



Белов А.В.

# ФИНАНСЫ И КРЕДИТ

СТРУКТУРА ФИНАНСОВ  
РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ



336(07)

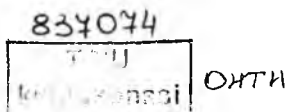
Б 435

А.В. Белов

# ФИНАНСЫ И КРЕДИТ СТРУКТУРА ФИНАНСОВ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

КУРС ЛЕКЦИЙ

*Рекомендовано Методическим советом Учебно-методического центра по профессиональному образованию Департамента образования города Москвы в качестве учебного пособия для студентов образовательных учреждений среднего профессионального образования*



336 (07)

УДК 336.6(075.32)

ББК 65.053я723

Б43 5

*Рецензенты:*

доктор экономических наук, профессор, проректор Российской международной академии туризма, директор филиала РМАТ «Измайлово» *М.А. Морозов;*

доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой менеджмента туризма и гостиничного хозяйства Института туризма и гостеприимства *Н.А. Зайцева;*

доктор экономических наук, профессор кафедры экономики предприятия и предпринимательства Российского университета дружбы народов (РУДН) *В.С. Семенович;*

начальник планово-экономического отдела УМЦ Департамента образования города Москвы *Т.П. Калинина*

**Белов А.В.**

Б43 Финансы и кредит. Структура финансов рыночной экономики : курс лекций / А.В. Белов. — М. : ФОРУМ, 2014. — 224 с. — (Профессиональное образование).

ISBN 978-5-91134-252-4

В учебном пособии рассматривается одна из ключевых категорий рыночной экономики — финансы. Автор предлагает исторический комплексный подход к возникновению и определению сущности, содержания и структуры финансов, их места, роли и значения в рыночной экономике. Теоретические вопросы становления и развития финансов рассматриваются с позиций экономических реформ и современных хозяйственных тенденций и проблем в Российской Федерации. Особое внимание уделено характеристике основных компонентов финансов и финансовой системы в условиях рынка: обращению различных денежных форм, развитию кредитной и инвестиционной деятельности, формированию финансовых рынков, функционированию финансовых предприятий и организаций, обеспечивающих экономические отношения и процессы в рыночной экономике.

Учебное пособие адресовано учащимся средних специальных учебных заведений и колледжей, а также студентам вузов.

УДК 336.6(075.32)

ББК 65.053я723

ISBN 978-5-91134-252-4

© Белов А.В., 2008

© Издательство «ФОРУМ», 2008

## Введение

---

---

В современном мире понятие «финансы» настолько прочно вошло в общественное сознание, в систему экономических знаний, что кажется, так было всегда и иначе быть не может. Однако историзм данной категории очевиден. Углубленные теоретические разработки предполагают в качестве первоосновы народно-хозяйственных систем рынок и (или) государство. Действительно, определение и обоснование финансов происходило в период раннего капитализма в связи с централизованными расходами и доходами, необходимостью управлять государственной казной. В дальнейшем толкования этого вопроса постоянно варьировали между неограниченной свободой рынка и жестким диктатом государства, от финансового саморегулирования как экономической панацеи до полного отрицания роли финансов в экономике. Расхождения во мнениях и формулировках касаются не только общей концепции, но и отдельных категорий.

И все же огромное значение финансов в современной экономике неоспоримо, различия подходов и трактовок не опровергают самого данного факта.

Развитие самых разнообразных общественных систем на протяжении всей истории человечества, формирование и трансформация материальных основ жизнедеятельности, постоянная эволюция хозяйственной практики, ведущая к возникновению, созданию и накоплению богатства общества, породили различные экономические системы, сосуществующие и сменяющие друг друга. Естественные потребности определили характер и организацию деятельности по их удовлетворению. Непрерывающийся, взаимообусловленный динамичный процесс производства и потребления слился в единый воспроизводственный цикл. Смысл существования, перспективы, цели и задачи, достижение осознанных ориентиров объединены в целостной общественной системе. В воспроизводстве, реальной экономике отражается организация материальной основы жизни общества. Эволюция цивилизаций и материальных основ существования общества привела к возникновению рыночной экономики, основанной на товар-

ном производстве. Общественный прогресс, проходя через все известные до сих пор стадии — примитивную, мануфактурную, промышленную, информационную, — подтвердил жизнестойкость и рациональность товарно-денежных отношений как базы наиболее оптимальной, устойчивой и эффективной экономической системы.

Появление и существование рынка немислимо вне денежных отношений. Деньги наполнили собственным содержанием взаимоотношения различных обособленных товаропроизводителей, продавцов и покупателей. Не только покупка-продажа, но и все другие экономические процессы и явления опосредуются в рыночном хозяйстве денежными формами. Финансы в корне изменили содержание всех разнообразных хозяйственных связей. Однако и сами контактирующие субъекты и объекты взаимодействия оцениваются в том же денежном измерении. Деньги — единообразное и поэтому условное отражение всей хозяйственной деятельности: производства и обслуживания, предпринимательства и благотворительности, распределения и перераспределения, обращения и обмена, доходов и расходов, накопления и потребления всех участников и предметов (населения, предприятий, рынков, продуктов, работ, услуг). Финансы стали универсальным индикатором состояния экономики. Рыночная экономика отражается и наполняется разнообразными финансами.

Обособление порожденных рынком денежных форм и отношений оказывает обратное воздействие на состояние и динамику отдельных составляющих народного хозяйства и всей экономики в целом. Деньги, валютные ценности, кредиты, инвестиции, ценные бумаги и т. д. в своем движении, не всегда и не во всем совпадающем с действительным хозяйственным оборотом, вполне реально влияют на происходящие процессы. Видоизменяются прежние и возникают новые хозяйственные связи, элементы, структуры в составе рыночной экономики. По контурам воспроизводственного комплекса сформировалась самостоятельная активная финансовая система. Но без этого по сути производного образования не может существовать и нормально функционировать породившая его рыночная экономика. Каждый элемент финансовой системы обусловлен в своем существовании и несет свою функциональную нагрузку.

В условиях рынка целевая установка и содержание воспроизводственного процесса — непрерывная продуктивная деятельность для удовлетворения возобновляющихся и возрастающих совокупных потребностей — приобретает стоимостное, денеж-

---

ное выражение и обеспечивается специфическими финансовыми инструментами, механизмами, институтами. В своем развитии финансовая инфраструктура рыночной экономики становится самостоятельной сферой. Возникающие здесь потребности и предпринимательская деятельность также принимают характер рыночных отношений. Организационно и институционально оформленные финансовый бизнес и финансовый сервис встраиваются в рыночную экономику, обслуживая, дополняя и подпитывая собственные истоки. По своей сути производные финансовые инструменты, финансовые рынки, финансовые институты начинают работать на себя, и в таком самостоятельном движении данные образования и явления достаточно ощутимо влияют на прочие хозяйственные процессы, на состояние и динамику экономики. Неизменными остаются лишь участники экономических отношений, чьи цели и интересы, трансформированные рыночными условиями, обеспечивают сочленение и взаимодействие реальной экономики и сферы финансов.

# **1. ФИНАНСЫ — НОВОЕ КАЧЕСТВО ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ**

---

---

## **1.1. Предпосылки возникновения финансов**

Любая общественная система опирается на соответствующую адекватную материальную основу. Осознанные потребности определили и инициировали деятельность по их удовлетворению. Неразрывное единство производства и потребления, производство для себя, создание продукта для собственного потребления стало основой примитивного непрерывного воспроизводственного процесса. При этом ценность и полезность производимого продукта определяется индивидуально его изготовителем в процессе непосредственного потребления. Но даже натуральное хозяйство, возникнув в жизненной среде обособленного индивидуума, строится в рамках определенного человеческого сообщества. Контактируя друг с другом по поводу добычи, создания и распределения потребляемых продуктов, люди так или иначе вступают в производственные экономические отношения. Первоначально общение носит чисто личностный характер. Производство и потребление определяются общим интересом материального обеспечения жизни племени, рода, семьи. Создаваемые блага обобществляются, а индивидуальное потребление регулируется согласно коллективным правилам. Складываются родственные, семейные, дружественные, но всегда личностные экономические отношения.

Постепенно за каждым участником общего хозяйства закрепляются определенные функции. Производство продукта индивидуализируется, но распределение и индивидуальное потребление осуществляются по-прежнему по правилам сообщества. Однако возможности личного потребления уже обуславливаются обязательным участием в общественном производстве. Получение не-

обходимых благ напрямую зависит от вклада собственного труда. Экономические отношения приобретают продуктовый характер.

Возникновение рыночной экономики, основанной на разделении труда и товарном производстве, превратило продукт в товар, индивидуальное хозяйство — в общественное. Товар — это продукт, предназначенный для обмена путем купли-продажи на рынке, признание его полезности и ценности происходит помимо производителя, уже обособившимся потребителем. Но нужным этот продукт-товар остается и для производителя — как абстрактная стоимость, воплощающая компенсацию затрат, усилий и инициативы, а также ожидаемое вознаграждение, — и для потребителя — как конкретное полезное благо. Индивидуальный продукт становится общественно значимым и как стоимость, и как ценность, представляющие две разные внутренние характеристики единого товара. Для производителя-продавца ценна стоимость, для потребителя-покупателя стоит ценность. Отношения между людьми — между контрагентами — в своем большинстве деперсонифицировались в предметные, товарные. Товар и как ценность, и как стоимость приобрел общественную значимость, признание которой происходит независимо ни от производителя, ни от потребителя. Взаимные связи осуществляются через товар, через полезность, ценность, через стоимость. Все производимые товары создаются, чтобы быть реализованными через стоимость и использованными согласно своей ценности, нужности для конечного потребителя. Общественная сущность и через стоимость, и через ценность прослеживается во всяком индивидуальном продукте, превратившемся в товар. Все возникающие в обществе, в экономической системе блага обладают стоимостью для производителя и ценностью для потребителя.

Общественное богатство складывается из реальных конкретных ценностей, но в своей единообразной основе — из стоимостей. Внутренняя общность содержания, отвлеченного от действительно существующих форм, позволяет сопоставлять, соизмерять, складывать внешне и функционально несопоставимые и несоизмеримые полезные и необходимые индивидуумам и обществу естественно-природные данности и продукты труда. Все сколь-нибудь нужное и полезное трансформируется в форму товара, а стоимость становится естественным и единственным знаменателем всего многообразия ценностей. Товарные отношения приобретают всеобщий характер. Само общественное богатство абстрагируется, утрачивает натурально-вещественную привязку и сводится к стоимости. Последняя признается ценностью сама



по себе, на которую и направляются усилия и инициатива участников воспроизводственного процесса. Данное обстоятельство дало основание Адаму Смиту утверждать, что «богатство общества определяется не количеством золота и драгоценных металлов, а деятельностью простых людей, производящих и торгующих на свободных рынках»<sup>1</sup>.

Итак, богатство общества — это товары или товарные ценности, стоимости, находящие свое признание на рынке. Упрощение и формализация рыночных товарных отношений породили необходимость появления универсального атомизированного товара, ценность которого в его стоимости, относительно постоянной и неизменной. Последовательная эволюция экономических отношений, приведшая к становлению и развитию товарного производства и рыночного обмена, повлекла возникновение и превращение денег и денежного обращения в неотъемлемый органический элемент и фундаментальную основу самовоспроизводящейся и саморегулирующейся рыночной экономики. Именно деньги как товар особого рода определили универсализацию рыночных экономических отношений в качестве денежных отношений: все продается и покупается, все имеет свою цену, все приобретает стоимостную окраску. Деньги стали по содержанию опосредуемых ими процессов и взаимоотношений великой незримой, но ощутимой силой, интегрирующей самые разнообразные стороны общественной жизни. При этом по форме, по внешнему проявлению деньги, вызывая дальнейшую атомизацию и индивидуализацию участников экономических и общественных отношений, выступают источником различных противоречий и столкновений интересов.

Разгадка секрета места и роли денег в экономике неотделима от их природы и форм проявления. Что же сделало деньги центральным звеном товарного производства, рыночной экономики?

Деньги, воплотив в себе то общее, что присуще всем разнообразным товарным ценностям, самую суть различных товаров, обеспечили принципиальную возможность сопоставления и обращения разных продуктов, работ, услуг, в целом — любой полезной деятельности. Реальные экономические отношения на рынке абстрагировались в деньги, единую форму денежных отношений. Если рынок есть сфера обращения товаров, коими становятся все и вся, и одновременно механизм взаимодействия

---

<sup>1</sup> *Смит А.* Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. — М., 1962.

товаропроизводителей и потребителей, продавцов и покупателей, то и деньги не только опосредуют эти процессы, но и становятся основой их оформления и протекания. А в условиях тотального товарного феномена деньги, денежные отношения проникают во все стороны общественной жизни и пронизывают их. Это обеспечивается как содержательной стороной, смысловой нагрузкой, повлекшей появление денег, так и теми функциями, которые они призваны выполнять по своей природе.

Содержательная и функциональная нагрузка денег в рыночной экономике определяется, прежде всего, самим характером товарного производства; непрерывностью и целостностью воспроизводственного цикла; последовательностью, взаимоувязкой и переплетением условно отдельных стадий воспроизводства; участием денег в этом процессе как товара особого рода. Учитывая весь сложный комплекс отмеченных факторов, можно констатировать, что деньги, во-первых, определяют стоимостные параметры и состояние экономики, ее статистические характеристики, обуславливая в этом качестве новую природу экономических отношений по всему многоуровневому спектру. Сами экономические отношения приобретают форму денежных. Во-вторых, деньги, оставаясь все же товаром, обладают вместе с тем известной, более высокой мобильностью и в этом качестве опосредуют движение товарных ценностей, ими же уже определенных как стоимости, воздействуя тем самым также на динамику экономики. Рыночные экономические отношения наполняются новым, иным с точки зрения участников и потребительской полезности материальным содержанием, а процесс товарного обращения ускоряется за счет внешней подмены конкретного товара универсальным — деньгами. Эти два обстоятельства в основном и обуславливают главные функции денег.

### ***Деньги как мера стоимости***

В таком качестве деньги как бы утрачивают свое материальное, вещественное состояние. Более того, они лишаются своей независимой, несвязанной, самостоятельной полезности, приобретая ценность, заключающуюся не в себе, а направленную вовне. Самые разные деньги, в какой бы форме они ни выступали, имеют общую особенность и смысловую нагрузку: способность оценивать собой сторонние предметы и действия. Остающаяся за рамками собственной формы дематериализованное содержа-

нис — стоимость — прикрепляется к конкретному товару, иному по потребительскому назначению. Качественная несхожесть самых разнообразных продуктов, работ, услуг трансформируется в количественные различия, оценивается чисто условно выделенная внутренняя однородность товаров, материально не существующая обособленно, но вполне реальная их стоимость. Эта условная субстанция и есть содержательная основа товара, отличающая его от просто продукта. В ходе данного процесса — качественно-количественной метаморфозы — товар приобретает всеобщность, универсальность, а индивидуальное его содержание становится общественным, всеми признанным.

Присущее деньгам свойство дробности позволяет точно определить стоимость, а тем самым и общественную значимость различных потребительских ценностей. Из этого объективно появляется единый масштаб стоимости-ценности. Одновременно, будучи по своей природе общественным явлением, товар предполагает наличие целого комплекса экономических отношений, связанных с его возникновением, существованием, состоянием, движением. В силу уже отмеченной трансформации конкретной, хотя и ставшей через рынок универсальной, ценности в абстрактную дематериализованную стоимость сами эти отношения приобретают денежную форму.

Соизмерение товаров, измерение деньгами немислимо вне рынка. Поэтому товарное производство, рыночная экономика, денежные отношения органически взаимосвязаны. Все статические и динамические явления и процессы измеряются деньгами, приобретают стоимостное выражение. Деньги как мера стоимости придают всем экономическим отношениям иную окраску и по форме, и по содержанию.

Если первая функция денег носит преимущественно сущностный характер, привнося новое содержание в экономику, состояние и происходящие процессы через изменение природы экономических отношений, и приводит к появлению финансов, то остальные функции обеспечивают работу рыночной экономики, формирование целостной хозяйственной системы и материальное наполнение складывающихся взаимозависимостей и взаимосвязей, обеспечивая тем самым, главным образом, движение товарных ценностей.

Обращение, платежи, накопление и международные расчеты однозначно определяются существованием денег. При этом естественно предполагается, что товарные ценности уже приобрели также и форму стоимости.

### ***Деньги как средство обращения***

Сама природа товарного производства предполагает, что все продукты, работы и услуги, возникающие ввиду наличия реальных потребностей, переходят от одного участника рыночных отношений к другому, находят целевое использование, частично и полностью потребляются вовсе не их производителем. Суть товарных отношений не только в производстве универсальной потребительской ценности для кого-то другого, стороннего потребителя, но и в непереносимом переходе товара в силу различных обстоятельств, причин и интересов от одного владельца другому. В этом движении конкретная потребительская ценность, особенно при множестве участников и множественности промежуточных звеньев, абстрагируется в универсальную сущность. Всем, кроме конечного потребителя, в общем-то безразлична конкретная форма товара, а интересна его стоимость. Для преобладающего числа действующих лиц на рынке движение товаров трансформируется и воспринимается как движение стоимостей. При этом чем очевиднее и универсальнее форма, в которую облачена данная стоимость, тем лучше. Деньги стали наиболее подходящей формой стоимости, упрощающей и удешевляющей движение разнообразных товарных ценностей. А так как товарное обращение есть непереносимый атрибут самого процесса воспроизводства, денежное обращение, вторя товарному и подменяя его, уже и само по себе обеспечивает протекание воспроизводственного цикла, наполняет экономические отношения определенным содержанием. В условиях рынка денежное содержание экономических отношений становится почти осязаемой реальностью, даже большей, чем материально более конкретные товарные взаимосвязи, поставки, требования, обязательства. Деньги, будучи сами по своей природе товаром, но товаром особого рода и универсальным, стали универсальным средством обращения, не отрицая, а доводя до логического завершения товарное обращение.

Присущий рынку процесс обмена одной потребительской ценности на другую, одного товара на другой опосредуется деньгами. Множественность возможных взаимосвязей и пропорций, определяемая неизменным поиском покупателями и продавцами друг друга на рынке для получения путем прямого обмена конкретных, нужных только им потребительских ценностей, замещается возможностью приобретения необходимого товара за деньги, полученные от реализации собственного продукта. Обра-

щение денег упрощает и удешевляет развернутую форму стоимости, подменяя простым актом купли-продажи сложную и многозвенную в своей последовательности состыковку различных дисперсных участников рыночных отношений.

### ***Деньги как средство платежа***

Преобразуя процесс обмена товаров в акт купли-продажи, обеспечивая соизмерение и движение стоимостей реальным наполнением, деньги выступают как средство платежа. Здесь как нигде конкретизируются денежные отношения: движению товаров, переходу потребительских ценностей от одного владельца другому противопоставляется денежный поток. Взаимодействие поставщика товара (продавца) с его получателем (покупателем) не только выступает в форме денежных отношений, но и наполняется денежным же содержанием. Приобретению товара противопоставляется передача эквивалентной денежной суммы — платеж. Одна форма стоимости, имеющая конкретную индивидуальную потребительскую ценность, замещается другой — абстрактной, общественной, становящейся в силу этого универсальной. Тем самым платеж — это поток стоимости в денежной форме. Как средство платежа деньги конкретизируют и материализуют в единичной сделке последовательно свои функции меры стоимости (оценка товарной ценности) и средства обращения (передача покупателем продавцу стоимостного эквивалента против полученной товарной ценности). Платеж является продолжением и завершением расчетов, стоимостной оценки продуктов, работ, услуг, развитием в динамике статике экономических отношений в денежном выражении, то есть финансов.

### ***Деньги как средство накопления***

Деньги, обладая способностью сохранять стоимость постоянной и неизменной даже в ходе их потребления как специфического товара, могут отражать также увеличение общественного богатства или экономического рост. Этот процесс неоднозначен и заключается в накоплении все большей массы реальных ценностей при моментальной фиксации в общественной системе условно застывших предметов и деятельности, но на практике

находящихся в постоянном движении. При этом речь идет о мгновенной суммарной стоимости, которая, естественно, невозможна помимо денег. Но и саму денежную массу можно вполне безусловно зафиксировать, временно вывести из оборота, остановить в застывшем виде. Отражаемая этими деньгами стоимость также временно фиксируется в виде неподвижного неизменного богатства, сокровища. Приращение этой денежной массы за счет дополнительного прибавления к ней новых денег и будет накоплением в буквальном понимании. Примитивизация процесса накопления при таком подходе заключается в лишении его динамики и придании ему чисто статической формы, что не присуще и даже чуждо современной экономике и противоречит самому воспроизводству. Временно незадействованные денежные средства могут и должны работать в силу своей способности по природе самостоятельно активно воздействовать на экономику, что воплощается в движении капитала. Однако именно такое упрощение позволяет определить и оценить и эту гипотетическую способность денег выступать в качестве примитивного статического средства накопления как условно неизменной стоимости. И даже это качество включает в себе еще одну потребительскую ценность и полезность денег. Данная функция при всем своем консерватизме привносит дополнительные моменты в экономические отношения в денежной форме, расширяя спектр действия финансов.

### ***Деньги как средство международных расчетов (мировые деньги)***

Товарное производство носит всеобъемлющий характер. Рынок по своей природе не признает никаких границ, кроме экономической выгоды и эффективности. Стоимость, будучи по сути универсальным явлением, выступает по форме в конкретных денежных единицах. Товарные ценности не утрачивают своей полезности при переходе от одной денежной единицы измерения стоимости к другой. Разные виды денег не отрицают, а, наоборот, предполагают в силу всеобщности товара состыковку различных экономических систем, установление между ними денежных отношений. Возникновение продуктов, работ, услуг в относительно обособленных, но организованных на одинаковых принципах товарного производства хозяйственных системах оп-

ределяет необходимость не только стоимостного соизмерения оценки одинаковых товаров разными видами денег, но и организацию практического денежного обслуживания межгосударственного товарного обращения. Множественность и вариабельность денежных оценок не меняют сути: движения стоимостей, имеющих конкретную форму товарной ценности, потребительской полезности. При этом разные виды денег, каждый в отдельности по-своему, выполняют свои функции — меры стоимости, средства обращения, средства платежа, средства накопления. Товар-то один и имеет универсальную потребительскую ценность! Стоимость остается таковой при измерении в рублях, долларах, евро или иенах, а перемещение товара на рынке от продавца к покупателю вызывает встречное движение денег, согласованное денежное обращение. Международные расчеты и платежи лишь еще более подчеркивают товарную природу самих денег: одна валюта измеряется и поэтому замещается другой, что и делает возможной множественность оценки товара, его стоимости, ценности. Экономические отношения между различными хозяйственными производственными системами также приобретают денежную форму для стоимостного выражения не только товарных ценностей, но и самих денег.

