

Лекция 1

Понятия: финансы, финансовые продукты и услуги

1.1. Понятие «финансы». Необходимость и сущность финансов

Категория «финансы» не только экономическая, но и историческая. Существование финансов насчитывает не одну тысячу лет: они появились в условиях действия товарно-денежных отношений, образования государств и необходимости удовлетворения потребностей предпринимателей и органов власти в финансовых ресурсах.

В рыночной экономике финансы занимают ведущее положение в экономических отношениях, так как они связаны с созданием и использованием фондов денежных средств, находящихся в распоряжении предпринимателей и государства, и предназначены для выполнения ими хозяйственных и управленческих функций.

Понятие «финансы» зачастую отождествляют с деньгами.

Деньги — это всеобщий эквивалент, особый товар, выделившийся из товарного мира для удобства обмена товара на товар. Поэтому возникновение денег связано с появлением товарного производства. В условиях товарного производства деньги выполняют множество функций. Они выражают стоимость товара, служат средством обмена, платежа и накопления. Они могут также использоваться в расчетах между странами.

Денежное выражение стоимости товара есть его цена. В свою очередь, в категории «цена» представлены определенные взаимоотношения между продавцом и покупателем, когда при обмене товара на деньги некоторое количество денег возвращается к собственнику товара.

Деньги не всегда сопровождают движение товаров или услуг. Собственник денежных средств может передавать их другим лицам на условиях платности и возврата по истечении определенного времени. В таком случае возникают кредитные отношения.

Работник, нанимаясь и трудясь на предприятии, получает заработную плату. В таком случае между работником и работодателем также возникают денежные отношения.

Во всех перечисленных случаях имеют место денежные отношения, для которых общей характеристикой является возмездность (эквивалентность). Однако такая возмездность характерна не для всех денежных отношений. Выделяется особая группа денежных отношений, для которой характерным является преимущественно неэквивалентное движение денег. Именно эта группа денежных отношений и представляет собой финансовые отношения.

Обособление части денежных отношений в особую категорию «финансы» связано с появлением такого важного субъекта хозяйственной жизни, как государство. Государству для выполнения своих функций всегда были необходимы денежные средства, которые формировались в основном за счет перераспределения созданного продукта, через налоги. Само наличие государства обязывало граждан и хозяйствующих субъектов отдавать часть своих доходов на общие нужды. Так возникли денежные отношения, которые нельзя в полной мере назвать эквивалентными.

В результате этих отношений формировались централизованные денежные фонды государства. Эти фонды государство использовало на финансирование армии, содержание госаппарата, осуществление экономической и социальной политики. По мере того, как возрастала роль государства, расширялись, прежде всего, его экономические функции, рос объем централизованных денежных фондов государства. Сегодня в бюджетах большинства развитых стран сосредоточено до половины всего национального ВВП.

В результате перераспределения формировались не только централизованные фонды государства, но и децентрализованные денежные фонды хозяйствующих субъектов и граждан (домашних хозяйств). Фирмы, реализовав продукцию и уплатив налоги, получали денежные средства, которые они уже могли использовать по своему усмотрению. Граждане, работники, получив заработную плату и уплатив налоги, также получали в свое распоряжение денежные средства, которые использовали для удовлетворения своих потребностей.

Так происходило обособление части денежных средств и выделение особой группы денежных отношений, которая функционировала исключительно на стадии распределения и перераспределения совокупного продукта. Именно она и получила название финансов.

Таким образом, *финансы как экономическая категория* представляют собой часть денежных отношений, которые опосредуют неэквивалентное движение денег, возникают на стадии перераспределения созданного продукта и связаны с наличием государства как органа управления.

1.2. Финансовая услуга и финансовый продукт: понятие, сущность

Финансовый продукт (услуга) — это разновидность экономического блага, возникновение которого связано с деятельностью финансового посредника, направленной на удовлетворение спроса на данное благо со стороны его клиентов.

Примерами финансовых продуктов являются банковский депозит, разновидности кредитов (например, ипотека, автокредитование), страховой полис, пенсионный план управляющей компании и т. п. (более развернутая классификация дана далее в главе).

В определенных случаях понятия финансового продукта и финансовой услуги должны быть разделены.

В процессе изучения понятия «финансовая услуга» в российской экономической литературе, можно выделить два подхода: как деятельность (процессуальный подход) и как результат (содержательный подход).

