ясно, че на българския банков пазар търговията с краткосрочни финансови инструменти е все още непознато явление или защото това е неперспективен и отживял за съвременната електронна търговия начин за инвестиране. Смятаме, че това едва ли се дължи на втората причина, имайки предвид, че срочните влогове определено вървят с депозитните сертификати, а никоя страна не се е отказала от тези вложения. По-скоро остава първата причина – неразработена услуга на паричния пазар.

4. Независимо, че депозитните сертификати не са развити на нашия пазар, то те съществуват в банковия баланс. *От счетоводна гледна точка те са отразени като дългови сертификати*. Имайки предвид същностната близост на депозитите с депозитните сертификати се присъединяваме към мнението на доц. Павлина Димитрова „депозитните сертификати да се класифицират към депозитите (изключително и само срочни депозити), а не към дълговите сертификати“¹.

5. Важен е въпросът за гарантиране на вложенията в депозитни сертификати. Прави впечатление, че никъде в Закона за гарантиране на влоговете в банките не се говори за депозити. Там се характеризират само влоговете в техните разновидности. Без да навлизаме в подробности ще отбележим, че фондът гарантира пълно изплащане до 196 000 лв. на „спестовен продукт, удостоверява депозитен сертификат, издаден на поименно посочено лице и съществуващ към 2 юли 2014 г.“² Този текст е поредно доказателство, че банките не изключват търговията с депозитни сертификати, но поради неразработена методика за работа с тях те остават по-скоро добро пожелание.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Една от новите, неприлагани в българската банкова практика услуга е търговията с депозитни сертификати на паричния пазар. Въвеждане на тези инструменти от търговските банки в България явно не е въпрос с еднозначно тълкуване и решение. На мнение сме, че въвеждането на търговия с депозитни сертификати е полезно както за инвеститорите, така и за банките. В статията са разгледани същността, видовете, доходността, положителните и някои отрицателни страни на депозитните сертификати. На основата на критичен анализ на съществуващите в законите постановки се правят редица предложения в

¹ Димитрова, П., Кредитният пазар в България, в контекста на един сравнителен анализ с други страни (финансови и счетоводни аспекти), сп. Управление и устойчиво развитие, 2010

² Закон за гарантиране на влоговете в банките, Допълнителни разпоредби, §1, т.1, а)

икономически и правен аспект за изясняване и разграничаване на близки по съдържание понятия като влог, депозит и депозитен сертификат. На тази основа се обосновават необходимите теоретични и практико-приложни стъпки за правно-икономическо изясняване същността на депозитните сертификати, тяхното счетоводно отчитане и търгуване на паричния пазар.

ЛИТЕРАТУРА

Books

Assenova, M., St. Baklicharov, M.Vrachovska, Financial Markets, Ruse, Avangardprint, 2008
Galanov, V.A., A.I. Basov, R.A. Antoshkin and others, Securities Market.M., Finance and statistics, 2007
Jasquillat, B., B. Solnik, Marches financiers. Gestion de portefeuille et des risques, Paris, Dunod, 2009
Olivier Picon, La bourse. Ses mecanisme. Gerer son portefeuille. Reussir ses placements, Delmas, 2010
Robert W., Important Information about Certificates of Deposit, Baird & Co. Incorporated. Member NYSE & SIPC, 2009
Димитрова, П., Кредитният пазар в България, в контекста на един сравнителен анализ с други страни (финансови и счетоводни аспекти), сп. Управление и устойчиво развитие, 2010
Jayaratne, J., D. Morgan, Information Problems and Deposit Constraints at Banks

Regulations

Закон за кредитните институции
Закон за пазарите на финансови инструменти
Закон за публично предлагане на ценни книжа
Закон за гарантиране на влоговете в банките
Наредба №3 на БНБ за плащанията, 1992г.
Наредба №3 на БНБ за условията и реда за изпълнение на платежни операции и за използване на платежни инструменти

Online articles

http://www.banking.us.hsbc.com/personal/deposits/OnlineCD_T&Cs.pdf
<https://www.discover.com/onlinebanking/assets/Certificateofdeposit.pdf>
<http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/income-dividends/certificate-deposit-cd-1289>
<https://www.citizensbank.com/savings-and-cds/cds.aspx>
www.bnb.bg
www.investor.bg
www.econ.bg