Функции денег являются определяющими для формирования новой природы экономических отношений, возникновения финансов, оказывающих свое, часто самостоятельное воздействие на отдельные стороны и даже само содержание единой хозяйственной системы, воспроизводственные процессы и состояние общества.

Универсальность и всеобщность денежных отношений складываются первоначально обособленно в каждой отдельной национально-государственной экономической системе. В центре такого процесса стоит объединяющий страну и консолидирующий нацию институт власти. Государство не только гарантирует эмиссию и обращение денег, но и становится важным фактором финансов. Атрибутами власти везде и всегда непременно являются армия, суд и деньги. И именно в демократическом обществе, в рыночной экономике управление опирается не только на силу и порядок, но и на общественное согласие, гармонизацию различных интересов, в том числе на обеспечение взаимной выгоды всех участников общественных отношений. В экономическом плане это означает создание равных и равнодоступных условий участия в организации движения и распределения стоимости в наиболее общей абстрактной денежной форме.

В общенациональных интересах государство пускает в оборот и устанавливает правила обращения общепризнанных эквивалентов стоимости, контролирует данный процесс и согласованно либо принудительно разрешает возможные трения сторон.

Деньги стали единообразным наполнением экономической деятельности и отношений, а государство гарантирует и обеспечивает допустимость и легитимность хозяйственных операций не только в натуральной, но и в денежной форме, а при необходимости само вмешивается и воздействует на производство, распределение, обмен, потребление, но опять же через финансы. С участием специализированных органов власти формируются и финансовые механизмы, возникают финансовые институты, применяются финансовые рычаги. Более того, государство формирует дополнительные финансовые потоки, обеспечивая распределение и перераспределение национального богатства, общественного продукта, национального дохода в интересах общества, вынуждает совершенствоваться и оптимизировать финансы и финансовую деятельность одних участников не в ущерб другим. Сама категория «финансы» изначально, а зачастую и до сих пор связывается с образованием и движением централизованных денежных фондов государства.

Возникновение финансов связано, помимо товарно-денежных отношений, с оформлением государства, точнее, национально-государственной экономической системы<sup>2</sup>. Многие экономи-

<sup>2</sup> Появление товаров и далее денег изначально было вызвано реальными потребностями и ускорением и упрощением процесса обращения. При этом возникающие отношения еще не стали финансами. В Древнем мире и в Средние века деньги в большей степени были товарными ценностями: скот, зерно, драгоценные камни, благородные металлы и т. п. Появление монет и долговых расписок, документов товарных поставок уже более приблизило денежные отношения к финансам, но не до конца. Пуск в оборот денежных знаков осуществлялся властями разного уровня независимо друг от друга. Участники экономических отношений были вправе признавать или не признавать данные товарные эквиваленты. Но уже тогда переход от одних денег и денежных форм к другим, конвертацию денежных документов, хотя и ограниченную собственными гарантиями, обеспечивали специализированные посредники — менялы и ростовщики. И лишь с развитием капиталистического государства денежные отношения начали приобретать всеобщий характер. На основе упорядочения и единообразия рыночных отношений в общенациональном масштабе стало возможным появление бумажных денег и разменных монет. Государство гарантировало ценность эмитируемых денежных знаков и определяло правила их обращения.



ческие концепции, особенно отечественные, в теории и практике к финансам относят лишь те экономические отношения, которые обусловлены и в которых участвует государство. Подобные методики во многом проистекают из административной экономики, из советской хозяйственной практики тотального охвата государством всех экономических отношений. Опыт мирового хозяйства опирается на хозяйственную самостоятельность и множественность участников экономических отношений, их независимость в оперативной деятельности от государства. Это важнейший постулат рынка.

В рыночной экономике в условиях хозяйственной самостоятельности и ответственности, самокупаемости и самофинансирования большая часть экономических отношений, производственных, коммерческих связей в стоимостном, денежном облачении устанавливается помимо участия и вмешательства государства. Более того, сам круг участников рынка значительно расширяется, в том числе за счет множественности форм, появления самодостаточных хозяйств. В сферу финансов вовлекаются все новые и новые действующие лица, разнообразные формы взаимодействия и взаимосвязей. Тем не менее косвенно государство по-прежнему продолжает участвовать во всем объеме финансов — через деньги! — гарантируя и регулируя правила финансового обращения. Измерение и движение товарных ценностей-стоимостей обеспечивается деньгами, реализация функций которых в современной рыночной экономике невозможна вне государства, являющегося главным гарантом их полноценности и арбитром в правовой части возникающих отношений. В этом смысле финансы как экономические отношения в денежной форме в любом своем проявлении связаны с государством.

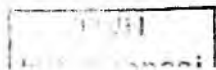
И наконец, еще одним фактором возникновения финансов, естественно вытекающим и обобщающим предыдущие, стало изменение содержания и универсализация всего спектра экономических отношений. Любые хозяйственные взаимосвязи и взаимодействия независимо от внутреннего содержания приобрели форму встречных денежных требований-обязательств. Каждый участник воспроизводственного процесса в любой фазе (производство, распределение, обмен, потребление) в конкретный момент, условно выделенный из всего сплетения возникающих экономических отношений, имеет либо претензии к своим контрагентам, либо обязательства перед ними. И та и другая ситуация в рыночных условиях всегда оцениваются в денежном

выражении. Возможный взаимный конфликт снимается переток денежной стоимости. Не только форма, но и содержание экономических отношений и процессов приобретает иную суть — не конкретное предметное взаимодействие и деятельность, а создание и движение абстрактной денежной стоимости к взаимной и общей выгоде. Диалектика денежных отношений ведет экономику к новой сущности.

## 1.2. Сущность и содержание финансов

Преобразование всей совокупности экономических отношений в денежные не только обеспечило схожесть формы, но и подвело единую основу под все хозяйственные явления и процессы. Экономика приобрела денежное измерение. Товарное производство, рынок, деньги определяют природу финансов. Фундаментальность финансов в современном обществе обусловлена проникновением данного явления в самую глубинную суть материального бытия — в экономические отношения. Все, что происходит в этой сфере и даже выходит за ее пределы, накладывая отпечаток на сопряженные стороны общественной жизни, приобрело денежную окраску, форму финансов. Таким образом, финансы — это экономические и даже более широко — общественные отношения, выраженные в денежной форме. Финансы обеспечивают единство и состыковку экономических субъектов, их деятельности и взаимосвязей, вторя возникновению и обращению стоимостей, стоимостных ценностей, общественно полезных и необходимых продуктов, работ, услуг.

Финансовые отношения возникают и привязаны к самым разнообразным проявлениям контактов и взаимодействиям действующих лиц в хозяйственной системе. Общность заключается в том, что финансы обслуживают процессы реализации реальных экономических интересов, а также в денежной внешней форме стоимостной сущности. Сюда относятся и материальное движение товаров и капитала в натурально-вещественном или денежном наполнении, то есть конкретизированное перемещение стоимостей, но также и ирреальные или гипотетические отношения по поводу возможных и будущих расчетов и платежей, установления пропорций и балансирования производственных, товарных и денежных потоков, взаимная обусловленная или безусловная передача требований и обязательств и т. д., а также



вторичное определение стоимостных соотношений и производное обращение стоимостей. Иначе говоря, проявления финансов — самые разнообразные. А двойственность их заключается в том, что они одновременно и экономические отношения, и наполнение данных отношений. Применительно ко второй составляющей стороне их сущности финансы — это экономические отношения по поводу формирования, распределения и использования фондов денежных средств. Такое определение, будучи более конкретным, четко отмечает воспроизводственную роль, особенно на микроэкономическом уровне, но сужает до фондов денежных средств участие финансов в формировании и наполнении финансовых потоков и в целом экономических отношений, складывающихся на основе стоимостной оценки. Здесь особую значимость приобретает организующий элемент фондов денежных средств: законодательные, правовые, нормативные акты и особенно государственное регулирование.

Первостепенное значение денег в рыночной экономике, основанной на товарном производстве, позволяет упростить определение финансов, сводя воедино содержание и форму явления. Такой подход бытует в западных трактовках теории финансов. Многие авторы представляют финансы просто как комплекс денежных отношений. Однако во избежание подмены понятия следует учитывать сущность и структуру экономических отношений как производственных. На первый план следует ставить не собственно деньги как самостоятельную категорию, а организацию движения стоимости в хозяйственных процессах посредством и при участии денег. В такой формулировке *финансы — это денежные отношения, возникающие по поводу производства, распределения, обмена и потребления*. По сути, данное определение воспроизводит первое в обратном изложении, что, несомненно, справедливо, учитывая постоянную усиливающуюся взаимообусловленность современных экономики и финансов.

Возникновение и существование финансов определяют воспроизводственные процессы в рыночной экономике. С обслуживанием воспроизводства связаны следующие главные функции финансов.

1. *Стимулирующая функция* выступает как побудительный мотив организации и осуществления производственной и коммерческой деятельности (как и всякой общественно полезной деятельности вообще), обеспечивает соблюдение и взаимосочетание интересов всех участников экономических отношений. Каждый субъект, включившийся в воспроизводственный про-

цесс, преследует свою выгоду, стремится компенсировать вложенные средства, силы и инициативу в денежной форме (доход, прибыль, проценты, платежи, заработная плата и т. д.).

2. *Регулирующая и контрольная функция* обеспечивает формирование оптимальных пропорций и соотношений в экономике, определяет рациональное использование ресурсов, соединение факторов производства в определенных технологическим процессом пропорциях, направленное перемещение товарных ценностей. Финансы являются главным критерием инноваций и инвестиций в рыночной экономике. Целесообразность и обоснованность любой деятельности оценивается и корректируется стоимостным эффектом. Последний выступает внутренним фактором совершенствования технологии и организации конкретной хозяйственной деятельности и экономики в целом.

3. *Распределительная и перераспределительная функция* позволяет участникам экономических отношений достичь поставленных целей, наполнить конкретным материальным содержанием их интересы в соответствии с их ролями в экономике. Результаты общественной деятельности распределяются не разделом возникающих товарных ценностей и благ, а как общий объем стоимости, из которого каждый получает причитающийся ему денежный эквивалент.

Вместе с тем как самостоятельный фактор экономического развития финансы воздействуют на хозяйственные процессы, породившие денежные отношения, то есть выполняют и ряд других функций.

4. *Управленческая функция* заключается в активном вмешательстве в экономику, в том числе принудительном воздействии на нее. Через регулирование финансовыми методами и инструментами денежных отношений оказывается внешнее воздействие на реальные хозяйственные процессы.

5. *Конструктивная (или Деструктивная) функция* выражается в восстановлении или подрыве товарного и товарно-денежного равновесия через самостоятельное движение финансов, обусловленное колебаниями эффективной массы денежных форм в обращении, всех прежних и новых финансовых инструментов. В этом проявляются и позитивные, и негативные стороны монетаризма.

6. *Социальная функция* означает воздействие на формирование и развитие оптимальной социальной структуры, общественно-политических отношений. Финансовое положение населе-

ния, благосостояние и разумная, обоснованная имущественная стратификация во многом являются условиями общественного спокойствия, устойчивости и национального единения. Формирование среднего класса также становится фактором и механизмом поступательного экономического роста.

7. *Интегрирующая (или дезинтегрирующая) функция* связана с взаимодействием и переплетением вплоть до слияния национально-государственных, относительно обособленных воспроизводственных систем. Возникающая общность финансов не только отражает, но и естественным образом закрепляет хозяйственное единение стран и территорий. И напротив, различия финансов усиливают расхождение экономических интересов.

Через перечисленные функции финансы реализуют свою сущность в рыночной экономике. Будучи неотъемлемым элементом и производной многофункциональной целостной воспроизводственной системы, основанной на рыночных отношениях, финансы как бы изнутри воздействуют на происходящие хозяйственные процессы.

На современном этапе развития общества при анализе экономики и хозяйственных процессов уже даже опускают как сам собой разумеющийся термин «рыночные». Точно таким же образом не подлежит никакому сомнению и активное и пассивное присутствие финансов в рассматриваемых экономических системах. Экономические рыночные отношения немислимы вне стоимостных определений, однозначно приобрели финансовую окраску, денежное выражение. Но и финансы уже не являются пассивным отражением экономики, они накладывают важный отпечаток на состояние и происходящие изменения в народном хозяйстве и обществе в силу своей самостоятельности — как стихийно, неосознанно («невидимая рука», по определению Адама Смита), так и через сознательное управление посредством финансовых механизмов, рычагов и инструментов (финансовая политика, финансовый менеджмент). Функционирование финансов выходит на уровень, генерирующий все указанные функции и интегрирующий их в единое целое, охватывая и пронизывая практически все стороны общественной жизни, затрагивая существование, деятельность и интересы всех субъектов. *Качественно новую производную функцию финансов можно определить как социально-экономическую, привносящую стоимостное измерение в состояние общества и общественные отношения.*

### 1.3. Финансы и реальная экономика

Будучи категорией рыночной экономики, финансы определяют и форму, и содержание всей хозяйственной деятельности. Данные понятия и категории взаимообусловлены и взаимодополняют друг друга. Реальная экономика представляет систему экономических отношений по поводу продуктивной общественно полезной деятельности, направленной на удовлетворение всего спектра разнообразных потребностей частного и общего характера. Но в рыночных условиях и возникновение, и последующее движение потребительского блага, товарного продукта, услуги осуществляется через стоимость и связано с деньгами. Происходит последовательное непрерывное взаимное преобразование и чередование различных форм стоимости: производственной, товарной, денежной. Товарно-денежные отношения и процессы становятся содержательной стороной развивающейся экономики, когда реальные и финансовые формы сменяют друг друга:  $T_1 \rightarrow D_1 \rightarrow T_2 \rightarrow D_2 \rightarrow T_3 \rightarrow D_3 \rightarrow T_4 \rightarrow$  и т. д. Естественную объективную взаимозависимость определяет роль финансов в реальной экономике.

1. Финансы отражают и обслуживают реальную экономику. Денежная оценка (рыночная цена) характеризует объем и интенсивность действительных хозяйственных процессов и связей. Движение денег обеспечивает и определяет всякую экономическую деятельность (производство, инвестирование, кредитование, торговлю, присвоение, потребление и т. д.).

2. Финансы способны воздействовать на реальную экономику, изменять экономические соотношения, пропорции, взаимозависимости. Условия, результаты, показатели хозяйственной деятельности определяются объемом финансов. Увеличение или уменьшение величины и интенсивности денежных потоков вызывают соответствующие изменения реального рынка.

3. Финансы изменяют цели и смысл развития реальной экономики. Определяющее значение приобретает не товарное изобилие, а наращивание и получение денежной стоимости. Экономический рост отождествляется с увеличением объема финансов (доходом, прибылью). В хозяйственной практике финансовые показатели и характеристики выступают на первый план.

Все фазы и элементы воспроизводственного процесса как сложной совокупности экономических отношений пронизываются и соединяются воедино финансами, которые становятся

универсальным явлением в силу общественного характера и всеобщности товарно-денежных отношений в современном мире.

На макроэкономическом уровне целостной внутренне слитой и самодостаточной национальной экономики финансовые отношения обнаруживают себя как движение стоимостей, стоимостная оценка хозяйственной деятельности и взаимодействия на всех стадиях воспроизводства (производство — распределение (перераспределение) — обмен — потребление). Характеристики состояния и функционирования экономических субъектов обусловлены финансами, объединяющими все элементы хозяйственного комплекса и определяющими его жизнеспособность и жизнедеятельность. В этом качестве финансы можно представить как кровеносную систему живого организма, не только обеспечивающую внутренние потоки, которые питают условно обособленные отдельные «органы», но и наполнение этих потоков конкретным содержанием. Последнее предстает в реальной жизни в бесконечно множественном и постоянно меняющемся виде наличных и безналичных денежных средств, различных кредитных ресурсов, ценных бумаг, финансовых обязательств, требований, обеспечения, гарантий, резервов и т. д.

В производстве финансы дают возможность соизмерять разнообразие ресурсов, что позволяет, в свою очередь, устанавливать, оптимизировать, корректировать технологические пропорции, влияя на технику и технологию, количество и качество труда и материалов. Необходимые (внешне и функционально несопоставимые по отдельности) элементы производства: сырье, материалы, топливо, энергия, земельные участки, здания, сооружения, оборудование, техника, технологии, рабочая сила различной квалификации и т. д. — объединяются в единое целое посредством рынка вследствие общей стоимостной основы. Финансы преобразуют разнообразные ресурсы в факторы производства и становятся собственно механизмом их соединения, обеспечивая возникновение новых товарных ценностей.

При распределении и тем более перераспределении именно финансы согласуют различные экономические интересы, определяют корреляцию между целями и результатами хозяйственной деятельности отдельных участников экономических отношений. Распределяются и перераспределяются не предметные товарные ценности как таковые, а возникающая и обращающаяся масса стоимости. И внешне, и по существу этот процесс протекает как согласование денежных отношений взаимодействующую

щих контрагентов в зависимости от собственного участия, личных, коллективных и общественных интересов и целей.

Без финансов в принципе невозможна организация обмена в современной экономике. Этот вид деятельности изначально вызвал появление товарно-денежных отношений. Независимое движение стоимостей между взаимодействующими сторонами: производителями, посредниками и потребителями, становящимися продавцами и покупателями, — происходит через деньги. Функционирование современного рынка как сферы обмена путем купли-продажи опирается на финансы.

В сфере потребления ценности и блага конкретного потребительского назначения находят конечное применение для своего пользователя первоначально как стоимости. Для конечного потребителя на рынке восприятие любого товара происходит одновременно как предметной полезной ценности и абстрактной денежной стоимости. Не будучи одномоментным, процесс потребления начинается со стоимости через цену продукта. Первоначально происходит присвоение и только затем использование по назначению полезных свойств предметного блага. Денежные отношения (финансы) предваряют реальное потребление. Для потребителя в процессе потребления потребляемое благо прекращает существование, но сначала исчезает денежная стоимость, а затем только полезная ценность. Сначала потребитель использует денежную сумму (стоимость) и только после этого полезные свойства (ценность). Для покупателя в ходе потребления происходит реально осязаемое исчезновение денег и самого продукта именно в этой последовательности. В условиях рынка покупатель, испытывающий нужду в конкретном жизненном благо, вступает в права собственности посредством приобретения желанной полезной данности через денежные отношения. Процесс начинается с присвоения абстрактной стоимости, за которой стоит предметная ценность, физически потребляемая на протяжении и вследствие обладания. В рыночной экономике потребляется то, на что имеется право собственности, которое возникает через присвоение. Потребитель первоначально приобретает товарную стоимость и только затем потребляет предметную ценность, уже ему принадлежащую. Именно финансы позволяют потребителю трансформировать абстрактную обезличенную стоимость в конкретное осязаемое благо: вещь, услугу, богатство, — осязать удовлетворение и достаток.

Удовлетворение потребности сиюминутно, мгновенно, но само уже порождает новую потребность, а значит, и дальнейшее



производство. Воспроизводственный процесс в своей непрерывности воспроизводит сам себя. Круг замыкается — конец становится началом. А объединяющим, все пронизывающим элементом воспроизводства в рыночной экономике выступают финансы.

В микроэкономике роль финансов в воспроизводственном процессе еще более очевидна ввиду меньшей самодостаточности и большей завязки на внешнее взаимодействие с другими экономическими субъектами. Разнообразие и широта интересов, целей, видов деятельности, потребностей участников хозяйственных отношений, общественной системы определяют необходимость подведения универсального знаменателя, соизмерения возникающего моментального состояния и протекающих процессов. И вновь через стоимость и деньги в своей неоспоримой значимости в рыночной экономике на первый план выступают финансы. Для атомизированных экономических субъектов финансы являются внутренне поддерживающей жизненной силой и объединяющим с внешним миром механизмом. Любая деятельность, каждое действие отражаются в финансовых параметрах, дублируются состоянием и движением финансов. И все же это не идентичное отражение, реальная действительность преломляется через призму финансов. Естественно, при этом не исключаются примитивизация и искажения общего в частном.

В реальной экономике происходит действительное увеличение общественного богатства, вполне осязаемых продуктов, работ, услуг: в целом — суммарного объема товарных ценностей, обобщенных единой сущностью стоимостей. Финансы, будучи порождением и отражением в стоимостных, денежных измерителях этих явлений и процессов, приобретают, в свою очередь, определенную самостоятельность и независимость, собственную жизнь, наполняют экономические отношения определенным содержанием. В таком качестве финансы оказывают обратное воздействие на реальную экономику, которое может оказаться позитивным или негативным — в зависимости от обстоятельств. Состояние и динамика общественного богатства в натурально-вещественном измерении и стоимостных показателях далеко не всегда одно и то же. С этой точки зрения одни и те же экономические показатели конкретны в реальной экономике и абстрактны — в финансах.

Если в реальной экономике цели и мотивы происходящих процессов, движения различных ресурсов, продуктов, работ, услуг, товаров и денег в целом вполне очевидны и прозрачны:

удовлетворение осязаемых потребностей, увеличение потребительских благ, рост индивидуального и общественного богатства, получение доходов, — то получившее самостоятельность движение финансов внешне абсурдно: деньги ради денег, деньги приносят деньги. Ссудный процент выступает здесь как частный случай общей тенденции, ставшей закономерностью.

В финансовом обороте, а следом и в финансовом бизнесе, в отличие от реального сектора, экономический интерес становится чисто финансовым. Носитель этого интереса не привязан к конкретной ценности и даже содержащейся в ней стоимости. Процесс реализации цели — увеличение стоимости и получение прибыли — приобретает более общее абстрактное содержание (денежная стоимость), но также ведет к росту общественного богатства. В сфере финансов цель экономических отношений утрачивает предметность. Носитель интереса, не вникая в глубинные механизмы процесса получения прибыли — перехода стоимости из одной формы в другую, ведущего к ее возрастанию, — стремится и в итоге ощущает конечный результат — свою выгоду. Этот феномен точно и красочно определил еще Адам Смит, отметив: «Каждый индивид все время прилагает усилия к тому, чтобы найти наиболее выгодное применение любому капиталу, которым он располагает. Стремясь извлечь максимальную прибыль из вложенных средств, он преследует исключительно лишь собственную цель. Однако и в этом случае, как и во многих других, его ведет невидимая рука. Ведет к результату, не имеющему ничего общего с его намерениями»<sup>3</sup>.