Сообразно первому подходу, под услугами подразумевают «рациональную *деятельность* групп людей, вследствие которой удовлетворяются какие-либо нужды». Данная позиция зафиксирована в России законодательно. В частности, согласно Федеральному закону «О защите конкуренции на рынке финансовых услуг» под финансовой услугой подразумевается деятельность, связанная с привлечением и применением денежных накоплений юридических и физических лиц.

Финансовыми услугами население обеспечивает финансовые компании, к которым можно отнести юридических

лиц, реализовывающие данную деятельность на основании надлежащей лицензии. Перечислим соответствующие организации, это: кредитные компании, страховые компании, профессиональные участники РЦБ, а также негосударственные пенсионные фонды, управляющие организации, различные лизинговые фирмы и кредитные потребительские объединения.

Экономическая сущность финансовой услуги содержится «в предоставлении распределения финансовых средств и обращении его в финансовые ресурсы» посредством компетентных действий финансовых посредников, прежде всего, для достижения экономических целей субъектов финансового рынка.

Ввиду специфики данной деятельности по обеспечению финансовыми услугами населения, требуется выделить то, что:

- финансовый продукт — это увязка организационно-экономических, технических, информационных, юридических, документально зафиксированных действий, обуславливающих важнейшие характеристики (свойства, критерии) услуги и виды ее оказания;

- финансовая операция — это поэтапные скоординированные действия, принимаемые с целью предоставления финансовых услуг и продуктов;

- финансовое обслуживание — это группа действий, процессов, производимых для предоставления финансовой услуги финансовыми организациями.

Потребность в услуге непрофессиональных субъектов, прежде всего, на финансовом рынке, определенная их финансовыми целями, стоит в основе формирования финансового продукта финансовой компанией. Она реализовывает финансовые операции по предоставлению финансовой услуги. Принятый непрофессиональным субъектом перечень финансовых услуг и число продуктов финансового рынка, прежде всего, удовлетворяет его потребность, потому он и платит финансовой компаниям (посредникам).

Следовательно, данные элементы выступают неукоснительными в Системе финансового обслуживания. Финан-

совые организации предоставляют различные финансовые услуги. К примеру, в литературе выделяют финансовых посредников трех видов:

- депозитный тип;
- контрактно-сберегательный тип;
- инвестиционный тип;

а также траст-фонды и инвестиционные организации закрытого типа.

На отечественном рынке, финансовых посредников необходимо поделить на два вида. Первый вид финансового посредничества связан напрямую с накоплением свободных финансовых средств и передачей их населению, нуждающимся в данных ресурсах. Следующий вид финансовых организаций представлен институтами, предоставляющими условия распределения.

1.3. Классификация финансовых продуктов и услуг

В международной торговле применяется Международная систематизация финансовых услуг, принятая ВТО (Генеральное соглашение по торговле услугами — ГАТС). Согласно Соглашению ГАТС финансовые услуги можно поделить на следующие категории:

- 1) страховые и касающиеся страховых услуг;
- 2) банковские и иные финансовые услуги (без страхования);
- 3) прочие услуги.

Организации, предоставляющие финансовые продукты и услуги это: кредитные компании, кредитный фонд взаимного страхования, валютная и фондовая биржи, лизинговая фирма, негосударственный пенсионный фонд, ломбард, управляющая организация инвестиционного фонда, потребительский кооператив, страховщик, управляющая организация паевого инвестиционного фонда, управляющая компания негосударственного пенсионного фонда, страховой брокер, специальный депозитарий негосударственного пенсионного фонда, специальный депозитарий фонда инвестиций, специальный депозитарий паевого инвестиционного фонда, профессиональный участник РЦБ.

Классификационный признак исходит из предметной сферы финансов. С этой позиции классификация финансовых услуг выступает производной от систематизации видов различных инструментов финансового рынка, посредством которых перераспределяются денежные ресурсы в экономике.

Любому виду инструментов финансового рынка отвечает вид финансовой услуги. Следовательно, в финансовых услугах необходимо определить кредитные, депозитные, страховые, лизинговые услуги, а также РЦБ-услуги и др.

Несмотря на то, что в определенных случаях понятия финансового продукта и финансовой услуги должны быть разделены, чаще всего используются преимущественно как синонимы.