Очевидно, что в самостоятельном, оторвавшемся от товарного движения финансов ключевую роль приобретает капитал. Капитал как стоимость, приносящая прибавочную стоимость, то есть самовозрастающая стоимость, возникает в реальной экономике при появлении товарно-денежных отношений, но именно в финансах приобретает свое завершение, законченную форму. Содержанием капитала является то, что он всегда стоимость, находящаяся в движении. Независимо от того, товарная это, производственная или денежная стоимость, только в обращении и взаимных превращениях стоимостей происходит самовозрастание. Капитал не может быть неподвижным. Неработающая стоимость становится сокровищем, богатством, которое сохраняется или уменьшается в ходе потребления по мере необходимости, но

<sup>3</sup> Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. — М., 1962.

не способно к самовоспроизводству. Смысл организации движения капитала — всегда увеличение стоимости, денежных объемов. Однако характер и содержание процесса обращения, механизм самовозрастания определяют различные по своей природе формы капитала.

1. *Торговый (спекулятивный) капитал*: Д(деньги) → Т(товар) → Д'(деньги). Механизм роста стоимости здесь — перемещение товара с одного рынка на другой.

2. *Ростовщический (ссудный) капитал*: Д(деньги) → Д'(деньги). Механизм роста стоимости — увеличение объема денег во времени за счет процента или дисконта.

3. *Промышленный (производственный) капитал*: Д(деньги) → Т(ресурсы) → П(производство) → Т'(товарный продукт) → Д'(деньги). Механизм роста стоимости — производство из ресурсов более дорогого продукта.

4. *Финансовый (фиктивный) капитал*: Д(деньги) → ФА(финансовые активы) → Д'(деньги). Механизм роста стоимости здесь — изменение конъюнктуры рынка и колебание курсов крайне восприимчивых ко всему происходящему и высококомбинированных финансовых активов.

Если торговый и производственный капитал увеличивают свою стоимость через простой или комбинированный, но всегда реальный товарный эквивалент, а ссудный капитал ведет к самовозрастанию стоимости через тоже реальный разрыв во времени, то финансовый капитал растет исключительно за счет конъюнктурной выгоды вложения, то есть финансовых операций, имея в качестве промежуточного звена самые разнообразные финансовые активы, роль которых определяется не их назначением и практическим использованием, а способностью быть мгновенно реализованными по иной цене, то есть ликвидностью, мобильностью и рыночной чувствительностью. Если первые три формы капитала связаны с активным обслуживанием и обеспечением финансами реального воспроизводства на стадиях производство — распределение — обмен (хотя и здесь не исключается отрыв финансов от обращения действительных ценностей), то последняя наиболее отчетливо отражает самостоятельное движение финансов, ориентированное на обслуживание ею же порожденных процессов и сфер деятельности.

Различные по сути и форме денежные отношения, обусловленные реальными экономическими процессами, порождают целый комплекс категорий и явлений финансового характера.

Пронизывающие современную рыночную экономику развивающиеся и самовоспроизводящиеся финансы укладываются в одну взаимосвязанную схему — финансовую систему.

### Контрольные вопросы и темы для обсуждения

1. В какой общественно-экономической формации и почему возникли финансы?
2. В чем заключается историзм финансов как экономической категории?
3. Какие факторы обусловили появление финансов?
4. Каковы функции денег и почему деньги определяют сущность финансов?
5. Какова роль государства в возникновении финансов?
6. Какое место принадлежит финансам в системе экономических отношений?
7. Какие существуют подходы к определению финансов?
8. Что является содержанием финансов?
9. В чем заключается стимулирующая функция финансов?
10. В чем заключается регулирующая функция финансов?
11. В чем заключается распределительная функция финансов?
12. В чем заключается управленческая функция финансов?
13. В чем заключается конструктивная функция финансов?
14. В чем заключается социальная функция финансов?
15. В чем заключается интегрирующая функция финансов?
16. В чем проявляется связь финансов с реальной экономикой?
17. Какую роль играют финансы в экономике?
18. Каково соотношение экономических и финансовых интересов в хозяйственной практике?
19. Как финансы участвуют в производстве?
20. Как финансы участвуют в распределении?
21. Как финансы участвуют в обмене?
22. Как финансы участвуют в потреблении?
23. Как финансы участвуют в воспроизводственных процессах в микроэкономике?
24. В чем заключается содержание капитала как финансовой категории?
25. Чем отличаются разные формы капитала?

## **2. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА**

---

В современной экономике многообразные и разноплановые отношения выступают на поверхности в денежной форме, в стоимостном измерении и сопоставлении, то есть как финансы. Наполнителем этих процессов и явлений также выступают финансы. Формирование, развитие и движение финансов обладают определенной спецификой и осуществляются согласно собственной внутренней природе и под воздействием внешних факторов и сопровождаются возникновением финансовых механизмов. Реальная рыночная экономика невозможна вне денежных отношений, приобретает стоимостные параметры, финансовое измерение. Финансы обеспечивают и воспроизводят хозяйственные процессы, придавая им дополнительные импульсы. Экономика и ее элементы — взаимодействующие и взаимосвязанные участники — порождают финансы и неотделимы от финансов, объединяющих весь комплекс базовых и производных производственных отношений в единое целое. В национально-государственном хозяйственном комплексе вся данная совокупность субъектов, объектов, связей, потоков и т. д. образует единый функционирующий механизм — финансовую систему. В рыночной экономике складывается вытекающая из нее, обслуживающая ее и все же относительно самостоятельная независимая целостность. Финансовая система — это функционально взаимообусловленная совокупность реальных действующих и взаимодействующих экономических субъектов — носителей финансовых отношений, наполненных конкретным единообразным денежным содержанием финансовых потоков, согласованных и установленных правил и порядка финансового обращения, финансовых механизмов и институтов, обслуживающих эту сферу экономики.

Как и любая система, финансовая система включает в себя компоненты (или функциональные блоки), обеспечивающие ее нормальное функционирование и развитие.

1. Участники или носители финансов — это системообразующие субъекты финансов, которые, преследуя свои цели и имея собственные интересы, выполняют определенные прису-

шие им функции, взаимодействуя друг с другом. Такими субъектами, формирующими целостный комплекс финансовых связей и процессов в любом организационно оформленном обществе, выступают население (домашние хозяйства), предприятия (фирмы), государство (государственные учреждения).

2. Финансовые потоки — это переток стоимости в абстрактной денежной форме между взаимодействующими участниками (направленное движение всевозможных допущенных к обращению денежных форм). Цели и содержание взаимодействия определяют природу и характер взаимных двух- и многосторонних контактов и характер движения денежной стоимости (платежи, кредиты, инвестиции, налоги, сборы, выплаты и т. д.).

3. Финансовый регламент — это нормы и нормативы, которые согласованы участниками экономических отношений и установлены государством в качестве обязательных к соблюдению и исполнению всеми контрагентами во избежание взаимных конфликтов. По сути, это принципы финансовых взаимоотношений и деятельности, закрепленные соответствующим законодательством, правовое обеспечение единого финансового пространства.

4. Финансовая инфраструктура — это механизмы и институты, объективно появляющиеся для обслуживания финансов. Будучи порождением самой системы, такие образования приводят в движение финансовые ресурсы, обеспечивают оптимальное распределение и перераспределение финансовых средств, вызывают возникновение самостоятельных, независимых, дополнительных финансовых потоков, формируют и обеспечивают новые направления финансовой деятельности.

В общем плане финансовая система предполагает объединение всех финансов во всех проявлениях в единое целое. В данном значении они образуют систему экономических отношений в денежной форме, которая включает в себя все элементы и механизмы, их обеспечивающие и обслуживающие. В узком смысле под финансовой системой чаще понимают совокупность учреждений, предприятий и организаций, осуществляющих финансовые операции. Очевидно, что с позиций как макро-, так и микроэкономики важнее первый подход — тем более что в широком смысле сюда входит весь комплекс денежных отношений со всеми составляющими базовыми и производными элементами.

Самостоятельная роль финансов все же второстепенна по отношению к воспроизводственным функциям. Даже при втором (узком) подходе рассмотрение генезиса, структуры и организации финансовой деятельности неизменно выводит нас на целый блок

общих вопросов экономических отношений в стоимостном измерении, касающихся самой сути и содержания финансов. И только затем следует внутреннее построение и организация финансов, система финансового обеспечения реальных хозяйственных процессов, органическая интеграция финансов в экономику, в сферы производства, распределения, обмена, потребления. Так же как сами финансы проистекают из товарно-денежных отношений рыночной экономики и наполняются конкретным содержанием все теми же стоимостными производными — денежными формами, — так и финансовая система вытекает из экономической.

Финансовая система изначально порождается реальной экономической системой, состоящей из действующих и взаимодействующих участников воспроизводственного процесса и товарных рыночных отношений. Это все те же домашние хозяйства, предприятия, государственные учреждения. В результате формируются конкретные материальные потоки товаров, ресурсов, продуктов, работ, услуг, индивидуальных и общественных благ. Вполне ощутимые потребности определяют форму и элементы предметного движения, возникновение и существование которых связано с производством и обращением, направленными на потребление. Данный процесс можно представить схематично (рис. 1)<sup>4</sup>.

Воспроизводственный процесс как саморазвивающаяся самодостаточная хозяйственная система весьма прагматичен и предметен в своем формировании и функционировании. Все участники имеют свои достаточно четко определенные интересы и цели, действующие лица по большей части неосознанно играют отведенные им роли в отработанном сценарии общественного прогресса. Стимулом и побудительным мотивом является удовлетворение потребностей. Единая абстрактная цель — рост общественного богатства — реализуется почти самопроизвольно в ходе деятельности всех активных и пассивных участников народного хозяйства, направленной на обеспечение собственного конечного и промежуточного потребления (индивидуального, группового и общего, личного и производственного), на создание условий

<sup>4</sup> Нижеприведенные две схемы в общем виде с некоторыми модификациями и возможными дополнениями или изъятиями давно используют западные экономисты-теоретики для упрощения изложения и большей наглядности основных составляющих финансов. (См.: Долан Э. Дж., Кэмпбелл К. Д., Кэмпбелл Р. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл. — М., 1992).



Рис. 1. Национально-государственная экономическая система (участники экономических отношений, потоки натурально-материальных товарных ценностей и рынки): 1 — потребительские блага; 2 — товарные ценности (физический национальный продукт); 3 — производственные ресурсы; 4 — собственность (владение и распоряжение ресурсами); 5 — государственное потребление; 6 — импорт-экспорт

непрерывности возникновения и движения ценностей — продуктов и ресурсов. В стремлении получить нужное потребительское благо каждому в отдельности и всем, вместе взятым, приходится прилагать для этого силы и средства, давать что-либо взамен. Так складываются потоки реальных продуктов, работ, услуг, замыкающиеся в единой национально-государственной экономической системе на себя, в воспроизводственный цикл.

В современной рыночной экономике в условиях товарно-денежных отношений возникновение и движение конкретных материальных и нематериальных благ, потребительских ценностей приобретает стоимостную форму, предстает как финансы. Соответственно разнообразные по наполнению реальные экономические потоки становятся единообразными в своей основе финансовыми потоками, хозяйственные связи — финансовым взаимодействием. Складывающаяся финансовая система повторяет контуры экономической, воспроизводя ее отправные пункты в специфической стоимостной окраске. Те же самые участники и связи между ними приобретают денежное выражение и измерение. Данный процесс можно формализовать в нижеприведенной схеме (рис. 2).

Содержательной стороной финансовой системы являются финансы во всех их деталях и проявлениях, а интегрирующим фактором — финансовые потоки. Помимо статичной фиксации на-



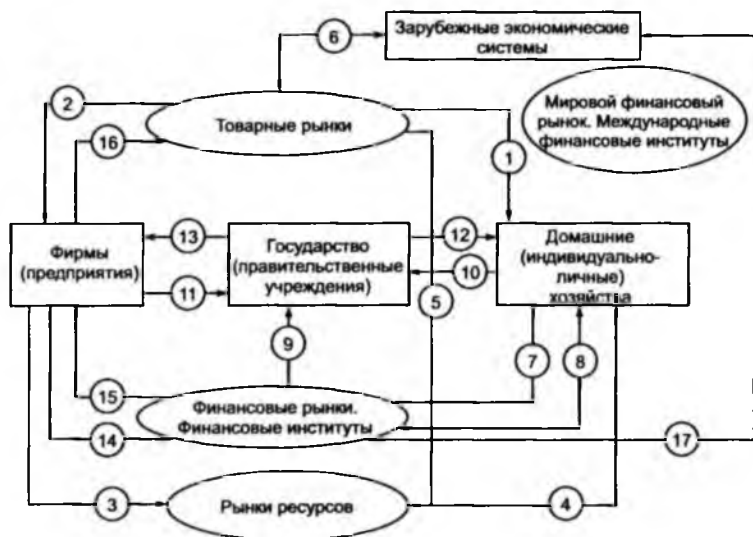


Рис. 2. Национально-государственная финансовая система (участники финансовых отношений, финансовые потоки, финансовые механизмы): 1 — расходы на потребление; 2 — оплата товарных ценностей (валовой внутренний продукт); 3 — платежи за производственные ресурсы (производственные расходы); 4 — оплата труда, платежи за собственность, доходы от собственности; 5 — расходы на государственное потребление (правительственные закупки); 6 — импортно-экспортные платежи; 7 — сбережения, страховые взносы, возвратные платежи и проценты по займам; 8 — заимствования, процентный доход, доход от капитала, страховые выплаты; 9 — государственные займы (внутренние и внешние); 10 — прямые налоги (на доход и собственность); 11 — прямые и косвенные налоги (на доход, собственность и обороты), платежи за государственную собственность; 12 — государственные выплаты, пособия, льготы; 13 — налоговые льготы, субсидии, субвенции; 14 — накопления, счета (расчеты и платежи), страховые взносы, возвратные платежи и проценты по кредитам; 15 — кредиты, инвестиции, страховые выплаты; 16 — инвестиционные расходы; 17 — ввоз и вывоз капитала

правленности и объемов сложившихся взаимосвязей финансовые потоки характеризуются интенсивностью перетока стоимости, включают в себя динамичное движение всех допустимых и признаваемых взаимодействующими сторонами финансовых инструментов, то есть конкретного наполнения экономических отношений перетекающими различными денежными формами. Тем самым финансовые потоки можно определить как направленное перемещение стоимостей в абстрактных денежных формах.

По самой природе финансов любые качественные трансформации и метаморфозы в действительной экономической дея-

тельности и взаимодействии будут сопровождаться количественными изменениями в наполнении их стоимостного содержания. При сопоставлении экономической (первичной) и финансовой (вторичной) систем вполне очевидно встречное перемещение по системообразующим воспроизводственным связям реальных товарных ценностей и их антиподов — финансов как мобильных абстрагированных стоимостей, заключенных в конкретных денежных формах. Более широкий спектр финансовых отношений по сравнению с действительными хозяйственными связями является следствием автономности и самостоятельности финансов, не только пассивных (отражение), но и активных (воздействие) в воспроизводственном процессе. Складывается взаимное прямое и обратное влияние друг на друга экономики и финансов вследствие проявления рефлектирующей и генерирующей функций. Вместе с тем рассмотрение динамичного состояния обеих систем во взаимодействии, в целостности подводит к выводу о наличии определенного соотношения, внутреннего равновесия встречных экономических потоков — натурально-вещественного и стоимостного. Финансовое равновесие — это соответствие финансовых потоков, финансов в целом потокам конкретных, за ними стоящих товарных ценностей (продуктов, работ, услуг) в целом, экономическим отношениям во всем их объеме и многообразии. Причем финансовое равновесие встречных потоков — динамичных и постоянно меняющихся — ни в коем случае не статично. Соответствие и устойчивость носят динамичный характер. В силу своей различной природы финансовые и товарные потоки не могут быть идентичны ни по объемам, ни по интенсивности. Но взаимообусловленность стоимостного содержания того и другого вызывают их постоянную тенденцию следовать друг за другом, стремление к количественному соответствию встречного перемещения объемов стоимости, выраженной в различных формах. Текущие, сиюминутные перекосы в интенсивности и насыщенности обоих потоков непременно влекут за собой позитивный или негативный эффект, отражаются на воспроизводственном процессе, на состоянии экономики.

Так, неподтвержденность финансами экономических отношений, складывающихся по поводу естественного движения, использования и распределения различных, реально ощутимых ресурсов влечет часто только кажущуюся, но видимую их не востребованность, непризнанность, что, в конечном счете, или, по крайней мере, чисто внешне, аналогично общественной и индивидуальной ненужности, бесполезности. В этом и заключается

кризис перепроизводства, обобщенно — затоваривание и возникновение излишков рабочей силы и реального капитала в натурально-вещественной форме, когда вялое обращение блокирует дальнейшее производство. Застывшая «кровь» лишает жизненной силы весь организм. «Низкое давление» ведет к «гипотонии» в экономике. С позиций финансов стагнация (застой) заключается в нехватке или отсутствии платежных и расчетных средств, что сдерживает реальное потребление и производство.

С другой стороны, резкое увеличение интенсивности финансовых потоков, переполнение реальной экономики финансами усиливает инфляционную составляющую. Вторичные, производные экономические отношения развиваются активнее первичных, базовых. Дополнительные финансовые потоки порождаются самими же финансовыми отношениями: спекуляциями на фондовом рынке, торговлей кредитами и долгами, валютными операциями и т. п. Возникает фиктивное обращение денежных форм, не подтвержденное реальными ценностями, «перегрев» каналов взаимных связей и всего хозяйственного организма, который не в состоянии «проглотить» и «переварить» агрессивность им же порожденных финансовых потоков. «Высокое давление» ведет к «гипертоническому шоку» в экономике. С позиций финансов инфляция означает избыток не находящих применения денежных средств, неспособных обеспечить реальным наполнением потребление и производство, оказывающих чрезмерное давление на все рынки (товарные, сырьевые, инвестиционные и т. д.).

В современной экономике появилось и еще более парадоксальное явление — стагфляция. При этом на рынок поставляются не пользующиеся спросом и нереализуемые товарные блага. Однако в производство и обращение уже вложен капитал, оборот которого также организуется и начинается с приобретения и оплаты товарных, производственных, инвестиционных, трудовых ресурсов, то есть появления дополнительных денег на все тех же рынках. Возникает затоваривание в условиях излишков денежных средств. Экономическое содержание стагфляции — структурный кризис в экономике: производится то, что не потребляется, а требуется то, что не производится. Тем не менее эти обстоятельства вовсе не означают необходимости жесткой увязки (до полной идентификации) реальных товарно-ресурсных и финансовых потоков.

В развивающейся рыночной экономике существуют определенные «допуски» в зависимости от уровня, направленности и

механизмов развития. И если деструктивное воздействие самостоятельного, независимого движения финансов очевидно: «финансовый бум», ведущий к инфляции и гиперинфляции, — то конструктивная роль более завуалирована в хитросплетении причинно-следственных хозяйственных взаимосвязей и воспроизводственных взаимозависимостей. Единство негативного и позитивного влияния на экономику возрастания объемов обращающихся финансовых ресурсов вызвано естественным временным интервалом, определенным лагом, расхождением стадий протекания финансовых и воспроизводственных процессов. Это обстоятельство проанализировал еще соотечественник и современник Адама Смита Дэвид Юм, отметив, что высокая цена на товары является неотъемлемым следствием увеличения количества серебра и золота, но следует она не сразу за этим увеличением, а по прошествии некоторого времени и только в промежуток или промежуточной ситуации между появлением дополнительных денег и ростом цен возросшее количество золота и серебра благоприятно для промышленности.

Если в долгосрочной перспективе чрезмерная, необоснованная интенсификация финансового обращения однозначно чревата инфляцией, то в краткосрочном периоде умеренное увеличение финансовых потоков может способствовать оживлению экономики за счет дополнительных ресурсов, задействованных в воспроизводственном процессе, начиная с увеличения объемов труда, создающего осязаемое материальное и стоимостное богатство. Основываясь на такой логике, данную идею достаточно убедительно развил Джон Мейнард Кейнс, утверждая, что можно «считать установленным закон, по которому увеличение занятости, непосредственно связанное с инвестициями, неизбежно должно стимулировать и отрасли промышленности, производящие для потребления, и, таким образом, повести к приросту занятости в определенном кратном размере к этой первичной занятости, которая непосредственно связана с инвестициями»<sup>5</sup>.

Инфляционные тенденции сами по себе присущи развивающейся рыночной экономике, финансам подобной системы. Незначительные различия интенсивности финансовых и товарных потоков вызывают их естественное подтягивание друг к другу и, в общем плане, народнохозяйственный рост: экономический подъем требует адекватного увеличения финансовых оборотов,

<sup>5</sup> Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. М., 1978. С. 182—183.

а возрастание объема финансов способствует экономическому прогрессу. Кризисный характер развитие экономики приобретает тогда, когда ситуация выходит из-под контроля, утрачивает регулируемость и управляемость.

Относительно независимое движение финансов, трансформирующихся в капитал (через состояние и механизмы финансовых рынков, через норму процента, обеспечивающую или затрудняющую инвестиции, конструктивный выход на рынки трудовых, материальных, сырьевых, инвестиционных ресурсов), воздействует на реальные воспроизводственные процессы: производство и потребление. Все оказывается увязанным в финансовой системе, которая, в свою очередь, органически встроена в экономическую систему рыночного хозяйства.

Целостность финансовой системы и финансовое равновесие естественным образом опираются на сбалансированность финансов. Такую опору обеспечивают внутренняя организация и соблюдение паритета интересов во взаимных контактах участников экономических отношений. Сосуществующие в воспроизводственном процессе различные интересы, целеустановки, функциональное назначение и ролевое распределение действующих лиц определяют гамму, направленность и определенность финансовых потоков. Единство не отвергает разнообразия. На каждом полюсе финансового потока стоит конкретный заинтересованный в такого рода содержаниях и направленности взаимосвязи участник — субъект экономических отношений — в единой стоимостной денежной форме. Наличие некоторого подобия, существование общих сходных моментов позволяет провести типизацию и иерархизацию субъектов финансов. А именно они-то и связи между ними стоят за национально-государственной финансовой системой.

Каждая сходная генетически и функционально совокупность субъектов устанавливает схожие взаимосвязи. Подобие внутренних финансов определенных субъектов дополняется подобием финансовых потоков. Тем самым в рамках финансовой системы на основе типизации системообразующих субъектов и их связей можно выделить подсистемы или — имея в виду интересы, функции и роли — уровни финансов. Каждый уровень финансов — это своя специфическая организация финансов определенного типа экономических субъектов, определяющая параметры финансового состояния, характер финансовой деятельности, содержание возникающих и формирующихся финансовых потоков.

На каждом уровне существует своя внутренняя сбалансированность и равновесие финансов, притока и оттока: нельзя использовать то, чего нет; нельзя получить что-то из ничего, не приложив к тому сил и средств. На каждом уровне складывается свой баланс финансовой деятельности и финансовых потоков. Объективно складывающийся для всех экономических субъектов и на любом уровне баланс финансов есть чисто финансовая категория, вытекающая из денежного содержания экономических отношений и процессов и состояния экономики на любом уровне. Баланс финансов — это равновесие притока и оттока финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов (бюджеты домашних хозяйств, балансы предприятий, государственные бюджеты, платежные балансы и т. д.). Независимо от уровня и типа хозяйствующих субъектов балансирование финансов стихийно или сознательно осуществляется на некоторых общих принципах.

1. *Принцип достаточности* относится к исходящим финансовым потокам и означает, что расходы производятся в порядке очередности приоритетов потребностей, возрастающих и расширяющихся по мере удовлетворения предыдущих.

2. *Принцип реальности* относится к входящим финансовым потокам и означает, что доходы по объемам всегда соответствуют возможностям и способностям хозяйствующего субъекта.

3. *Принцип непрерывности* устанавливает необходимость создания запасов и резервов для обеспечения бесперебойного существования и функционирования экономического субъекта.

4. *Принцип развития* ориентирует на то, чтобы каждый последующий баланс финансов превышал предыдущий по объему как исходящих, так и входящих финансовых потоков, что и характеризует экономический подъем по всем направлениям.

Исходя из типологии и иерархии субъектов экономических отношений по схожести интересов и функций, роли и месту в процессе воспроизводства в национально-государственной финансовой системе, можно выделить четыре уровня финансов (экономических отношений в денежной форме): 1) финансы домашних (индивидуально-личных) хозяйств (населения); 2) финансы предприятий (фирм); 3) государственные финансы; 4) международные финансы (см. рис. 2).

По степени общественной обусловленности и значимости на каждом уровне складывается свое соотношение локальных и общих интересов и зависимостей. По данному критерию все финансы можно условно разделить и выделить две сферы: централизованные и децентрализованные финансы. По ним группируются

уровни финансов: соответственно 1) государственные и международные финансы и 2) финансы предприятий и домашних хозяйств. При общем содержании и значении различных денежных отношений степень влияния на финансы частных и общих системообразующих факторов в макро- и микроэкономике различна.

### 2.1. Финансы домашних хозяйств

Наибольшая множественность и разнообразие финансовых потоков складываются именно на уровне финансов домашних хозяйств в силу значительной дисперсии данных системообразующих субъектов экономических отношений. Домашним индивидуально-личным хозяйством является любое атомизированное единичное независимое образование, существующее в общественной системе и осуществляющее общественно полезную деятельность во взаимодействии с другими хозяйственными организмами для получения доходов, которые используются исключительно на собственные цели и удовлетворение индивидуальных потребностей. Объединительный момент, определяющий целостный характер финансов на таком уровне, — бюджет домашнего хозяйства. Здесь отражается движение всех денежных потоков, обеспечивающих существование и деятельность домашних хозяйств. Семейный бюджет характеризует также финансовое состояние, финансовую устойчивость и финансовую активность по сути первичных экономических субъектов.

Внутренним связям, обеспечивающим целостность в рамках домашнего хозяйства, не присущ характер экономических отношений. По большей части это чисто личностные взаимосвязи, хотя в современном обществе рыночные, денежные отношения приняли настолько всеобъемлющий характер, что и здесь присутствуют имущественные меркантильные интересы отдельных индивидуумов, временами противопоставляющих себя семье как целому. Денежные отношения традиционно домашние хозяйства в своем большинстве устанавливают добровольно или вынужденно со сторонними экономическими субъектами: другими домашними хозяйствами, предприятиями, государственными органами.

Еще одной особенностью домашних хозяйств является замкнутость собственных интересов, имеющих индивидуальную природу, на их носителя или носителей, выступающих как единое целое (семья). Денежные отношения, финансовая деятельность

складываются и обслуживают исключительно собственные цели, отвергая чуждые сторонние интересы. Формируется свой баланс контактов со сторонним миром. Само же взаимодействие с внешней средой как способ участия в материальной жизни современного общества, включения в экономическую систему, приобретает форму финансов.

Специфика финансов домашних хозяйств как составляющего блока в единой и целостной финансовой системе заключается в изначальной (и остающейся преимущественной) направленности на обслуживание процессов, связанных с конечным потреблением как фазой воспроизводственного цикла. Удовлетворение повседневных потребностей, приобретение потребительских благ достигается путем выхода на рынок и установления контактов в стоимостном выражении, обеспечивается личными финансами. Потреблению подчинено по большей части и финансовое облачение участия домашних хозяйств в производстве, распределении, обмене.

Таким образом, главная отличительная особенность финансов домашних хозяйств заключается в их преимущественной направленности на обеспечение потребления. Для этого устанавливаются денежные отношения с другими экономическими субъектами, что придает финансам исключительно внешний характер. При этом на первом плане всегда стоят собственные интересы. Именно эти три обстоятельства всецело характеризуют отличительную специфику финансов любого домашнего хозяйства.

В рыночной экономике объективно складываются денежные потоки, связывающие конечных потребителей, которыми является все население — представленное как отдельными обособленными лицами, так и семейно-родовыми сообществами, объединенными общим бюджетом, приобретающими жизненные блага для своего существования, — с производителями и поставщиками потребительских благ, товарных ценностей — предприятиями, другими производственными и коммерческими организациями. При этом необходимые денежные средства зарабатывают за счет личного участия в воспроизводственном процессе. Взаимная обусловленность доходов и расходов определяется целевой установкой и обоюдной направленностью — хотя и с разных сторон — на потребление. Даже сбережения ориентируются либо на будущее потребление дорогостоящих благ, либо на случай ухудшения условий существования и образуются механическим прибавлением денежных средств к первоначальной сумме.



Тем самым формируются финансы населения как потребительские финансы — личные финансы.

Совершенствование и усложнение рыночных отношений ведут к формированию домашних хозяйств не столько как социодемографической, сколько как социально-экономической категории. Расширяются и возникают новые возможности дополнительных заработков, способы и варианты использования получаемых и накопленных денежных средств и имущества. В условиях рынка появляются новые и расширяются прежние перспективы свободного предпринимательства и потребительского выбора.

Появление стабильного превышения доходов над расходами и возникновение регулярных сбережений по-иному ставит вопрос относительно правильного и рационального применения денежных средств, использования их вне рамок непосредственного предметного потребления. Естественный временной разрыв между получением и расходованием заработков и возможностью извлечения вторичных доходов от предпринимательского применения уже заработанных и накопленных денежных средств порождает новое качество потребительских предпочтений, ведет к возникновению новых финансовых потребностей. Целью становится не увеличение и расширение потребления предметных благ, а сохранение и приращение накопленного денежного состояния. Новые финансовые потребности заключаются в стремлении к получению и присвоению растущей денежной стоимости. Осознание и реализация необходимости сохранить и прибыльно вложить подобные излишки преобразуют финансы населения в финансы домашних хозяйств.

В новых условиях становится очевидной самостоятельная ценность удовлетворения финансовой потребности — увеличение индивидуального богатства в общественно признанном и поэтому неоспоримом денежном выражении. Возможность получить предметные блага, зафиксированная в накапливающейся массе денег, приобретает собственную значимость и смысл, внешне оторванные от самих этих товарных ценностей в физическом восприятии и конкретной форме. Общим и объединяющим в предметной и финансовой потребностях является заключенная в них стоимость. Но только в условиях рыночных отношений наблюдается вполне реальное и осязаемое отделение их друг от друга и независимое раздельное существование. С одной стороны, происходит расширение и увеличение обеспеченности жизненными благами, а с другой — накопление денежной массы. Удовлетворение и той и другой потребности одинаково озна-

част рост благополучия. Но одновременно существует и обусловленное единой стоимостной денежной формой естественное внутреннее взаимопроникновение и взаимодополнение содержания реального и финансового потребления. Получение жизненных благ опирается на наличие денежных средств, увеличение объемов которых может быть достигнуто за счет экономии и отказа от приобретения чего-то нужного и полезного. Происходит переплетение предметных и финансовых потребностей. Степень удовлетворения и тех и других определяет общий уровень достатка и благополучия.

Доступность в рыночной экономике всего и вся через универсальную денежную форму особенно актуализирует удовлетворение финансовых потребностей. Возникает фетиш денег, наличие которых позволяет решать все текущие и перспективные проблемы. Получение и присвоение денежной стоимости превращается в самостоятельную и доминирующую цель, отодвигающую на второй план реальное потребление. Более того, реалии рыночной экономики таковы, что получение денежной стоимости по затратам сил и инициативы несопоставимы с превращением этих средств по мере необходимости в полезные блага: добывать деньги сложнее, чем тратить.

Удовлетворение финансовой потребности, безусловно, обеспечивает реальное потребление, но не наоборот. Более того, предметность конкретных жизненных благ определяет естественные пределы физического обладания ими. При этом абстрактная стоимость в виде денег может присваиваться до бесконечности. Если потребление предметных жизненных благ имеет естественные пределы — физическое перенасыщение и интеллектуальное переутомление, — то присвоение денежной массы практически необременительно, не имеет границ и способно накапливаться и самовоспроизводиться. Кроме того, удовлетворенная финансовая потребность и накопленное денежное богатство практически беспрепятственно материализуются в товарные ценности. Реальные же запасы жизненных благ реализуются в ином, отличном от имманентно им присущего функционального назначения только через деньги в зависимости от спроса на рынке и потому не безусловно. Происходит алогичное при натурально-вещественном восприятии накопление ради накопления. Денежная форма сливает воедино потребление и накопление стоимости в удовлетворении финансовой потребности. Процесс внутреннего превращения содержания благосостояния ведет к изменению внешней формы индивидуального личного богатства

в сторону дальнейшей дематериализации: от накопленного объема предметно оформленных потребительских ценностей (продовольственные запасы, поголовье скота, товарные ресурсы, драгоценности, земельные угодья и т. п.) к денежной сумме (массе денег) и далее к состоянию банковского счета. Степень обладания всеми возможными жизненными благами обуславливается объемами накопления единой для всех них денежной формы стоимости. В этом состоит как бы интегрирующая роль финансового потребления. Но в своем абстрактном стоимостном количественном измерении финансовая потребность, будучи осознана и реализована, способна замещать и переходить в качественную определенность осязаемых предметных благ.

Таким образом, в спектре потребностей появляется еще одна внешне отличная и по форме, и по содержанию, но органически дополняющая, замещающая и объединяющая все прочие, — финансовая потребность. Она вводит новое качество в повседневную жизнь: не предметное потребление, а накопление потенциальных благ в абстрактной универсальной денежной форме за счет сбережений и экономии, а при необходимости и заимствований. Настоящее приносят в жертву будущему.

Новое качество финансов связано с изменением характера участия физических лиц в финансовой деятельности, финансовом обороте, появлением новых финансовых потоков. Именно в развитой рыночной экономике возникает самостоятельный бизнес в сфере финансов. Включение в предпринимательскую деятельность облегчается и упрощается за счет появления в повседневном экономическом обороте легкодоступных ликвидных и мобильных финансовых активов. Сэкономленные и накопленные денежные средства приобретают форму не просто сбережений, а прибыльных вложений, приносящих дополнительный доход, и образуют частные финансы. Новое качество финансов домашних хозяйств заключается в формировании дополнительного комплекса денежных отношений, направленных на удовлетворение финансовых потребностей, в том числе за счет приобретения финансовых услуг. Упрощенно последнее означает покупку за деньги еще больших денег в текущем или срочном периоде. Финансовая услуга — это приращение денежной стоимости потребителя финансовым посредником за установленную плату либо непосредственно путем предоставления необходимых объемов денежных средств из собственных фондов, либо опосредовано, за счет организации в пользу третьих лиц прибыльного оборота принадлежащих выгодоприобретателю финансовых активов.

В силу вступает аксиома рыночных отношений: спрос рождает предложение. В условиях рынка удовлетворение потребности обеспечивается не собственными силами, а сторонними специализированными предприятиями, происходит путем приобретения за деньги, покупки желаемого блага, состоящего в данном случае в увеличении стоимости. Парадокс заключается в том, что за приращение стоимости в денежной форме платят деньги.

В сфере финансового сервиса предоставляют разнообразные финансовые услуги, которые превращаются в силу особенностей рыночного обращения в своеобразные товарные ценности, обладающие своей стоимостью, связанной не с номиналом финансового актива, а с ценой проведения посреднических операций.

В случае получения займа или кредита обеспечивается увеличение текущей покупательной способности за счет будущих доходов. Финансовая услуга состоит в перемещении возможности удовлетворения финансовой потребности из завтрашнего дня в сегодняшний. Заемщик реально получает и использует свой потенциальный доход. Естественно, что кредитор, исходя из своих интересов извлечения и повышения степени надежности собственной выгоды, оценивает финансовые возможности клиента и устанавливает оплату с учетом рисков потери предоставленных средств.

Иная ситуация складывается, когда приобретается финансовая услуга, состоящая в сохранении и приращении сторонним посредником денежных средств владельца. Здесь собственник поручает проведение операций с принадлежащими ему финансовыми активами в свою пользу. Но фактически он получает и присваивает доход (проценты, дивиденды, ценовую разницу, ренту и т. д.), который, по существу, извлекает доверенный исполнитель. Рантье пассивно присваивает результаты активности предпринимателя. Финансовый посредник действительно выплачивает и предоставляет дополнительные денежные средства клиенту, поручившему ему эту работу, но, естественно, за определенную, установленную или согласованную плату, вознаграждающую его за умения и усилия. При этом оплата происходит либо косвенно за счет удержания части дохода, либо напрямую за счет взимания начисленных процентов на переданную денежную сумму.

В обоих вариантах очевидно появление новой товарной ценности — финансовой услуги. Специфика данного товара состоит в том, что через его движение происходит удовлетворение чисто и исключительно финансовых потребностей и покупателя (присвоение предоставленной стоимости либо на возвратных плат-

ных условиях, либо в качестве дохода от своих вложений или своего участия), и продавца (получение приращенной стоимости своих усилий через цену реализованной финансовой услуги). Тем самым финансовая услуга, как любой товар, обладает и потребительской полезностью (ценностью), и меновой стоимостью (ценой), сходящихся для обоих участников в единой сущности и единой форме — деньгах.

Многовариантность возможных вложений и разнообразие доступных операций на финансовых рынках, различия в доходности, надежности и срочности финансовых активов требуют профессиональных действий, отработанных специализированных подходов, а также правового оформления предоставляемых домашним хозяйствам и населению финансовых услуг. Сама логика экономической жизни ведет к становлению и развитию относительно самостоятельной сферы финансового сервиса. В отличие от ориентированных на реальное потребление личных финансов, в том числе сбережений и накоплений, частные финансы обеспечивают предпринимательскую деятельность, прямое и косвенное участие в финансовом бизнесе. При этом изменяется и целевая установка, появляется иной финансовый интерес: получение дохода, доступ к ресурсам и товарным ценностям, приобретение объектов и прав собственности и вхождение в имущественный комплекс, укрепление влияния и собственных позиций и т. д.

Цели и интересы различных участников финансовых отношений: домашних хозяйств, фирм, предприятий, государства — во многом пересекаются. Однако появляется новое в механизме реализации — финансовый сервис. Новое содержание финансов домашних хозяйств, соединивших в одно целое личные и частные финансы, состоит в обращении к финансовым услугам в силу реальных потребностей — не только чисто потребительских, превалировавших прежде, но и накопительных, производственных, обеспечивающих приращение финансовых активов, первоначального капитала. *Финансовый сервис — это сфера и механизм предоставления услуг финансового характера по сохранению и приращению стоимости финансовым посредником через организацию движения денежных форм.*

Потребление финансовой услуги стало ценностью само по себе, отрываясь от возможной материализации денежных средств в потребительскую ценность в вещной форме. Финансовая услуга состоит в увеличении финансовым посредником за установленную плату стоимости, находящейся в собственности стороннего владельца финансового актива. Приобретение и потребление

ние финансовой услуги заключается в получении и присвоении собственником доходов, которые образуются в результате проведения операций с принадлежащими ему финансовыми активами на финансовом рынке без непосредственного участия выгодоприобретателя. Процесс коммерциализации финансового сервиса ведет к становлению развитого финансового бизнеса. Различные финансовые услуги, удовлетворяющие финансовые потребности заказчика, предлагаются и продаются с выгодой для исполнителя — финансового посредника.

Производственный и потребительский характер экономических отношений домашних хозяйств, выраженный в денежной форме, возможность получения выгод также от владения финансовыми активами, капиталом, организации рационального потребления повлекли интеграцию — через единую денежную форму — личных (потребительских) и частных (производственных) финансов в финансы домашних хозяйств.

Равноправие и паритетность интересов различных участников экономических отношений предполагает наличие баланса притока и оттока финансов домашних хозяйств, финансовых потоков на «входе» и на «выходе».

Приход финансовых ресурсов — это то, что зарабатывают домашние хозяйства, исходя из физиологических и духовных потребностей, традиций и привычек. Изначально доходы возникают от пассивной реализации объектов и прав собственности и активного участия в создании общественного богатства. В конечном счете именно домашние хозяйства являются собственниками всего, что существует и возникает в экономике: естественных (природных), экономических, финансовых ресурсов, предприятий, капиталов, товаров и т. д. Это позволяет им извлекать доходы от собственности: ренту, аннуитеты, проценты, дивиденды, определенные компенсации ущерба и потерь и т. п. С другой стороны, домашние хозяйства непосредственно участвуют, прилагая собственные силы и инициативу, в создании и обеспечении обращения национального продукта, товарных ценностей. В результате формируются доходы от деятельности в форме оплаты труда, заработной платы, предпринимательского дохода. И наконец, социальная среда и организация общества как совокупности (и способа сосуществования) домашних хозяйств в форме государства, формирующего, регулирующего и гарантирующего согласованные и установленные стандарты жизни и стабильность, ведут к образованию доходов из централизованных специальных правительственных и общественных фондов — социальных доходов: государ-

ственных пособий, выплат, льгот, пенсий, страховок и других видов поддержки. Соответственно, весь спектр возможных доходов можно разделить по источникам на пассивные, активные и социальные. Дополнительный приток финансовых ресурсов обеспечивается возможностью заимствований. Все поступления и образуют доходную часть финансов домашних хозяйств.

Интегрированным финансовым показателем благосостояния и потенциального потребления населения на макроэкономическом уровне конкретной национально-государственной хозяйственной системы является среднедушевой доход или денежные средства, которыми располагает среднестатистический потребитель. Экономическое содержание этого важного финансового показателя составляет потенциал потребления среднестатистического жителя данной страны.

Использование поступающих средств домашними хозяйствами для поддержания своей жизнеспособности и процесса жизнедеятельности образует расходную часть финансов. Прежде всего, это расходы на потребление, приобретение самых разнообразных благ для физического, душевного и интеллектуального восстановления и развития, воспроизводства творческого потенциала и целостности домашних хозяйств. В натуральном выражении им соответствует определенный объем, набор и ассортимент жизненных благ, из которых складывается потребительская корзина — чисто экономический показатель, стандарт, характеризующий один из параметров состояния конкретной национально-государственной экономической системы.

Участие домашних хозяйств в процессе воспроизводства в рамках экономики в целом происходит и опосредованно, через налоговую систему. Уплата налогов на доходы и собственность — другая важная статья расходной части финансов домашних хозяйств. Таким образом, складывается важный блок экономических отношений с государством.

С точки зрения финансов стоимостной (денежный) эквивалент потребительской корзины из расчета на одного человека составляет прожиточный минимум. С данным финансовым показателем тесно смыкается другой важный качественный параметр национально-государственного хозяйственного комплекса. Корреляцию, соотношение финансов домашних хозяйств и благосостояния населения характеризует уровень жизни, который определяется конкретным наполнением потребительской корзины, то есть тем, сколь высоки запросы в соответствии с потенциалом экономики, и степенью превышения среднедушевых доходов над

прожиточным минимумом, то есть тем, насколько обеспечивается потребление. Естественно, что конкретное потребление в домашних хозяйствах отклоняется от статистической величины уровня жизни в силу различных обстоятельств: высоких доходов, экономии на потреблении, скромных запросов и т. д. При превышении доходов над расходами у домашних хозяйств могут возникать излишки, которые трансформируются в сбережения путем оттока, пусть даже только временного и не окончательного, финансовых ресурсов из распоряжения домашних хозяйств.

Финансовая устойчивость и автономность на уровне домашних хозяйств отражается в балансе притока и оттока денежных средств, бюджете как результирующем соотношении доходов и расходов. При этом расхождение в ту или иную сторону компенсируется за счет заимствований и сбережений.

Чисто внешне многие стороны существования домашних хозяйств приобретают стоимостное выражение, измеряются в денежных единицах. Смысл повседневной жизни, полезность труда, содержание творческих идей, продуктивность деятельности, индивидуального потребления, да и сами потребности, цели и интересы первоначально предстают как абстрактные стоимости, лишь затем облачаясь на рынке в форму конкретной товарной ценности: продуктов, работ, услуг. Весь широкий спектр полезных действий, производимых ради заработка для обеспечения потребления жизненных благ, получает стоимостное соизмерение. Приложение труда предстает как извлечение финансовой выгоды, поиск и добывание финансовых ресурсов — как удовлетворение финансовых потребностей. Суть денежной формы фетишизируется как смысл бытия. Место домашних хозяйств в экономической жизни определяют финансы.