Финансовые посредники создают и совершенствуют финансовые продукты (услуги), разрабатывают и выводят на рынок принципиально новые продукты, осуществляя тем самым *финансовые инновации*. К значимым инновациям последней трети XX — начала XXI в. относят:

- разработку компьютерной системы для текущей сверки покупок и продаж на фондовой бирже (DOT), позднее трансформированной в систему универсальной торговой платформы (UTP);

- разработку глобальных расчетных систем передачи информации и совершения платежей (SWIFT);

- запуск интернет-трейдинга, интернет-банкинга; разработку механизма секьюритизации активов [3];

- конструирование отдельных разновидностей деривативов, например кредитных дефолтных свопов (CDS);

- запуск семейства структурных (структурированных) продуктов (например, инвестиционных продуктов, состоящих из надежных финансовых инструментов с фиксированной доходностью и рискованных инструментов);

- переход к модели персонально настраиваемых продуктов и инструментов, ориентированных на запросы индивидуального инвестора, и др.

Лекция 2

Финансовые инструменты

В инвестиционной деятельности, в особенности на рынке ценных бумаг, в число ключевых входит понятие финансового инструмента. Это одна из новых и весьма неоднозначно трактуемых экономических категорий, пришедших к нам с Запада с началом распространения элементов рыночной экономики. Сейчас эта категория не только активно используется в отечественной монографической литературе, но и упоминается в ряде нормативных документов. В частности, это относится к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (с изменениями); кроме того, отдельные виды новомодных финансовых инструментов начинают применяться и на отечественных финансовых рынках. Существуют различные подходы к трактовке понятия «финансовый инструмент». Изначально было распространено достаточно упрощенное определение, согласно которому выделялись три основные категории финансовых инструментов:

- 1) денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта);
- 2) кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты);
- 3) способы участия в уставном капитале (акции и паи).

По мере развития рынков капитала и появления новых видов финансовых активов, обязательств и операций с ними (форвардные контракты, фьючерсы, опционы, свопы и др.) терминология все более уточнялась, в частности, появилась необходимость отграничения собственно инструментов от тех предметов, с которыми этими инструментами манипулируют, или которые лежат в основе того или иного инструмента, т. е. от финансовых активов и обязательств. Более того, в области финансов сформировалось новое направление, получившее название финансового инжиниринга, в рамках которого как раз и дается систематизированное описание традиционных и новых финансовых инструментов. Согласно определению одного из ведущих специалистов в этой области Дж. Финнерти «финансовый

инжиниринг включает в себя проектирование, разработку и приложение инновационных финансовых инструментов и процессов, а также творческий поиск новых подходов к решению проблем в области финансов»¹. Что касается собственно понятия «финансовый инженер», то считается, что оно появилось в среде финансистов-практиков в середине 1980-х г., когда лондонские банкиры начали создавать в своих банках отделы по управлению рисками. Именно специалисты этих служб, которые начали изобретать в рамках действующего законодательства специальные операции с финансовыми активами, позволявшие минимизировать или передать риск, и стали называться финансовыми инженерами. Позднее финансовые инструменты стали разрабатываться в целях получения прибыли от спекулятивных операций на срочных рынках, а также содействия операциям на рынках капитала, т. е. операциям по мобилизации источников финансирования.

С финансовыми инструментами в той или иной степени приходится сталкиваться различным профессионалам: бухгалтерам, финансовым аналитикам, аудиторам, финансовым менеджерам, финансовым инженерам и др. Тем не менее общепризнанно, что ведущая роль в этой области принадлежит именно финансовым инженерам, которые в отличие от всех других специалистов выступают не только и не столько в роли пользователей изобретений, сделанных в рамках финансового инжиниринга, сколько в роли разработчиков новых инструментов или конструирования с помощью имеющихся инструментов таких их комбинаций, которые позволяют чисто финансовыми методами решать проблемы финансирования, повышения ликвидности, получения дополнительных доходов, снижения риска и др.

Несмотря на обилие монографической литературы по финансовым инструментам (имеются в виду прежде всего зарубежные источники), наиболее систематизировано они изложены в международных стандартах финансовой от-

¹ Маршалл Джон Ф., Бансал Випул К. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям: пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1998. — 784 с.; С. 33.

четности (МСФО). В этих регулятивах не только приведены общие определения и даны развернутые интерпретации, но также рассмотрены отдельные примеры неоднозначно трактуемых финансовых инструментов, активов и обязательств. Рассматриваемой категории посвящены два стандарта:

1) «Финансовые инструменты: раскрытие и представление» (МСФО-32);

2) «Финансовые инструменты: признание и оценка» (МСФО-39).

Согласно МСФО-32 под финансовым инструментом понимается любой договор, в результате которого одновременно возникают финансовый актив у одной компании и финансовое обязательство или долевой; инструмент — у другой.