## 2.2. Финансы предприятий



В основе производственного цикла лежат процессы производства и обращения, обеспечивающие само существование экономической системы в непрерывном движении. Возникновение национального продукта, создание полезных производственных и личных благ во всем их многообразии и изобилии происходит в рамках реальных предприятий. С точки зрения общественной определенности, значимости и нужности предприятие представляет собой организацию на постоянной основе дела для выпуска продукции, выполнения работ, оказания услуг с целью система-



тического получения дохода и извлечения прибыли от осуществляемой деятельности. Иными словами, упрощенно говоря, предприятие — это форма организации предпринимательской деятельности (бизнеса).

Экономический интерес предприятия заключается в производстве товарных ценностей, пользующихся спросом и реализуемых на рынке; он направлен на удовлетворение потребностей потребителя. Финансовая цель деятельности заключается в получении стоимости и ее денежного эквивалента.

В ходе реализации миссии предприятия происходит естественное для рыночных отношений превращение предметных ресурсно-продуктовых процессов и взаимодействий в движение выраженной деньгами стоимости. Смысл производства и продвижения товаров заключается не только и не столько в создании общественно полезного блага, сколько в возрастании стоимости на всех этапах. Денежное выражение приобретают и внешние, и внутренние процессы (рис. 3). Разнообразные по форме и назначению ресурсы становятся и группируются в факторы производства, которые и превращаются в производстве в товарный продукт. При этом всегда сохраняется и выступает на первый план денежное выражение и оценка стоимости.

Финансовый интерес предприятия не замыкается только лишь на себя. Получаемая прибыль служит не только для расширения дела, но и для удовлетворения нужд владельцев фирмы. Финансы предприятия по определению носят производственный и распределительный характер, обслуживая основной профильный (производственный) процесс и обеспечивая рас-

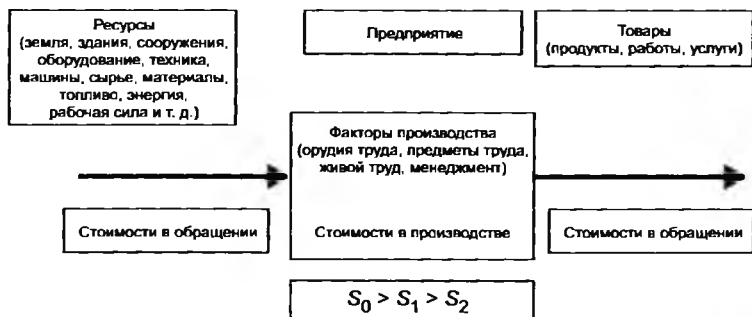


Рис. 3. Формальный процесс движения и роста стоимости на предприятии:  $S_0$  — исходная стоимость (затраты);  $S_1$  — производственная стоимость (себестоимость);  $S_2$  — рыночная стоимость (цена)

пределение стоимостных результатов деятельности, создаваемой стоимости между всеми заинтересованными лицами в зависимости от их участия. В отличие от управляющих (менеджеров) собственники заинтересованы не только в наращивании стоимости принадлежащего им производственного имущественного комплекса, но и имеют сторонние по отношению к предприятию интересы: удовлетворение личных потребностей, диверсификация предпринимательской деятельности, осуществление альтернативных внешних вложений и т. п.

Само предприятие может существовать в составе более крупного дела или как обособленная фирма. *Это обособленный субъект экономических отношений, обладающий принадлежащим ему имуществом на правах собственности, наделенный правами и обязанностями и несущий всю полноту ответственности за свои действия; в предприятии происходит объединение факторов производства и трансформация исходных ресурсов в новую товарную стоимость, превышающую исходные затраты на величину прибыли.* Предприятие является одновременно правовой, экономической и финансовой категорией. Внутренняя организация и обособление как бы противопоставляются внешней среде. Процессы, происходящие внутри данного относительно замкнутого целостного организма, протекают по несколько особым правилам, отличным от правил внешнего взаимодействия. При этом внутренние взаимосвязи, обеспечивающие целостность организации предприятия, также являются производственными, то есть экономическими, отношениями, выраженными в денежной форме — финансами. И внешние, и внутренние денежные взаимосвязи, соотношения и пропорции являются неперенными условиями существования и функционирования предприятия.

Складывается специфический комплекс денежных отношений хозяйствующего субъекта — фирмы. Финансы предприятия — это система внутривозрастных производственных процессов и внешних коммерческих партнерских отношений в денежном выражении. Сама специфика организации и деятельности, роль и место хозяйствующего субъекта определяют особенности финансов предприятия: во-первых, это финансы производства и маркетинга; во-вторых, это совокупность определенных внешних и внутренних финансов; в-третьих, это финансы, обеспечивающие не только собственные интересы своего носителя (собственно предприятия), но и интересы сторонних лиц (собственников фирмы, государства и других).

Будучи включенным в национально-государственную экономическую систему, в единый целостный процесс воспроизводства, предприятие характеризуется наличием собственного относительно автономного микровоспроизводственного цикла: снабжение — производственный процесс — реализация. Тем самым основная функция предприятия — создание товарной ценности-стоимости, которое опосредуется и обеспечивается финансами.

В государственно организованном обществе предприятие получает юридическое оформление и приобретает правовой статус как фирма. В этом качестве закрепляется полная экономическая самостоятельность и ответственность, установленные законом права и обязанности. В рыночной экономике деятельность фирмы, функционирование и взаимосвязи приобретают стоимостное (денежное) измерение и предстают как финансы. Финансы вторят производственно-хозяйственной деятельности и отражают ее. Экономическая самостоятельность приобретает форму финансовой, а экономический интерес превращается в финансовый. Финансы фирм включают не только финансовые потоки: выплаты и поступления, обязательства и требования, — но и финансовые показатели деятельности, состояния и результатов: затраты, себестоимость, выручку, прибыль. В финансах находят отражение все хозяйственные операции, связанные с производством и продвижением продукции, работ, услуг. В силу этого финансовое состояние производственно-хозяйственного, но существует и обратная зависимость. Если производственная деятельность заключается в реальном движении ресурсов, продуктов, товаров, их трансформации в натурально-вещественной форме, то финансы обеспечивают производственно-хозяйственную деятельность, реализуют через доход и прибыль целевую установку и интересы предприятия, позволяют осуществлять действенный контроль через систему оценочных показателей (прибыльность, рентабельность, ликвидность и т. д.) и расчетных коэффициентов.

Включение фирм в национально-государственную финансовую систему обеспечивается внутренними финансовыми потоками «туда» и «обратно». На уровне финансов фирм также складывается баланс притока и оттока финансовых ресурсов. Однако здесь финансовое состояние и финансовая устойчивость — более сложные и комплексные характеристики; они обусловлены не только и не столько внешним соответствием входящих и исходящих финансовых потоков, но и складывающимися в силу внутренних особенностей и специфики платежеспособностью, ликвидностью, рентабельностью, кредитоспособностью, структурой

и строением капитала. Обе составляющие одинаково важны для финансов фирмы, тесно переплетаются и органически взаимосвязаны: внешняя является источником внутренней, а внутренняя обуславливает потенциал и возможности внешней. Поступление финансовых ресурсов в распоряжение предприятия — не бескорыстная благотворительность сторонних «доноров», а лишь вознаграждение за уже оказанные или ожидаемые услуги, либо стремление получить от функционирования данного объекта выгоды в иной форме: приобретение прав собственности, участие в бизнесе, получение дохода и другие. Этим определяется характер складывающихся взаимоотношений с различными контрагентами, содержание и форма финансовых потоков. В свою очередь, чем успешнее функционирует фирма, чем прочнее и стабильнее состояние бизнеса, чем устойчивее финансовое положение, тем привлекательнее данный объект для кредиторов и инвесторов, тем больше дополнительных ресурсов можно привлечь.

Изначально финансовые ресурсы предприятия складываются из взносов собственников-совладельцев как уставный капитал, превращаясь при этом из внешних, сторонних средств во внутренние, собственные. Фирма без уставного капитала считается несуществующей. В ходе дальнейшей деятельности дополнительными внутренними и внешними источниками становятся: остающаяся в собственном распоряжении нераспределенная прибыль; различные целевые фонды (в том числе резервный, возмещения, накопления, потребления); амортизационные отчисления; начисленные, но не перечисленные обязательные взносы, платежи, выплаты; кредиторская задолженность; кредиты и займы; средства, привлеченные от эмиссии и размещения собственных ценных бумаг; другие источники.

На уровне финансов фирм основной приток обеспечивают платежи за произведенные и поставленные товарные ценности. На общенациональном уровне унифицированное стоимостным выражением (денежной формой) реальное разнообразие состава национального продукта предстает в едином измерении валовым внутренним продуктом (ВВП). Дополнительный приток складывается из кредитов и инвестиций. Для общественно значимых и государственно важных предприятий правительство обеспечивает прямой и косвенный приток финансовых ресурсов в форме субсидий, субвенций, налоговых льгот. Все эти источники создают положительное сальдо финансов фирм.

Отток финансовых ресурсов вызывают прежде всего постоянные и периодические производственные затраты (включая инве-

стиционные расходы), обеспечивающие непрерывность воспроизводства. Стоимостная (денежная) форма, которая позволяет соединять и соизмерять в производстве разнородные реальные естественные (природные) и экономические ресурсы, оценивать и учитывать создаваемый продукт, — неперемное условие оборачиваемости не только оборотных, но и основных средств.

На уровне финансов фирм стоимость произведенного реального физического национального продукта обязательно перекрывает прежнюю, старую стоимость используемых ресурсов на величину новой стоимости, возникающей как результат приложения сил и средств самого предприятия. В национально-государственной финансовой системе ВВП как стоимостная оценка всех произведенных товарных ценностей в экономике складывается из материальных затрат и чистого продукта; последний образуется вследствие последующего движения стоимости, распределения и перераспределения.

В современной экономике деятельность ее участников не ограничивается государственными границами. Зарубежные представительства и филиалы обеспечивают дополнительный поток реальных товарных ценностей; через рынки он трансформируется в денежный поток, частично направленный обратно как национальные финансы. Объем реализации производимых продуктов, работ, услуг в стоимостном выражении, связанный с функционированием национальной экономической системы и переведенный в национальную валюту, образует валовой (или брутто) национальный продукт (ВНП). Вывоз капитала и участие в иностранных и международных финансах увеличивают финансовые потоки, формируемые резидентами. Проценты, дивиденды, репатриация прибылей, производственные и непроизводственные денежные трансферты и т. д. влияют на рост массы новой стоимости, чистого продукта. Чистый (или нетто) национальный продукт (ЧНП) по сути есть совокупная величина чистого дохода всех отечественных участников экономических отношений, который образуется в результате распределения и перераспределения через денежную форму конечных результатов общественно полезной производственной и коммерческой деятельности между заинтересованными лицами, задействованными в этом процессе. Здесь содержится весь потенциал общего потребления: и промежуточного, и конечного.

Напротив, национальный доход (НД) складывается и исчисляется уже после окончательного перераспределения как возможный потенциальный объем конечного потребления. Принци-

пиальная разница калькуляции НДС и ЧНП заключается в самой методологии расчетов. Первый вытекает из производственного подхода, основан на оценке результатов производства: чистый доход есть стоимость произведенных благ за вычетом материальных затрат. Сама стоимость произведенных благ оценивается не как ВВП или ВНП — по реальной реализации, — а как совокупный общественный продукт (СОП) по суммарному стоимостному объему произведенных продуктов, работ, услуг, до рыночной оценки потребителем. Второй следует из анализа потребления, потребительского потенциала: конечный доход есть сумма доходов всех участников общественно полезной деятельности на всех стадиях воспроизводственного процесса.

Отток финансовых ресурсов предприятий также включает в себя перечисляемые прямые и косвенные налоги, страховые взносы. Накопления, остатки на счетах уменьшают объем текущих операционных финансовых ресурсов, оставаясь при этом в сохранности как способ включения в финансовые рынки через специализированные институты.

В целом в совокупный объем финансов, в состав денежных отношений предприятий внутри и вовне входят:

1) отношения с собственниками по поводу формирования капитала и распределения прибыли;

2) отношения с работающим персоналом, в том числе с работниками по поводу оплаты труда и выработки и с менеджерами по поводу бонусов и объемов деятельности фирмы;

3) отношения с поставщиками по поводу цены и объемов поставок;

4) отношения с потребителями по поводу цены и качества товаров;

5) отношения с посредниками по поводу условий сделок и комиссионных вознаграждений;

6) отношения с банками по поводу ведения счетов и расчетного обслуживания и кредитования оборотов;

7) отношения с инвестиционными институтами по поводу привлечения рабочего капитала, обеспечения привлекательности вложений для инвесторов и формирования рыночной цены бизнеса;

8) отношения со страховыми организациями по поводу минимизации рисков и компенсации возможных потерь;

9) отношения с головными и дочерними компаниями, филиалами и представительствами по поводу управления и распределения имущества, капиталов, доходов;

10) отношения с государственными органами по поводу налоговых сборов и бюджетного финансирования.

Система внешних финансовых потоков и отражение в финансах внутренних производственных процессов предполагает наличие организации финансов фирм. Первоначально производная, вспомогательная, обслуживающая профильную производственно-хозяйственную, а затем относительно самостоятельная финансовая деятельность становится неперенным компонентом успешного бизнеса в условиях рынка. Важная составляющая предпринимательства — нахождение, упорядочение и систематизация финансовых ресурсов, организация продуктивного оборота собственных и привлеченных средств, получение отдачи задействованного капитала, максимизация доходов и прибыли. Финансовая деятельность фирмы складывается и из традиционно необходимого финансового учета выполняемых производственных и коммерческих операций (бухгалтерия), но и из все более значимых в конкурентной среде финансового анализа, финансового планирования, финансового контроля (финансовый менеджмент). Естественно, что обе составляющие неотделимы друг от друга и взаимодополняющи.

Возможность влиять через финансы на реальное состояние и развитие предприятий определяет возникновение финансового менеджмента как важного относительно самостоятельного направления функционирования фирм. Финансовый менеджмент представляет собой целостную систему организации и управления финансами предприятий для достижения стратегических целей и решения тактических задач. Становясь неотъемлемым элементом общей структуры управления фирмой, финансовый менеджмент складывается из финансового планирования, финансового анализа распределения и использования ресурсов, финансового контроля эффективности текущих операций. Это позволяет осуществлять действенную рационализацию финансовых потоков и оптимизацию производственных процессов, получать осязаемый эффект за счет финансовых решений, воздействующих на эффективность хозяйственной деятельности. В единое целое увязываются относительно разнообразные пути увеличения величины используемых финансов и наращивания объемов деятельности исходя из отдачи вовлеченного капитала. Финансовый менеджмент ориентируется на комплексный подход к внешней и внутренней сторонам финансово-экономической деятельности предприятия, к пассивным и активным операциям. Смысл вычленения и усиления данного

аспекта работы фирмы состоит также в улучшении общего состояния, повышении доходности, устойчивости и надежности предприятия за счет чисто финансовых подходов.

Если считать бизнес движением капиталов, то, безусловно, одинаково важно наращивать рабочий капитал и повышать его продуктивность, то есть организовать эффективное управление пассивами и активами, опираясь на анализ и реальную оценку текущего и перспективного состояния фирмы и рынка. Для эффективно работающего предприятия целесообразно увеличивать рабочий капитал, наращивать активы как основной источник выручки, дохода и прибыли, не забывая при этом постоянно отслеживать изменения структуры и цены капитала (общего, собственного и заемного), оценивать, как и за счет чего возникает эффект и чьи интересы превалируют, кто и в какой пропорции является конечным получателем распределяемого и перераспределяемого дохода в соответствии с объемами участия и вложениями в дело. Отправными пунктами анализа и следующих за ним рекомендаций являются: 1) насколько эффективно работает предприятие, какова структура и отдача активов и вложений; 2) большой, равный или меньший рост эффекта влечет за собой увеличение вложений; каково соотношение динамики активов, выручки, прибыли; 3) какая доля прибыли идет на обслуживание заемного капитала и какая — как вознаграждение на собственный (то есть сравнение цены капитала); 4) каково соотношение собственного и заемного капитала, то есть степени независимости, автономности предприятия от влияния внешних инвесторов и кредиторов. Очевидно, что подобный анализ финансов позволяет определить и оценить потенциал и целесообразность различных мер по совершенствованию производственно-хозяйственной и финансово-экономической деятельности.

Количественную характеристику эффективности управления финансами фирмы, финансовым состоянием в зависимости от объемов и условий финансирования дает расчет эффекта финансового рычага (ЭФР). Суть данного метода состоит в оценке приращения рентабельности собственных средств вследствие привлечения заемного капитала с учетом необходимой оплаты последнего. Целесообразность увеличения рабочего капитала, в том числе за счет заемных средств, определяется сопоставлением экономической рентабельности активов, или отдачей капитала в конкретном бизнесе, ( $R$ ) и процентной ставкой на рынке капитала, или ценой каждой единицы привлекаемого капитала, ( $r$ ). Оно составляет дифференциал финансового рычага (ДФР), то есть



количественную оценку степени привлекательности конкретного бизнеса по сравнению со средней доходностью вложений. Очевидно, что отдача сопряженных с собственным риском вложений в конкретный бизнес должна быть выше надежного процентного дохода за предоставление того же объема собственного капитала в качестве кредитных ресурсов ( $ДФР = R - r > 0$ ). Этот показатель отражает степень привлекательности данного конкретного дела в качестве объекта финансирования для любого обезличенного капитала. Такая разница отражает относительное приращение отдачи на каждую единицу собственного капитала ( $K_c$ ) с каждой единицы привлекаемого заемного капитала ( $K_z$ ), который изначально соглашается на величину оплаты  $r$  вместо заработанных им  $R$ . Тем самым положительная разница автоматически прибавляется к относительной отдаче собственного капитала, также равной  $R$ . Получаемый эффект предпринимательской деятельности мультиплицируется кратно объему привлекаемых финансовых ресурсов в пропорции превышения заемных средств ( $K_z$ ) над величиной собственных средств ( $K_c$ ). Это соотношение ( $K_z/K_c$ ), или плечо финансового рычага (ПФР), является фактическим мультипликатором возникающего эффекта:

$$ДФР \times ПФР = (R - r) \times (K_z/K_c).$$

Естественно, что реальные доходы от вложения капитала в бизнес уменьшаются на сумму взимаемых налогов, зависящих от налоговой ставки ( $H_c$ ). Тем самым, оценка эффекта финансового рычага должна учитывать не фактически полученную, а остающуюся после изъятия налога на прибыль, или влияние налогового корректора ( $1 - H_c$ ). Тогда эффект финансового рычага, включающего внутренние и внешние факторы финансирования (что особенно важно с точки зрения комплексной оценки финансового менеджмента), составит:

$$ЭФР = (1 - H_c) \times (R - r) \times (K_z/K_c).$$

### 2.3. Государственные финансы

Возникновение и расширение сферы финансов, всеобщий характер общественных экономических отношений и процессов в стоимостном (денежном) измерении связаны с существованием

государства. Государство в форме правительственных учреждений является органическим элементом образования и развития национально-государственной финансовой системы. На этом уровне всегда происходит формирование правил, основных механизмов и инструментов обращения и регулирования финансов. Само же участие органов власти в финансах может быть различным и определяется характером экономической системы. Если воспроизводственный процесс организуется в рамках централизованной административной планово-распределительной экономики, то государство непосредственно через право собственности внедряется во все стадии цикла: производство, распределение, обмен, потребление. Если речь идет о рыночной экономике с большей или меньшей обособленностью, независимостью и самостоятельностью участников, то возможны лишь мягкие формы регулирования и участия в собственных (государственных) интересах, а также в силу необходимости обеспечить общественные интересы и паритетность различных сторон в распределении, особенно перераспределении и потреблении<sup>6</sup>. Всеобщность товарно-денежных отношений придает подобному участию также стоимостную (денежную) форму.

Денежные отношения ведут к появлению финансов даже независимо от характера экономики — централизованной или сво-

---

<sup>6</sup> XX век отчетливо продемонстрировал две крайности: активное вмешательство и безучастие государства — в экономике и финансах. Обе привели к экономическому и финансовому кризису. Свободная рыночная экономика и ничем не ограничиваемый частный бизнес в начале XX столетия породили Великую депрессию 1920-х годов. Теоретическое обоснование необходимости государственного регулирования финансово-экономической деятельности дала школа Дж. М. Кейнса («кейнсианство»). На практике разрешение противоречий происходило, в частности, в русле «Нового курса», который проводила администрация президента США Ф. Д. Рузвельта. Усиление государственных позиций в экономике было внутренне свойственно тоталитарным режимам — фашистской Германии и коммунистическому Советскому Союзу, — когда сами финансы сохранялись как фикция в подавленной, подконтрольной форме. Логическое завершение Второй мировой войны на практике показало результат этого эксперимента. Кризис мирового хозяйства в конце 40—50-х годов вновь вызвал усиление государственного контроля. Депрессивное состояние экономики в конце 70-х годов, с другой стороны, вызвало передачу в частное владение ряда крупных государственных предприятий Великобритании, Франции, появление «рейганомики» и уступки частному капиталу в США. В конце 80-х годов начался отход от государственного диктата в экономике СССР.

бодной. Само присутствие денег изменяет характер и природу экономических процессов. Финансы сохраняют свою сущность, будучи и административными, и рыночными.

Даже в условиях жесткого директивного управления экономикой денежная форма и денежное выражение всякой деятельности позволяют эффективно регулировать хозяйственные процессы. Административные финансы — это, прежде всего, «контроль рублем», учет и планирование стоимостных пропорций, регулирование через установление цен процессов производства, распределения, обмена и потребления. Даже в директивной экономике хозяйственную самостоятельность и ответственность определяют финансы, являющиеся критерием экономической целесообразности и эффективности. Финансовый учет (бухгалтерия) стал фактором выживания административной экономики, существующей поныне и концептуально, и на практике.

Тем более обоснованны и бесспорны рыночные финансы. Свободная экономика вне критериев денежной оценки утрачивает смысл. Именно здесь финансы определяют содержание всех экономических отношений: не только учет и обслуживание проводимых хозяйственных операций, но и обеспечение производственно-коммерческой деятельностью, воздействие на нее и управление такой деятельностью. Однако и здесь упорядочение в данной сфере и общественное согласие определяет государство. И рыночные, и административные финансы формируются под воздействием государственных органов и учреждений. Поэтому независимо от преобладающего типа экономики везде будет существовать определенное соотношение рыночных и административных финансов, обусловленное общественным согласием и в конкретной ситуации выражаемое государством.

Относительная автономность интересов, целей, сфер и характера деятельности ведут к формированию в рамках национально-государственной финансовой системы относительно обособленного уровня государственных финансов. В современном обществе деньги, денежные отношения, наряду с силовыми структурами и приемами, стали критерием самоидентификации и атрибутами суверенности государства. Специализированные правительственные органы и учреждения не могут обойти вниманием материальную основу общественной жизни — экономику — и ее рыночную сердцевину — финансы. В силу своих полномочий и компетенции различные государственные организации формируют систему собственных денежных отношений.

*Государственные финансы — это система денежных отношений*

государственных органов и учреждений с населением, предприятия, организациями, друг с другом. Финансам государственного уровня присущи следующие особенности: 1) централизация; 2) множественность разнообразных участников — территориальных и ведомственных органов, представляющих государство; 3) направленность на сторонних участников, необходимость учета в государственных финансовых интересах финансовых интересов физических и юридических лиц, представляемых государством; 4) обеспечение процессов распределения и перераспределения; 5) управленческий характер.

Причины и цели участия государства в сфере финансов определяются самой его общественной ролью, значимостью и выполняемыми функциями. Финансы страны на государственном уровне ориентированы на обслуживание социально-экономического развития в целом, всего широкого спектра разноплановых общественных интересов, порожденных реальной экономикой и выраженных в стоимостной (денежной) форме. Деятельность в этой сфере различных правительственных органов и учреждений ориентирована на следующее: 1) формирование единого правового поля, правил и порядка существования, работы и обращения финансов, создание общенациональных финансовых инструментов и механизмов, а также организационное и институциональное обеспечение финансов; 2) регулирование макроэкономических процессов посредством разработки и проведения финансовой политики (инвестиционной, научно-технической, налоговой, бюджетной, валютной, кредитной политики); 3) обеспечение поддержки национального бизнеса, взвешенный протекционизм и содействие включению в мировое хозяйство, в международные экономические и финансовые отношения; 4) проведение социальной политики, обеспечение социальной стабильности и поддержка нуждающихся слоев общества; 5) финансирование национально-государственных программ, проектов и объектов, имеющих общегосударственную важность, общественную значимость; б) содержание властных структур, правительственного аппарата.

Текущие социально-экономические интересы и цели развития, состояние и ориентиры отражаются в финансовой политике. Используя финансовые рычаги управления экономикой, государство осуществляет активный контроль над хозяйственной системой и ее регулирование. Финансовая политика является составной частью экономической. Уполномоченные государственные органы и институты оказывают прямое и косвенное воздействие на национальные финансы в пределах своей компетен-

ции: на состояние дел действующих лиц — участников финансовых отношений — и на протекающие процессы в этой сфере. Финансовая политика — это целый комплекс общественно мотивированных целенаправленных действий властей по активному и пассивному использованию финансов для выполнения государством своих функций. По сути это триединый динамичный процесс, включающий в себя: 1) собственное видение и трактовку сложившегося состояния и происходящих изменений; 2) обоснование и постановку задач развития; 3) пути, способы и методы достижения установленных для государственных финансов целей. Реализуется финансовая политика через бюджетную, налоговую, денежную, кредитную, инвестиционную, валютную, таможенную и научно-техническую политику.

Будучи надстроечным институтом власти в рыночной экономике, государство максимально отстранено от непосредственного участия и прямого вмешательства в воспроизводство. Причиной возникновения и смыслом существования государства является вовсе не хозяйственная деятельность, но материальная основа общества не может оставаться совсем без внимания государства. Роль и место в общественной системе определяют необходимость активной позиции государства во всех сферах жизнедеятельности. Различные правительственные органы и учреждения включаются в хозяйственные процессы и экономические отношения не только с целью обеспечить и удовлетворить государственные интересы и потребности. Основные функции, исторически обусловившие возникновение государства, естественно выходят за рамки самодостаточности и самоорганизации этого надстроечного образования и подчинены более глобальным интересам нации и различных социальных слоев.

Регулирование и контроль социально-экономических процессов в рыночной экономике происходят не извне, не жесткими административными способами и даже не планово-распределительными мерами, а органически вписываются в хозяйственный механизм, осуществляются мягкими методами установления компромиссов между различными интересами за счет организации системы распределения и перераспределения общественного богатства, косвенного воздействия на производство и обращение товаров, ресурсов, продуктов, услуг, в том числе путем проведения определенной финансовой политики. Создавая в интересах всех общественных сил и слоев своеобразную целостную национально-государственную систему, государство и само становится участником экономических отношений, равно подстраиваясь под

им же установленные правила и нормы. Доминирующее стоимостное выражение, денежная форма<sup>7</sup> представляют такое участие как финансы. Складывается относительно обособленный и все же неотъемлемый от системы блок, самостоятельный уровень государственных финансов. Возникающие интересы и цели государственных финансов производны от общенациональных, направлены не на своего носителя, призванного блюсти общественные приоритеты, не на абстрактную власть, а на конкретные физические и юридические лица — резидентов страны, на подвластных граждан и фирмы.

В любой экономической системе складывается свой специфический механизм регулирования финансового обращения, что является объективным и не переменным условием стабильности и поступательного развития общества в целом.

В административной планово-распределительной экономике финансовые потоки находятся под безусловным контролем государства, так же как и вся деятельность по сути и форме государственных предприятий и организаций любого профиля: производственных, коммерческих, инвестиционных, финансовых. В рыночной экономике действуют другие механизмы: кредитно-денежная политика, включая таможенную; правительственные гарантии в социальной, инвестиционной, производственной сферах; государственные займы, включая внутренние и внешние; правительственные закупки. Каждый из указанных механизмов влияет на состояние рынка, деловой и инвестиционной активности, объемы и интенсивность финансовых потоков. Правительственное потребление и связанные с ним закупки и образование централизованных фондов через товарный, ресурсный, финансовый рынки ведут к повышению спроса, оживлению конъюнктуры. Через кредитно-денежную политику, займы, кредиты, гарантии государство способно воздействовать на денежное обращение, рыночное равновесие. Вкупе с особенностями и направлениями налоговой системы складываются монетаристские и фискальные тенденции и акценты в государственном регулировании национальной экономики. Естественно, что в силу своего места, роли и статуса в обществе государство во взаимо-

<sup>7</sup> В современном обществе деньги уже сами по себе являются атрибутом государства, и даже в этом ощущается присутствие власти в экономике как чего-то стоящего над народно-хозяйственными субъектами и процессами и привносящего национальное своеобразие в общую суть воспроизводства.

отношениях с другими хозяйственными субъектами применяет в зависимости от ситуации и конкретного момента и рестриктивные (ограничительные) меры. Однако в цивилизованной среде запреты, льготы, исключительные права также должны опираться на определенную правовую основу, на коммерческое и финансовое право. Весь комплекс декларируемых и проводимых правительственными органами и учреждениями подходов и мер в большей или меньшей степени, прямо или косвенно обеспечивает активное и пассивное участие государства в экономической и финансовой системе, вхождение в рыночные отношения, воздействие на производство и обращение.

В рыночной экономике основной приток финансовых ресурсов в государственную казну обеспечивают налоговые платежи и сборы, приватизация, концессии, оплата пользования государственной собственностью — имуществом и ресурсами. В этом как бы материализуется общественная значимость и признание институтов власти. Налог есть безвозмездное, безэквивалентное изъятие в бюджет части стоимости у собственника или выгодоприобретателя. В зависимости от объекта налогообложения (имущество, доходы, обороты) устанавливаются прямые и косвенные налоги, что, в свою очередь, влияет на определение источников и базы различных налоговых сборов. Обязательность, неизбежность и всеобщность налогов увязывают с целевым контролируемым использованием поступающих средств в интересах всей нации. Необходимые постоянные и дополнительные денежные ресурсы обеспечиваются, кроме того, государственными займами — внутренними и внешними. Соответственно, и отток финансовых ресурсов образуется по форме как правительственные расходы, но по сути должен представлять затраты общегосударственного характера на общественные нужды. На уровне государственных финансов также необходимо соблюдать баланс приходных и расходных статей, что реализуется в государственном бюджете и в государственном кредите. Общественно значимые социальные расходы обеспечиваются, кроме того, внебюджетными фондами, порядок формирования и расходование которых устанавливают на государственном уровне законодательными и нормативно-правовыми актами. Механизмом реализации здесь становятся специально создаваемые государством учреждения — внебюджетные фонды: пенсионные, медицинские, социальной защиты, занятости и т. д.

Государственные финансы как денежные отношения государства (в лице различных органов и институтов власти) с самостоя-

тельными экономическими субъектами по поводу перераспределения стоимости в общенациональных интересах полностью отражаются в государственном бюджете. За статьями доходов и расходов стоят реальные взаимоотношения по поводу поступления и выбытия денежных средств в централизованных фондах.

*Государственный бюджет является основным финансовым документом страны, имеющим силу закона; он регулирует значительный блок национально-государственной финансовой системы. По сути и по содержанию это финансовый план состояния и развития страны.* Будучи сложным специфическим функционирующим организмом, национальная экономика накладывает отпечаток на бюджетное устройство страны. Под бюджетным устройством понимают организацию бюджетной системы на определенных принципах. В каждом государстве складывается свое специфическое бюджетное устройство, определяемое не только общими принципами бюджетного построения, но и конкретными естественно-историческими особенностями формирования и развития системы управления страной. Такими факторами национально-государственной специфики власти являются: 1) общественный строй; 2) политическая система; 3) административно-территориальное деление.

Бюджетная система основана на сложившихся экономических отношениях по всему спектру участников, она совмещает в себе и отражает внутреннее административное устройство страны: самоуправляемость и самодостаточность функционально-территориальных образований и единство регулирования, управления и контроля хозяйственной жизни, происходящих экономических процессов. Каждый уровень власти неизбежно участвует в хозяйственной жизни подведомственной территории, но не непосредственно, не диктуя свою волю, а через финансы, формируя собственный бюджет. Возникает естественная целостная совокупность бюджетов всех уровней в соответствии с административным устройством страны: федерального (унитарного), региональных, местных.

Характер внебюджетных отношений, взаимодействие различных бюджетов определяют типы бюджетных систем.

*Унитарная* бюджетная система (двухуровневая) складывается из главного государственного бюджета, определяющего и включающего местные подчиненные бюджеты.

*Федеративная* бюджетная система (трехуровневая) состоит из вышестоящего федерального бюджета, который взаимодействует на основе разграничения бюджетных полномочий с региональ-



ными бюджетами, регулирующими и контролирующими содержание местных бюджетов.

*Конфедеративная* бюджетная система (равноуровневая) включает в себя равноправные территориальные бюджеты, самостоятельно и согласованно определяющие направления и объемы совместного финансирования общих фондов.

Госбюджет консолидирует все финансовые потоки на уровне государственных финансов. Принципы бюджетного построения обосновывают параллельное существование и взаимодействие равноуровневых и одноуровневых бюджетов, обеспечивают действенное участие и регулирование финансов государства.

1. Принцип *единства* предполагает, что бюджеты всех уровней строятся на единой правовой основе. Полномочия и компетенции ответственных государственных и административных органов определяются и уточняются в единожды установленном законом порядке. Процесс формирования, порядок исполнения и содержание бюджетов также единообразны в своей основе (юридическое единство). Этим же принципом в продолжение указанного предусматривается консолидированность бюджетов всех уровней, естественное бесконфликтное включение нижестоящих в вышестоящие, преемственность и состыковка бюджетных заданий, контрольных цифр и сроков (единство целей и методов).

2. Принцип *полноты* означает отражение в бюджетах всех доходов и расходов. За рамками закона не могут оставаться никакие источники притока и оттока государственных финансовых ресурсов. Любая корректировка бюджетных установок и показателей требует соответствующих законодательных поправок.

3. Принцип *гласности* (прозрачности) подразумевает открытость и доступность информации и данных по бюджету. Сведения о поступлениях и использовании бюджетных средств не могут быть предметом государственной тайны, секретны, закрыты от налогоплательщиков и субъектов и объектов государственного финансирования, то есть той самой общественности, интересы которой надлежит соблюдать властям, в том числе и в государственных финансах.

4. Принцип *реальности* означает обоснование статей доходов и расходов расчетами, оценками, прогнозами, программами. Каждая цифра, срок, период, любой показатель бюджета должен быть «приземлен», привязан к сложившимся условиям и обстоятельствам, ситуации в стране, регионе, местности.

5. Принцип *самостоятельности* устанавливает в условиях федрализма обязательную автономию бюджетов всех уровней с

вертикальным подчинением и горизонтальным размежеванием. Бюджетный федерализм означает допустимость движения финансовых ресурсов и перераспределения средств только по властной вертикали, исключая независимые контакты финансов равностоящих бюджетов. Каждый бюджет должен быть сбалансирован сам по себе и иметь заверченный вид. При этом верстка бюджетов не исключает открытых входящих и исходящих позиций, которые также опираются на обоснованное подтверждение связанных с ними доходных и затратных статей, но в этом случае — на внешних доноров и реципиентов, на определенные вышестоящим бюджетом дотации и изъятия.

Любой бюджет как баланс неизбежно включает в себя на разных полюсах доходы и расходы. Балансирование осуществляется и при сиюминутном неравенстве противостоящих составляющих сторон путем установления дефицита или профицита с обоснованными предложениями перспектив устранения перекосов в динамике (покрытие дефицита, использование профицита в будущем периоде как переходящего остатка).

Со временем интересы территорий — страны, региона, местности, — выражаемые соответствующей властью, естественно меняются: одни цели достигаются, появляются другие. Возникают новые задачи, пропорции, соотношения, взаимосвязи. Непрерывность государственных финансов вступает в объективное противоречие со своим установленным и зафиксированным в законе отражением — государственным бюджетом календарного периода. Соответственно, и бюджет не является чем-то застывшим, неизменным, поскольку через данный механизм во многом реализуется (по интенсивности и направленности) движение государственных финансов. Срочный характер и выполнение бюджетных заданий определяют смену бюджетов. Бюджетный процесс — это регламентированная законом деятельность органов власти по составлению (разработке), рассмотрению (обсуждению), утверждению (принятию), исполнению бюджетов. Ввиду большой общественной значимости — экономической, социальной и даже политической — в такой работе серьезно задействованы все уровни власти: сверху донизу, от федеральных до местных, по всем ветвям.

Первоначальные предложения и проект бюджета составляет исполнительная власть, обладающая всей полнотой информации о реальном состоянии дел и экономическом потенциале. Законодательная власть формирует уполномоченные комитеты, осуществляющие корректировку и вносящие изменения в проект с

учетом настроений и предпочтений населения и общества. Реальность бюджета обеспечивается привлечением к обсуждению ответственных разработчиков и исполнителей, независимых аналитиков и специалистов, заинтересованных лиц. Утверждение бюджета, в ходе которого и появляется новый закон, — прерогатива высшего форума представительной власти. Бюджет принимают последовательно в четырех чтениях: концептуальном (определение концепции и содержательного смысла), по разделам (подведение под расходную часть доходной базы и в случае необходимости обоснование дефицита или профицита), постатейном (принятие по статьям функциональной классификации), окончательном (бюджет становится законом, обязательным к исполнению). Принятие бюджета в очередном чтении, кроме последнего, не исключает возвращения для уточнений и правки на предыдущее чтение. За исполнение бюджетных заданий как закона ответственной исполнительная власть. Судебная власть осуществляет неперенный контроль за соблюдением законности в бюджетном процессе и исполнением закона на всех стадиях.

Особое значение приобретает бюджетное регулирование как инструмент распределения и перераспределения финансовых ресурсов, источников доходов и направлений финансирования между бюджетами. Межбюджетные отношения заключаются в организации движения бюджетных средств по бюджетной вертикали.

Денежные отношения различных государственных органов и учреждений в пределах их компетенции ориентированы не только на формирование и использование собственных финансовых ресурсов, но и на участие в организации движения заемных средств. Возникает *государственный кредит*. Федеральная и местная власть привлекают и перераспределяют временно свободные денежные средства предприятий и населения для выполнения своих функций и финансирования своих программ и проектов. Обеспечивается централизованная поддержка непрерывного оборота всех наличных финансовых ресурсов. Государственный кредит представляет собой форму участия государства в кредитных отношениях.

Еще одной составляющей государственных финансов являются *внебюджетные фонды*. Формирование, распределение и использование внебюджетных фондов денежных средств направлено на решение государством социальных проблем, на имущественную поддержку и защиту населения, на обеспечение общественной стабильности. Важной функцией демократического государства становится забота о гражданах, создание усло-

вий социального развития и благополучия. На основе социального партнерства власти, бизнеса, населения по правилам и под контролем социальных государственных учреждений создаются равнодоступные гарантированные возможности имущественной поддержки на случаи старости, заболеваний, утраты трудоспособности, потери места работы и источников заработков. Государство организует централизованные фонды пенсионного обеспечения, социальной защиты и реабилитации, медицинского обслуживания, пособий по безработице и т. д. по мере экономических возможностей и общественной необходимости.

Законодательно устанавливаются правила и порядок отчислений и платежей во внебюджетные фонды, контроль над распределением и использованием целевых средств. Денежные отчисления, связанные с формированием внебюджетных фондов, однозначно становятся государственными финансами. Расходование мобилизованных ресурсов может осуществляться непосредственно через каналы институтов власти (министерства и ведомства социального обеспечения) или — для более эффективного использования — через специализированные коммерческие организации (страховые компании и т. п.) на конкурентной основе. Тем самым денежные отношения по распоряжению средствами внебюджетных фондов могут складываться либо как чисто государственные финансы (в административной экономике), либо как сочетание государственных финансов и финансов частных или публичных предприятий (в рыночной экономике). В любом случае целью подобных фондов остается обеспечение государственного участия, регулирования и контроля в части социальной защиты и поддержки населения.

## 2.4. Международные финансы

Каждая национально-государственная и финансовая система вследствие объективного процесса единения мира и интернационализации экономики представляет собой составное звено мирового хозяйства. В современном мире все в большей степени складывается единое экономическое пространство; отдельные воспроизводственные циклы, обособленные национально-государственными границами каждой суверенной страны, все более переплетаются в целостное воспроизводство. Международные хозяйственные связи и контакты традиционно и изначально за-

трагивают сферу обмена, распространяясь на производство, обеспечивая распределение и перераспределение итогов сотрудничества во взаимных интересах, предстающих в виде государственных потребностей и интегрированного объема потребления нации, страны, территории. И здесь экономические связи, материализованные в межгосударственных поставках товарных ценностей, предоставленных услуг, проявляются как обращение стоимостей, как финансовые потоки. Объективные количественные и качественные различия национальных валют на уровне международных финансов дают дополнительную специфику. Международные финансы накладываются на реальное взаимодействие национально-государственных финансовых систем, а финансовые потоки приобретают многомерность и переменность оценки. В стоимостном соизмерении нуждаются не только обращающиеся товары и услуги, но и оценивающие их первоначально разные денежные единицы, национальные финансы.

На уровне международных финансов необходимо соблюдение баланса финансовых потоков на входе и выходе из-за обязательности встречного движения и согласования взаимных интересов сотрудничающих сторон, без чего невозможно само взаимодействие равноправных партнеров, а также вследствие отсутствия верховного арбитра (какого-то общего правительства) в спорных случаях.

Подобное балансирование осложняется различиями в стоимостных оценках на национальном и международном уровнях, в самых основах финансовой деятельности и финансовых потоков внутри какой-то страны и за ее пределами. Воспроизводство в более или менее узких рамках государственных границ при расширяющихся контактах и оперативной информации об уровне экономического развития партнеров, естественно растущих потребностях и запросах все более ориентируется на открытость составляющих стадий цикла. В первую очередь потребление и производство начинают дополняться внешними связями, поставками вовне и извне. Открытость прежде замкнутого на себя воспроизводственного процесса затрагивает, прежде всего, натурально-вещественную, предметную сторону. Зарубежные экономические системы в первую очередь подпитывают национальное воспроизводство недостающими товарными ценностями, принимая взамен как компенсацию внутренние излишки. Тем самым компенсационный характер внешних потоков реальных товаров, продуктов, работ, услуг между воспроизводственными системами позволяет сохранять относительную стоимостную целост-

ность и замкнутость, стоимостной баланс, финансовую независимость.

Взаимодействие национально-государственных экономических систем изначально опирается на согласованный во взаимных интересах стоимостной баланс реальных потоков товарных ценностей. В практике международных отношений расчеты и платежи вовне и извне практически всегда строятся как предоставление встречных взаимных услуг в связанной товарной форме и реже в ничем не обусловленном обращении свободной валюты, безналичных (и тем более — наличных) денежных сумм, других чисто финансовых активов. Таково правило формирования внешнеторгового (импортно-экспортного) баланса. Но так как подобное сотрудничество и даже кооперация развиваются в рыночной экономике, то паритет реального встречного потока товаров и услуг приобретает универсальное стоимостное выражение, выступает как равновесие (баланс) финансов, обслуживающих внешнеторговые производственно-коммерческие связи и — более обобщенно — отношения.

Первоначальной основой международных финансов уже на микро- и тем более на макроэкономическом уровне становятся финансы внешней торговли. Приоритет национально-государственных финансовых интересов над частными финансовыми интересами предприятий — реальных экспортеров и импортеров — позволяет расширить объемы взаимных поставок за счет общего балансирования и компенсационной увязки и зачетов всех изначально автономных товаропотоков. Стоимостное валютное равновесие обеспечивается уже не на внутрифирменном, а на государственном уровне регулирования всех экспортно-импортных операций.

Объединение в национальной экономике всех участников внешнеторговых отношений и государственные гарантии внешнеэкономических соглашений расширяют возможности сотрудничества за счет развития международного кредита. Создание надежной системы расчетов и платежей вне жесткой увязки с товаропотоками делает возможными разноплановые внешнеэкономические отношения, обеспечивая рост объемов международных финансов. Международный кредит становится важным фактором и условием развития не только внешней торговли, но и важным этапом в появлении последующих более сложных форм сотрудничества: производственной кооперации, совместных инвестиций.