Основополагающим в определении финансового инструмента является понятие договора. В соответствии со ст. 420 ГК РФ договором признается соглашение двух или нескольких лиц об установлении, изменении или прекращении гражданских прав и обязанностей. Заключение договора предполагает принятие на себя его сторонами определенных обязательств. Обязательство — это некоторое отношение между участвующими сторонами. Согласно п. 1 ст. 307 ГК РФ в силу обязательства одно лицо (должник) обязано совершить в пользу другого лица (кредитора) определенное действие, как-то: передать имущество, выполнить работу, уплатить деньги и т. п. либо воздержаться от определенного действия, а кредитор имеет право требовать от должника исполнения его обязанности.

Обязательства возникают по одному из трех оснований:

- 1) закон,
- 2) договор,
- 3) деликт.

В первом случае обязательство возникает как необходимость следования предписаниям законодательства (например, обязанность уплачивать налоги), при этом волеизъявление лица, на которого законом возлагается обязательство, не принимается во внимание (фирма обязана платить налоги независимо от желания ее собственников и администрации).

Во втором случае главенствующим является волеизъявление сторон, участвующих в договоре, при этом никто не вправе принудить любую из этих сторон к участию в договоре.

В третьем случае обязательство возникает вследствие причиненного вреда (см. гл. 59 ГК РФ).

В бизнес-отношениях могут иметь место все перечисленные основания, однако доминанта, безусловно, принадлежит именно договору.

В определении финансового инструмента речь идет лишь о тех договорах, в результате которых происходит изменение в финансовых активах, обязательствах или капитале. Эти категории имеют не гражданско-правовую, а экономическую природу, а их трактовки можно найти, например, в вышеупомянутых международных стандартах финансовой отчетности.

К финансовым активам относятся:

а) денежные средства (т. е. средства в кассе, расчетные, валютные и специальные счета);

б) договорное право требования денежных средств или другого финансового актива от другой компании (например дебиторская задолженность);

в) договорное право на обмен финансовых инструментов с другой компанией на потенциально выгодных условиях (например опцион на акции, приведенный в балансе его держателя);

г) долевой инструмент другой компании (т. е. акции, паи).

Под финансовым обязательством понимается любая обязанность по договору:

а) предоставить денежные средства или иной финансовый актив другой компании (например кредиторская задолженность);

б) обменять финансовые инструменты с другой компанией на потенциально невыгодных условиях (например опцион на акции, приведенный в балансе его эмитента).

Под долевым инструментом понимается способ участия в капитале (уставном фонде) хозяйствующего субъекта. Помимо долевых инструментов в инвестиционном процессе

исключительно важную роль играют долговые финансовые инструменты (кредиты, займы, облигации), имеющие специфические имущественно-правовые последствия для эмитентов (кредиторов) и держателей (заемщиков).

Потенциальная выгодность (невыгодность), упоминаемая в определении финансовых активов и обязательств, означает следующее. Опцион на акции предусматривает возможность различных действий со стороны эмитента и держателя опциона в зависимости от складывающейся конъюнктуры рынка. Эмитент опциона на акции берет на себя обязательство продать держателю опциона определенное количество акций в оговоренное время и по оговоренной цене. В свою очередь, держатель опциона имеет право купить эти акции. Таким образом, в зависимости от того, как соотносятся текущая рыночная цена акций и цена исполнения, т. е. цена, указанная в опционе, действия и финансовые последствия для эмитента и держателя опциона могут быть различными. Если цена исполнения ниже текущей рыночной цены, держателю опциона выгодно реализовать свое право, т. е. исполнить опцион и купить акции; если соотношение цен обратное, то опцион не будет исполнен. Именно первая ситуация, т. е. потенциальная возможность получить доход, и является стимулом для приобретения опциона (что касается интереса эмитента, то он заключается, в частности, в привлечении средств от продажи опционов) — здесь имеет место и потенциальная выгодность для держателя опциона (он получит доход в виде разницы между текущей ценой и ценой исполнения), и потенциальная невыгодность для эмитента, который несет прямые или косвенные потери от неблагоприятной ценовой динамики.

Как следует из приведенного определения, можно выделить две видовые характеристики, позволяющие квалифицировать ту или иную операцию как имеющую отношение к финансовому инструменту:

- во-первых, в основе операции должны лежать финансовые активы и обязательства;
- во-вторых, операция должна иметь форму договора (контракта).

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

e-Univers.ru