Совершенствование финансовых механизмов интеграционных процессов способствовало развитию международного предпринимательства — от совместных предприятий до транснациональных компаний. Внешние финансовые потоки порождаются и объединением ресурсов разных государств в каких-то проектах, общими вложениями и затратами, необходимостью распределения и перераспределения доходов и прибылей. Формируется порядок согласования частных финансовых интересов — национальных и международных.

В современном мире взаимодействие национально-государственных экономических и финансовых систем усложняется ввиду разнопланового, разнообразного, разносрочного, растянутого во времени сотрудничества. Общими остаются лишь стоимостная оценка отношений и соблюдение паритета интересов сторон, то есть финансовое равновесие, но не как соответствие физического и финансового потоков, а как равенство встречного перемещения стоимостей (в согласованной валюте) между странами. Для каждой из сторон складывается таким образом платежный баланс, отражающий реальные потоки товаров, продуктов, работ, услуг и урегулирование стоимостных пропорций взаимодействия путем использования финансовых подходов, методов, механизмов. К последним относятся порядок взаимных расчетов и платежей, международное кредитование, проценты, валютное регулирование, внешние инвестиции, доходы от совместной деятельности, трансфертные платежи и т. д., активно развивается вывоз и ввоз капитала.

Развитие финансов в мировой экономике, складывающейся с XX века как результат глобальной интеграции воспроизводства в единый процесс, сделало вывоз капитала действенным рычагом реализации экономических и даже политических интересов. Вывоз капитала как средство самовозрастания стоимости выступает в различных формах. Это могут быть прямые инвестиции за границу, предоставление коммерческих и банковских кредитов, приобретение иностранных финансовых активов. Экономическая целесообразность в данном случае заключается в получении более высоких доходов на осуществленные за рубежом вложения, чем на инвестиции в стране происхождения капитала, — либо во внедрении на новые рынки и укреплении позиций на них, либо в повышении конкурентоспособности. В моментальном срезе вывоз капитала означает отток, уменьшение объема финансовых ресурсов в национально-государственной экономической и финансовой системе. Но это текущий эффект. В пер-

спективном плане доход на вывезенный капитал может быть: 1) репатрирован, то есть выведен в страну происхождения капитала, увеличивая приток финансов; 2) реинвестирован, то есть вложен дополнительно, увеличивая объем экспортированного капитала, что равносильно возрастанию национальных финансовых активов за рубежом, с перспективой получения еще больших доходов. В обоих случаях происходит увеличение объема национальных финансов.

На уровне международных финансов также очевидна тенденция к расширению сферы их проявления: от обслуживания воспроизводственных процессов, реальных экономических отношений и деятельности к самостоятельному, относительно автономному и внешне независимому движению финансов. Обобщает обслуживающую и самостоятельную роль финансов платежный баланс. С точки зрения итоговой стоимостной величины, финансовых параметров и объемов платежный баланс составляют:

1) результирующий итог экспортно-импортных платежей, то есть сальдо внешнеторгового баланса;

2) результирующий итог предоставленных и полученных займов и кредитов, отсрочек платежей, а также возвратные и процентные платежи по предоставленным и полученным кредитам и займам;

3) сумма вложений в иностранные финансовые активы;

4) получение и распределение доходов;

5) оплата услуг зарубежных партнеров;

6) валютные трансферты.

По каждому разделу устанавливается свой обменный валютный курс, позволяющий привести к единообразной стоимостной форме финансы разных стран — сотрудничающих сторон. Необходимость и важность обменного валютного курса определяется тем, что финансы каждого государства имеют индивидуальное стоимостное выражение в национальной валюте.

Таким образом, основными системообразующими составляющими и структурными элементами международных финансов являются: финансы внешней торговли, международный кредит, совместное предпринимательство, иностранные инвестиции. На этой основе в ходе последующего развития и совершенствования сферы финансов мировой экономики возникают: механизм валютных трансфертов, международная валютная система, вывоз капитала, мировой финансовый рынок, международные финансовые организации.



Естественной частью международных финансов является система и соотношения национальных валют, обменные валютные курсы. Хождение на протяжении веков полноценных золотых и серебряных монет делало деньги одновременно и универсальным товарным эквивалентом — мерой продуктов, работ, услуг, — и реальным товаром. Независимо от видов официальных денежных единиц, обращающихся в конкретных странах (фунт, франк, рубль, марка, доллар и т. д.), в качестве знаков стоимости, соизмерителей товарных ценностей они становились основой национальных финансов, а как самостоятельный качественно однородный товар (в окончательном варианте — золото) обеспечивали возможность количественного взаимного сопоставления. Паритеты национальных валют, а следовательно, и обменные пропорции товарных ценностей разных стран, имеющих стоимостное (денежное) выражение в национальной валюте, просто автоматически устанавливались на базе золотого содержания. Это определило существование золотомонетного стандарта. Отказ от биметаллизма (золото, серебро) и повсеместный переход к монометаллизму (золото) был закреплен Парижскими соглашениями 1867 года (Парижская валютная система).

Первая мировая война и огромные военные расходы подорвали внутреннее финансовое равновесие воюющих стран — наиболее развитых мировых держав (Великобритания, Франция, США, Германия, Россия). Возникающий бюджетный дефицит покрывался эмиссией бумажных ассигнаций и других неполноценных денег. Послевоенная стабилизация экономик и восстановление национальных финансов потребовали воссоздания государственных гарантий обращающейся денежной массы. На основе договоренностей в Генуе в 1922 г. в развитых странах (США, Великобритания, Франция) был введен золотослитковый стандарт: банкноты национальных валют обменивались уполномоченными правительственными финансовыми институтами на золотые слитки по официально зафиксированной рыночной цене (Генуэзская валютная система). На такой основе вновь стало возможным сопоставление разных денежных единиц и организация мирохозяйственных связей, развитие международных финансов. Однако в большинстве государств обмен национальных денежных знаков на золото не был восстановлен. Во многих странах цивилизованного мира применялась конвертация национальных валют на иностранную валюту тех государств, правительства и банки которых гарантировали обмен на золото. Это было объективной основой фиксации соотношения валют. Дан-

ный золотовалютный стандарт просуществовал до Великой депрессии 1929—1933 гг.

К началу Второй мировой войны золотой стандарт окончательно рухнул во всех формах. Золото стало оцениваться исключительно по рыночной цене. В политической и экономической жизни ведущих стран проявились централистские тенденции, усилились государственные позиции, вплоть до образования тоталитарных режимов. В воюющих государствах денежные отношения заменила распределительная система, а внешние связи опирались по большей части на взаимную помощь ради обеспечения общей безопасности, на прямой товарообмен и кредит. К концу войны стала очевидной необходимость нахождения иных основ экономического и финансового взаимодействия в послевоенном мире.

В 1944 г. в Бреттон-Вудсе (США) оформилась новая концепция мирового валютного порядка. В основу Бреттон-вудской валютной системы было положено использование в качестве мирового платежного средства наряду с золотом резервных (ключевых) валют — американского доллара и в меньшей мере английского фунта, — а также номинированных в этих валютах ценных бумаг. Мировое согласие было оформлено образованием Международного валютного фонда (МВФ). Валютные паритеты согласовывались в официальном порядке странами — членами МВФ через золото и доллар. Изменения курсов обязательно санкционировались МВФ. Фактически золотодевизный стандарт был золотодолларовым стандартом, так как роль главной резервной валюты закреплялась за долларом. Девальвация доллара в 1970-е годы вследствие насыщения нефтяного рынка и вызванной этим стагнации мировой экономики подорвала основы Бреттон-вудской системы.

В 1976 г. в Кингстоне (Ямайка) сессия МВФ расширила перечень резервных валют, через которые устанавливались валютные курсы как соотношение денежных единиц различных стран. В соответствии с новым уставом МВФ Ямайская валютная система закрепила в качестве резервных валют денежные единицы ведущих мировых держав. Прежние фиксированные валютные курсы сменил порядок установления гибких курсов. Одновременно была введена международная счетная единица — СДР (специальные права заимствования) — из набора пяти ключевых валют (доллар, фунт, франк, марка, иена). В соответствии с золотовалютными резервами и состоянием платежного баланса каждой стране — члену МВФ устанавливали кредит в СДР. В СДР

чисто условно оценивалась кредитоспособность и потенциал каждой страны в мирохозяйственных связях, а также внешнеэкономические отношения, хотя, естественно, действительные расчеты и платежи осуществлялись в «твердых» валютах.

В Европе, противостоящей экономической экспансии США, расчеты осуществлялись также в специальной согласованной счетной условной совместной денежной единице — экю. Дальнейшая экономическая и финансовая интеграция ведущих европейских держав, окончательное оформление общего рынка товаров, труда, капиталов привела к появления единой региональной валюты — евро. Валютное единство Европы закрепили Маастрихтские соглашения 1992 г.

Глобализация финансов естественным образом привела к формированию и развитию мирового финансового рынка, международных финансовых институтов.

Поскольку национально-государственные обособленность и специфика сохраняются, в интегрированном мировом хозяйстве доминирующая форма финансовых операций, связанных с внешней торговлей, перетоком капитала, кредитами и займами и т. д., — валютные сделки. На валютном рынке как главном сегменте финансового рынка торгуют валютами и валютными ценностями, оформляя контракты текущего и срочного исполнения. Непрерывность платежного оборота между странами обусловила ежедневное и круглосуточное функционирование валютного рынка. Основной объем операций по учету, переводам, конвертации, трансфертам происходит в мировых финансовых центрах, важнейшие и крупнейшие из которых — Лондон, Нью-Йорк и Токио. Иначе говоря, не только собственно валютные операции, но и их подготовка и заключение носят транснациональный характер.

Другим важным сегментом финансового рынка является фондовый рынок. Уже с конца XX в. практически не имеет никакого значения национальная окраска Нью-Йоркской фондовой биржи. Уолл-стрит ассоциируется не столько с США, сколько с операциями по ценным бумагам крупнейших фирм, и не только американских. Благодаря совершенствованию и активному использованию информационных технологий операции на разных региональных торговых площадках совершают крупные финансовые компании — биржевые игроки — в режиме реального времени. Расположенные в разных часовых поясах Нью-Йоркская, Филадельфийская, Чикагская, Лондонская, Парижская, Франкфуртская, Миланская, Токийская, Гонконгская и другие биржи и

единая торговая система позволили осуществлять фондовые операции фактически круглосуточно. Одни и те же лоты, выставяемые ведущими финансовыми компаниями, присутствуют на всех действующих торговых площадках, с закрытием одной переключаются на другую.

Взаимное переплетение национально-государственных финансовых систем, а также тесное взаимодействие входящих в них банковских, страховых, промышленно-инвестиционных групп преобразуют финансовые интересы из государственных — национальных общественных — в международные корпоративные; формируется единое непрерывное финансовое пространство. Эффективное функционирование мирового финансового рынка неотъемлемо от формирования адекватной инфраструктуры. Информационное наполнение рынка, адресная привязка, своевременность и оперативность работы, проведение финансовых операций и обращение финансов обеспечивается по каналам системы SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications — Сообщество всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций). Крупнейшие банки и финансовые компании, имея свои сайты в системе, могут оперативно взаимодействовать друг с другом по типу корреспондентских связей. Аналогичным образом организована и система оперативной работы международного фондового рынка — «Рейтер» (Reuters), обеспечивающая непрерывные торги ценными бумагами ведущих корпораций.

На уровне международных финансов создаются специализированные институты, оптимизирующие распределительные и перераспределительные отношения за счет расширения числа участников, роста оборотов и объемов деятельности. Международные финансовые институты способны мобилизовать большую величину ресурсов, обеспечить выгодное и надежное размещение и действенный контроль использования средств в денежной форме (чаще целевого или обусловленного, но и несвязанного свободного).

Наиболее влиятельные институты на уровне международных финансов и бесспорные лидеры по объемам участия в мировом финансовом рынке — МВФ и группа Мирового банка, основу которой формирует Международный банк реконструкции и развития (МБРР). Данные структуры на основе межправительственных соглашений регулируют финансовую стабильность во всемирном масштабе, отслеживая состояние платежного баланса, платежеспособность, текущую и срочную задолженность стран

мира, вмешиваясь при необходимости в финансовые процессы и потоки. Собственные финансовые ресурсы, играющие роль стабилизационного фонда и кредитных средств, образуются из обязательных взносов стран-участниц. Размер установленной для каждого участника квоты обуславливает доступ к кредитным ресурсам при оплаченном взносе, а также количество голосов при принятии решений и тем самым возможность оказывать финансовое давление на должников. Здесь рекомендации финансовых институтов приобретают императивный характер.

МВФ и МБРР были созданы с целью воссоздать нарушенный Второй мировой войной мирохозяйственный порядок, сформировать новые основы финансового взаимодействия и в первую очередь — развивать международное кредитование и устанавливать валютные паритеты. Центральное место в современной мировой валютной системе принадлежит МВФ, формирующему механизм валютных котировок и определяющему официальные валютные курсы. Деятельность этих организаций способствовала восстановлению экономики послевоенной Европы в ходе реализации «плана Маршалла». Американская программа финансирования и кредитования реконструкции мира обеспечивалась не только за счет капиталов, перетекавших накануне и во время войны из Европы и аккумулированных в США, но и посредством вовлечения финансовых ресурсов других стран, в том числе и объектов помощи.

Концепция урегулирования платежных дефицитов за счет перераспределения мировых финансов довольно скоро (уже к концу 40 — началу 50-х годов) дала положительные результаты, повысив престиж и роль обоих международных финансовых институтов. При этом МВФ изначально ориентирован на кратко- и среднесрочное кредитование, на покрытие дефицитов платежных балансов нуждающихся стран, а МБРР — на долгосрочное целевое финансирование инвестиций в конкретные проекты, имеющие международное значение. Каждая страна-участница вправе рассчитывать на помощь и содействие в пределах своей квоты при оплаченном взносе. «Солируют» в обоих этих «оркестрах» их инициатор и создатель — США, имея наибольший вес и долю участия и диктуя на этом основании свою волю не только в экономике и финансах, но и в политике.

Позднее, в 1960-е годы по схожим сценариям возникли региональные финансовые организации: Межамериканский банк развития (МаБР), Африканский банк развития (АФБР), Азиатский банк развития (АзБР), а в 1990 г. — Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР). Привязка к определенному

континенту не означает присутствия в подобных образованиях только государств соответствующего региона. Их активные участники, внесшие весомый вклад и соответственно влияющие на принятие решений и практическую деятельность, — также ведущие финансовые державы мира: США, Япония, ФРГ, Великобритания и ряд других.

Время создания МаБР, АфБР, АзБР связано с периодом деколонизации и потребностью развивающихся экономик молодых независимых государств в финансовом и техническом содействии со стороны мировых лидеров — часто бывших метрополий. ЕБРР был создан для поддержки экономических реформ и рыночных преобразований в посткоммунистических восточноевропейских странах. В русле реализации Маастрихтских соглашений для введения и укрепления общей европейской валюты (евро) образовался Европейский центральный банк (ЕЦБ). Эти финансовые институты, решая локальные задачи, ориентированные на соответствующий регион и даже более узко — на определенное международное сообщество (как ЕЦБ, обслуживающий исключительно Европейское экономическое сообщество (ЕЭС)), — не приобрели, в отличие от МВФ и МБРР, общемирового значения, однако остаются важными факторами регионального развития.

Менее жестки по организационной структуре, но от этого не менее влиятельны Парижский и Лондонский клубы. Парижский клуб возник как соглашение стран-кредиторов для проведения единой политики по отношению к странам-должникам. Это правительственная организация, которая согласует действия участников по предоставлению кредитов, возврату долгов, отсрочке платежей на официальном межгосударственном уровне. Парижский клуб тесно связан с МВФ и МБРР. Выступая совместно, страны-кредиторы получают возможность влиять на финансовую ситуацию в мире посредством общих условий кредитования и финансовой помощи или санкций. Рекомендации Парижского клуба, основанные на анализе текущей и перспективной платежеспособности должников, приобретают, как правило, программный характер, нередко становясь инструментом экономического давления. Кредитные отношения, согласованные в Парижском клубе, получают правительственные гарантии. Напротив, Лондонский клуб — неправительственная организация, добровольное объединение крупнейших коммерческих банков мира. Беря на себя сходные с «парижскими» функции по координации действий участников на основе аналогичных принципов, данный финансовый институт гарантирует частные капиталы, банковские креди-

ты. На этом основании клиентами Лондонского клуба становятся как государственные учреждения, так и банки и даже промышленные фирмы. Неофициальный статус определяет большую гибкость подходов и индивидуальность конкретных кредитов и сфер финансирования. Вместе с тем значительная величина совокупных кредитных ресурсов участников, которыми опосредованно в мягкой форме рекомендаций оперирует Лондонский клуб, превращает эту организацию в серьезный фактор международных финансов и мировой экономики.

По-прежнему важную роль играют финансы в обслуживании мировой торговли. Рост интенсивности и объемов межгосударственных контактов, расширение сфер и разнообразие форм внешнеторговых отношений определили целесообразность и даже необходимость оформления наработанных правил и традиций. Единый, унифицированный, действенный механизм экономического сотрудничества сложился и развивается в рамках Всемирной торговой организации (ВТО). Важным элементом здесь выступает финансовое сопровождение и обеспечение товаропотоков. Формирование структуры и инфраструктуры финансов способствует увеличению фактических оборотов взаимного обмена, еще большему переплетению национальных экономик.

В Новом Свете пропаганда и развитие процесса панамериканского единства всегда опирались на доллар США, ставший во многих латиноамериканских странах второй легальной валютой. Очевидная интернационализация национальных финансов на региональном уровне происходит в Европе: ярким свидетельством тому является более чем сорокалетний путь — от Римского договора до Европейского экономического сообщества (ЕЭС) и единой валюты (евро), проделанный самыми высокоразвитыми государствами мира. Идея формирования единого финансового пространства обсуждается и находит сторонников и на Азиатском континенте.

### **Контрольные вопросы и темы для обсуждения**

1. Каково соотношение экономической и финансовой систем?
2. Из каких компонентов складывается финансовая система?
3. Кто и почему являются носителями финансов?
4. Что такое финансовые потоки?
5. Зачем нужен финансовый регламент?
6. Почему возникает финансовая инфраструктура?

7. В чем состоит финансовое равновесие?
8. Что такое сферы и уровни финансов?
9. В чем заключается баланс финансов?
10. В чем особенности финансов домашних хозяйств?
11. Как в финансах отражается благосостояние населения?
12. Когда появляется и какое место занимает финансовая потребность в структуре потребительских предпочтений?
13. Что такое личные и частные финансы?
14. В чем особенности финансов предприятий?
15. Что входит в состав финансов предприятий?
16. В чем заключается финансовая деятельность предприятий?
17. Что такое эффект финансового рычага?
18. В чем заключаются особенности государственных финансов?
19. Что такое государственный бюджет?
20. Что такое государственный кредит?
21. Какая роль принадлежит государству в функционировании внебюджетных фондов?
22. В чем особенности международных финансов?
23. Что входит в состав международных финансов?
24. Почему формируется и в чем содержание и значение мирового финансового рынка?
25. В чем заключается содержание вывоза капитала и какие противоречия характерны для вывоза капитала?



### **3. ФОРМИРОВАНИЕ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВ И ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

---

---

Административная планово-распределительная экономика советского образца складывалась на протяжении длительного периода: с середины 20-х до конца 80-х годов XX в., от свертывания нэпа до развала Советского Союза. Поставленный во главу угла еще с первой пятилетки (1927—1932 гг.) принцип «планомерного и пропорционального развития» однозначно упрощал вплоть до буквального воспроизведения постулат классической теории стоимости о соответствии производства и потребления. Тотальное огосударствление экономических отношений и централизованное управление воспроизводством порождали иллюзию о возможности установления всех хозяйственных пропорций, объемов производства и потребления, структуры и потоков продуктов, работ, услуг единым координационным центром. В этих условиях денежные (едва ли стоимостные) параметры и оценки, в том числе выручку, себестоимость, прибыль, зарплату и т. д., никто не отменял, но они лишь фиксировали уже заданные показатели и пропорции производства и обмена. Финансы выполняли в лучшем случае лишь контрольные функции. Деньги и денежные потоки существовали лишь постольку, поскольку были удобным инструментом и способом обеспечить уже запрограммированное движение стоимостей, распределение и перераспределение общественного продукта. Государство планировало межотраслевой баланс производства и потребления и контролировало его исполнение. «Косыгинская» реформа 1964 г. с формальным хозрасчетом и встречным планированием была лишь паллиативом, не изменившим сущности административной системы. Уже к 1980-м годам с затуханием «нефтяного бума» и охлаждением конъюнктуры (вследствие упорядочения мирового топливно-энергетического рынка) стало очевидным, что советская экономика вновь задыхается под бременем непосильных расходов на финансирование военной промышленно-

сти и вооруженных сил, ракетно-космической, атомной и других амбициозных программ.

Становление и развитие финансов современной России неотделимо от происходящих в стране процессов. Определяющий фактор наших изменений — крах сверхцентрализованной административной планово-распределительной экономики и перерождения на рыночные ценности и механизмы. Содержание протекающих трансформаций составляет отказ и переход от более или менее выраженного прямого продуктообмена, завуалированного в денежную форму, и становление принципиально иной хозяйственной системы, где первоосновой становятся реальные потребности. Жестко направленное движение предметных ценностей естественным образом замещается свободным обращением товарных стоимостей. Производственная и коммерческая деятельность, потоки продуктов, работ, услуг опосредуются стоимостной (денежной) формой — финансами. В силу прежних укоренившихся традиций и стереотипов процесс формирования в России свободных рыночных отношений протекает безболезненно и небесконфликтно.

Формирование (а по сути, возрождение и обновление) и последующее развитие финансов сегодняшней Российской Федерации характеризовалось некоторыми объективными особенностями, обусловленными переживаемым страной периодом бурных общественно-исторических потрясений: экономических, политических, социальных, идеологических.

1. Новая российская хозяйственная система возникала в лоне и на базе десятилетиями создававшейся сверхцентрализованной советской государственной экономики. В таких условиях роль денег и денежных отношений низводилась от вспомогательной, второстепенной до вообще ничтожной. Оценочные показатели и стоимостные параметры устанавливались зачастую произвольно, а финансы были лишь удобным средством организовать централизованное распределение продуктов и ресурсов и инструментом контроля. Денежные оценки подводились под уже запланированные натуральные пропорции. Даже принципы и элементы хозяйственного расчета внедрялись, регулировались и контролировались централизованно. Влияние финансов на экономику практически отрицалось, а любые попытки такого воздействия пресекались.

2. Обновление и развитие финансов происходило в ситуации глубокого экономического кризиса. Затратный характер экономики приводил к постепенному ухудшению не только финансо-

вых, но и натуральных показателей. Сначала произошло снижение эффективности и производства, и обмена, а затем резкий неподконтрольный спад. Экономический кризис породил социальные проблемы и политические конфликты. В этих условиях финансовая система страны оказалась на грани полного разрушения. Складывающиеся денежные отношения не только не способствовали, но и стали препятствовать нормальному экономическим процессам. Советская расчетно-платежная система и деньги практически прекратили существование.

3. В стране продолжались прежние и начались новые экономические реформы. Наступил неизбежный переход от администрирования к рынку. Происходил не просто возврат к прежним уже забытым ценностям, а возникновение заново цивилизованных рыночных отношений и механизмов, неотделимых от организации и упорядочения движения денежных форм. Пришло осознание принципиальных основ рыночной экономики, они стали реализовываться: свобода предпринимательства, гарантии и равноправие форм собственности, свободное ценообразование. На такой базе складываются новые, уже независимые централизованные и децентрализованные финансы.

С конца 1980-х годов началась эпоха реформирования советской и российской экономики, общества в целом. Данный процесс неизбежно захватил и финансы. Демонопользация и разгосударствление базовых системообразующих отношений собственности привели к формированию самостоятельных государственных финансов кооперативных, индивидуально-частных, приватизированных и корпоративных предприятий, населения и домашних хозяйств. Одновременно изменялось и содержание государственных финансов.

К 90-м годам практически вышел из-под контроля денежный оборот. Противоположные ожиданиям результаты дали обмены денежных знаков, нововведения в расчетно-кассовом обслуживании. Борьба с нетрудовыми доходами и жесткий административный контроль денежных потоков явно не вписывались в логику рыночных отношений. Первый опыт реформ ориентировал не на преобразование, а на совершенствование существующей, все еще прежней административной системы хозяйствования. В этих условиях начала складываться во многом самодеятельная организация взаимных расчетов и платежей. Стихийные системные изменения в экономике привели к провалу налогово-бюджетной политики. Неготовность к управлению и бессилие правительства перед рынком выразились в недейственном налоговом механизме

и острой нехватке бюджетных средств. Слабый государственный контроль финансовых потоков породил рост «теневых» финансов. Дестабилизацию вызвали также изменения в кредитно-денежной и банковской системе, не до конца последовательные и обоснованные. Необходимая при переходе к рыночным отношениям, давно назревшая, но абсолютно неподготовленная либерализация цен в 1991 г. привела к финансовому кризису в стране. Прежние воспроизводственные пропорции и экономические связи, лишь отражаемые в финансах, оказались подорваны и заблокированы резко выросшими ценами, неплатежеспособностью и несостоятельностью, взаимными неплатежами подавляющего большинства субъектов экономических отношений — населения, предприятий, государства. Разрушение прежней централизованной системы не привело, как предполагалось, к автоматическому возникновению саморегулирующегося рынка.

Очевидными внешними проявлениями затянувшегося всеобъемлющего финансового кризиса в Российской Федерации, особенно острого в 1990-е годы, стали всеобщая неплатежеспособность всех участников на всех уровнях, преодолеваемая в самостоятельном поиске выходов.

1. На уровне финансов домашних хозяйств произошло массовое обнищание населения вследствие постоянных задержек и невыплат зарплаты, пенсий, пособий и т. п. ввиду отсутствия денежных средств у государства и предприятий из-за все той же тотальной неплатежеспособности. Относительное и даже абсолютное снижение доходов было вызвано также ростом цен, политикой либерализации рыночных отношений. Наложение этих обстоятельств со всей очевидностью катастрофически сокращало объемы спроса и обороты отечественного потребительского рынка.

После крушения тоталитарной государственной экономики и возрождения частной и корпоративной собственности, полного раскрепощения и обеспечения свободы приложения личного труда и инициативы, индивидуального предпринимательства оформились индивидуальные и частные финансовые интересы. В рыночные отношения включились возникшие на базе владения финансовыми активами частные финансы, которые, дополнив повседневные финансовые потребности (личные финансы), создали основу финансов домашних (индивидуально-личных) хозяйств, активно включившихся в национально-государственную финансовую систему в поисках самостоятельных путей поддержания и повышения благосостояния.

Прежде финансовое покрытие реального потребления складывалось преимущественно на базе личных заработков, а услуги населению в сфере удовлетворения финансовых потребностей сводились по большей части либо к предоставлению потребительских кредитов, погашаемых за счет будущих трудовых доходов, либо к обеспечению сохранности и приращению денежных средств в банковских вкладах за счет надежности последних и гарантированных государством процентов. С появлением же частных финансов в разнообразной форме назрела необходимость в удовлетворении потребностей домашних хозяйств в финансовых услугах различного рода. Это стало тем более актуальным, что для широких слоев населения открылся финансовый рынок. Всеобщая доступность операций с финансовыми активами обеспечивается формализованным и фактическим разделением реального капитала в любой форме (предмет собственности) и фиктивного капитала (право собственности), увеличением оборотов и повышением мобильности средств обращения. Финансовые интересы домашних хозяйств расширились за счет дополнения пассивных операций (направленных на сохранение, процентное приращение и дополнительное привлечение средств личного потребления) активными операциями, в том числе через специализированных посредников, нацеленными на накопление и приумножение личных состояний. В повседневную жизнь многих — и не только предпринимателей — вошел финансовый бизнес: валютные операции, сделки с движимым и недвижимым имуществом, спекуляции с ценными бумагами и т. д.

2. На уровне финансов предприятий развивалось двустороннее встречное накопление вызванной взаимными неплатежами кредиторской и дебиторской задолженности, уже становящейся безнадежной. Все предприятия стали должниками, будучи одновременно и кредиторами, они оказались не в состоянии расплатиться по своим долговым обязательствам, не взыскав долги с партнеров, находящихся точно в таком же положении. Повсеместное отсутствие оборотных средств в условиях затоваривания и увеличения сверхнормативных товарных запасов, не реализуемых из-за неплатежеспособности потребителей, блокировало производственную и коммерческую деятельность, нарушило непрерывность воспроизводственного процесса.

Развитие и повышение значимости финансов предприятий неотделимо от экономической реформы и новаций, проводимых с целью создания рыночной экономики: разгосударствления, приватизации, равноправия форм собственности, свободы пред-

принимательства, либерализации ценообразования. Финансы фирм естественным образом опираются на разнообразие собственности; существование рынков товаров, труда, капиталов; свободу предпринимательства; самофинансирование; рыночное ценообразование; конкуренцию. Только соблюдение этих условий позволило сместить акценты национально-государственной финансовой системы России с уровня государственных финансов, бывших вкуче с финансами опять же государственных предприятий едва ли не тотальной всеохватывающей формой в административной планово-распределительной экономике, на уровень финансов фирм, замыкающих на себя все больший объем финансовых потоков и приобретающих все больший вес в объеме финансов в рыночной экономике.

3. На уровне государственных финансов сложился уже нескрываемый и открыто признаваемый хронический бюджетный дефицит, вызывающий дальнейший рост внутреннего и внешнего государственного долга.

Развитие государственных финансов в эпоху рыночных реформ характеризуется резким сокращением централизованного финансирования экономики — вплоть до полного отказа от него, — особенно безвозмездного и бесплатного за счет принудительного и часто произвольного и опять-таки безвозмездного изъятия, распределения и перераспределения доходов производителей. Доля бюджетного финансирования хозяйства в рыночной экономике современной России составляет около  $\frac{1}{10}$  против более чем  $\frac{1}{3}$  в РСФСР. Другой характерной тенденцией является сокращение доли валового внутреннего продукта, пропускаемого через госбюджет, — соответственно с  $\frac{1}{4}$  до  $\frac{3}{4}$ . При этом в условиях стагфляции уменьшается абсолютный объем ВВП.

В целом с развитием рыночных отношений для государственных финансов России характерны: 1) переориентация государственного бюджета с производства и распределения на перераспределительные отношения; от преимущественного обслуживания производства на социальную сферу и общенациональные потребности; 2) однозначное закрепление за налогами роли ведущего источника поступлений в госбюджет; отмена главных бюджетообразующих статей в государственной экономике советского периода: отчисления прибыли госпредприятий и налога с оборота (разница между розничной и оптовой ценой); в условиях стагнации и приватизации низкая собираемость прямых налогов и уклонение от уплаты бюджетных взносов вызвали провалы государственного финансирования и введение новых косвен-

ных налогов: налога на добавленную стоимость, акцизов, налога с продаж; 3) открытое признание наличия дефицита госбюджета и роста государственного долга, обслуживание и покрытие которых стало осуществляться не за счет централизованной кредитно-денежной эмиссии, а за счет внутренних и внешних займов и выпуска государственных ценных бумаг.

Обострившаяся проблема нехватки финансовых средств на государственном уровне вследствие хронического бюджетного дефицита, несобираемости налогов, нецелевого и нерационального использования бюджетных средств вызвали также некоторое усиление администрирования в экономике, и вполне обоснованно, в частности, распоряжение бюджетными средствами стало осуществляться не через Центробанк, а по счетам специально созданного финансового учреждения — Казначейства.

4. На уровне международных финансов развились тяжелое состояние платежного баланса и неустойчивость и слабость национальной валюты в качестве средства международных расчетов и платежей.

Будучи крупной мировой державой, Россия неизбежно присутствует в международных финансах. Внешнеэкономические связи на двух- и многосторонней основе определяют включение страны в мировые финансовые потоки, участие в мировых финансовых процессах. Взаимные связи в условиях слабости рубля строятся на твердых валютах, преимущественно долларах США.

В силу тяжелого экономического положения, характеризующегося производственным, финансовым, структурным кризисами, доминирующей тенденцией на рубеже веков продолжало оставаться ухудшение внешних финансов России. Достигнутое за счет жесткого и строгого контроля экспортно-импортных связей и благоприятной конъюнктуры мирового топливно-энергетического рынка положительное сальдо внешнеторгового баланса не изменило коренным образом состояния платежного баланса. Дефицит создавали наступление сроков возврата прежних займов, рост процентных платежей, острая потребность в новых кредитах. В результате сохранялся и даже возрастал громадный внешний долг страны. В подобных условиях российские зарубежные активы не работали на благо национальной экономики, так как были представлены либо безнадежной задолженностью бывших сателлитов Советского Союза, либо «теневым» вывозом капитала в виде «застывшей» за границей экспортной выручки, частных переводов.

Тем не менее Российская Федерация пыталась проводить активную внешнеэкономическую политику, уйти от роли статиста в мировых финансах. В 90-е годы страна стала действительным членом МВФ и МБРР, учредителем ЕБРР, провела переговоры о вступлении в ВТО. По-прежнему серьезная проблема — неконвертируемость рубля и закрытость национальных рынков.

Для выхода из финансовых тупиков, порожденных отсутствием платежных средств, российское правительство переместило акценты с фискальной на монетаристскую политику. В оборот вошли новые финансовые инструменты, абсолютный объем финансовых потоков резко вырос.

Постоянный дефицит государственного бюджета в конце XX в. приобрел в России катастрофические масштабы. Почти  $\frac{1}{5}$  часть ежегодных расходов страны оставалась непокрытой. Не только затраты на содержание властных структур и правительственные программы, не столько даже экономические (производственные, технико-технологические, коммерческие), сколько социальные расходы (гарантии жизненного уровня, стабилизация и повышение благосостояния, защита и поддержание наиболее уязвимых слоев общества), а также обслуживание принятых на себя прежних (в том числе унаследованных от Советского Союза) и возникающих финансовых обязательств определяли необходимость изыскать и привлечь все возможные источники расчетных и платежных средств. Обращение к новым займам для оплаты и погашения старых стало неотъемлемым компонентом экономической политики Российской Федерации. Долги государства нарастали снежным комом. Объем текущего внутреннего долга практически сравнялся с доходами консолидированного госбюджета. Внешняя задолженность достигла астрономических размеров и становилась сопоставимой с величиной валового внутреннего продукта. Только на обслуживание государственного долга расходовалось 5—15 % средств консолидированного (дефицитного!) госбюджета. И даже благоприятная конъюнктура мирового нефтяного рынка, обеспечившая дополнительные доходы от экспорта российской нефти в начале XXI в., и использование образовавшегося бюджетного профицита для облегчения долгового бремени не снимали остроту финансово-экономической ситуации.

Инфляционное финансирование государственного долга осалось в прошлом как неприемлемое в условиях рыночной экономики. Однако экономический спад, низкая налоговая дисциплина, собираемость налогов на уровне 75—80 % от плановой, прова-



лы бюджета лишь подчеркнули нерезультативность фискальной политики. Очевидный дефицит финансовых ресурсов вызвал к жизни новые монетаристские подходы. И хотя вследствие неурегулированности (вплоть до хаотичности) денежного обращения эмиссия продолжала оставаться важным фактором необеспеченного государственного финансирования, акцент перенесли на новый инструмент оплаты и покрытия текущего государственного долга — правительственные ценные бумаги. За счет этого источника удалось профинансировать целый ряд социально значимых программ, сфер и направлений, устранить задержки выплат зарплат, пенсий и пособий.

Подобный механизм давно известен, апробирован и эффективно работает во многих странах мира. Но подобная отсрочка долга требует детальной проработки, обоснованного сочетания и последовательной реализации текущих и стратегических программ развития, обеспечения преемственности и мягкого протекания обязательств. При финансировании за счет средств, привлеченных от реализации правительственных ценных бумаг, затраты автоматически переносятся в будущий период. Отсутствие доходных вложений по сути равнозначно «проеданию» и сегодняшнего, и завтрашнего потенциального национального продукта вне зависимости от наличия его на деле, досрочному расходованию действительных и даже лишь ожидаемых результатов.

В 1992—1998 гг. в России создавалась финансовая «пирамида» в общенациональных масштабах. Каналы государственных расходов наполнились растущим со временем объемом отсроченных, но не исчезнувших долгов. Ежегодный оборот федеральных и региональных ценных бумаг в 1,5—2 раза превышал доходы консолидированного госбюджета. Через механизмы казначейских обязательств (КО), государственных краткосрочных обязательств (ГКО), облигаций федерального займа (ОФЗ), облигаций государственного сберегательного займа (ОГСЗ) государство освобождало от налогов и «прошало» своих заемщиков, перекладывая свой собственный все возрастающий за счет процентов долг на поздний срок. Растущая масса обращающихся финансовых инструментов, причем государственно гарантированных, но являющихся лишь отражением несуществующей стоимости, резко контрастировала с движением реальных товарных ценностей. Операции с такими финансовыми активами мультиплицировали иллюзорное общественное богатство. В критический для национальной экономики период 1993—1995 гг., когда спад в производстве в реальном секторе составлял 40—60 %, гарантированная

доходность только пассивных операций «на погашение» с государственными ценными бумагами превышала 100 % годовых. Постоянные активные операции купли-продажи, текущей капитализации и т. п. давали возможность удвоения и утроения прибыли. Монетаризм, не подкрепленный инвестиционными проектами, оттягивал и переносил решение проблемы экономической и финансовой устойчивости, подменяя ее бюджетным дефицитом. Потенциальная регенерация в любой момент оттягиваемого во времени состояния стагнации мультиплицировала последствия грядущей катастрофы.

Еще более противоречиво развивался процесс трансформации административной планово-распределительной экономики в рыночную с неизбежным изменением самих основ хозяйствования. Разгосударствление собственности и приватизация породили новых участников экономических отношений, механизмы и формы взаимодействия. Глубина и стремительность демонтажа и реконструкции сверхцентрализованной директивной экономической системы в децентрализованную саморегулирующуюся повлекли естественные деформации финансовой оболочки. Прежний характер денежных отношений, по большей части лишь фиксирующих предписанные реальные взаимосвязи и взаимодействие, не выдерживал действительной хозяйственной инициативы, самостоятельности, ответственности, свободы предпринимательства. Сами финансы изменили свое содержание. Попутно возникающие новые формы и наполнение финансовых отношений повлияли на текущее состояние экономики.

Перевод российской экономики из доминирующей государственной собственности в частную и корпоративную происходил в ходе приватизации в период 1992—1994 гг. Унаследованные из недавнего прошлого и укоренившиеся в массовом сознании представления о социальной стабильности, социальной справедливости и социальном равенстве воззрения на источники и процесс создания общественного богатства определили концептуальные подходы к реформированию собственности.

Весь стоимостной объем подлежащей приватизации государственной собственности делился равными долями между всем населением. Передача прав собственности осуществлялась через специально уполномоченные по работе с финансовыми ресурсами населения правительственные организации (Сбербанк Российской Федерации) на безвозмездной основе. Техническая стоимость обеспечивалась выпуском и распределением особых срочных государственных ценных бумаг — приватизационных чеков

(в обиходе — «ваучеров») расчетного номинала. Назначение этих ценных бумаг состояло в обмене на акции приватизируемых предприятий по курсу закрытых чековых аукционов. Срок обращения приватизационных чеков определяли программы и графики чековой приватизации.

Новый финансовый актив, изначально функционально ограниченный, практически сразу после появления в наличной форме приобрел рыночную ценность и цену, отклоняющуюся от номинала: от 4000 в начале до 50 000 руб. в конце ваучерной приватизации (при номинале 10 000 руб.). За обращением ваучеров стояли не только реальная собственность, стоимости, но и спекулятивные операции. Объем финансов, порожденных приватизационными чеками, уже с 1992 г. превысил реальные обороты по номиналу ценных бумаг. Проведенные в обязательном порядке две последовательные переоценки основных средств предприятий в 1992 и 1994 гг.<sup>8</sup>, то есть когда в рыночный оборот был выпущен весь объем эмитированных ваучеров уже установленного фиксированного номинала, стали объективной основой роста стоимости приватизируемой госсобственности, а следовательно, и рыночной цены обеспеченных производственными фондами ценных бумаг. В финансовый поток добавился еще один наполнитель, денежная форма, финансовый инструмент. Инфляционный фактор роста валового внутреннего продукта и общественного богатства получил дополнительную подпитку.

В ходе приватизации при всех издержках, недочетах, просчетах и даже злоупотреблениях, вызвавших поток справедливых и несправедливых нареканий и критики, была решена важнейшая стратегическая проблема: изменены само существо и содержание российской экономики, заложены основы рыночных отношений, ставших единственной реальной перспективой выживания. Однако экономика при этом продолжала находиться в состоянии глубочайшей депрессии и стагфляции. Реальный сектор нуждался для стабилизации и восстановления дееспособности в притоке ресурсов, в капитале, в оборотных средствах, а получил увеличение объема необеспеченных денежных форм, отражавших рост несуществующей стоимости.

<sup>8</sup> Итоговый индекс стоимости основных фондов в 1992—1994 гг. в зависимости от отраслевой принадлежности и производственного назначения предприятий составил от 200 до 600 %. Выросла и балансовая стоимость уже оцененной для приватизации государственной собственности.

Блокирование и прерыв производственных и коммерческих отношений, возникшие из-за отсутствия оборотных средств, финансовых ресурсов не на спекулятивном рынке, а у действующих предприятий, затоваренных собственной готовой продукцией из-за того же отсутствия оборотных средств, финансовых ресурсов у партнеров по бизнесу, вынудили экономические субъекты к самостоятельному поиску выхода из взаимных неплатежей. На микроэкономическом уровне проблема решалась встречными бартерными поставками и взаимозачетами. Возврат к финансовому обеспечению такого натурального товарного обращения произошел в 1992 г. путем правового оформления межхозяйственного коммерческого кредита (коммерческих векселей) в народно-хозяйственном обороте. Был предложен и отработан порядок и механизм оплаты продавцу продукции, работ, услуг простым и переводным векселем, самостоятельно эмитированным покупателем. Подобным образом стали оформляться отношения между реальными партнерами по бизнесу — производителями и потребителями. Вместе с тем появился еще один финансовый инструмент, а вслед за этим и относительно независимые, оторванные от реальных производственных контактов и коммерческих сделок финансовые операции купли-продажи, переуступки залога требований и обязательств. Самостоятельная жизнь векселей, долговых обязательств, платежных требований повлекла возрождение вексельного кредита, первоначально как товарного, коммерческого, а затем и чисто финансового, банковского. Еще более расширились сфера и спектр финансовых спекуляций, вновь, но уже на микроуровне, появилась дополнительная подпитка финансовых потоков.

Освоив новые методы и механизмы привлечения и аккумуляции средств через финансовые операции путем выпуска ценных бумаг, не только подменяющих движение реальных ценностей, но и полностью абстрагированных от любой материальной первоосновы, российские банки предложили в качестве накопительного и платежного средства собственные векселя, а затем — депозитные и сберегательные сертификаты. Широкое распространение и размах чисто финансовых операций в России обусловили формирование рыночной оценки фиктивного капитала на уровне стоимости реального.

Финансовые спекуляции подменили инвестирование и кредитование. Отражением данной тенденции стало соотношение на национальном фондовом рынке оборотов «производственных» и «доходных» ценных бумаг. Удельный вес акций реальных

предприятий в середине 1990-х годов в торговой системе не превышал 10—15 %. Причем и здесь доминировали наиболее привлекательные и ликвидные так называемые «голубые фишки» — ценные бумаги нефте- и газодобывающих и перерабатывающих предприятий. Спекулятивный характер российского фондового рынка сказался и в широком распространении в 90-е годы чисто спекулятивных по сути, необеспеченных коммерческих ценных бумаг — по преимуществу «дугых» финансовых компаний. Отсюда проявилась и очевидная тяга к легализации в любой форме не предусмотренных на тот период национальным законодательством предъявительских ценных бумаг<sup>9</sup>, имеющих более упрощенную процедуру обращения по сравнению с именными (с жесткой фиксацией наличия и перехода прав владения). Финансовые потоки безмерно наполнялись денежными формами, в том числе ничем не обеспеченными финансовыми сурратами, уже безотносительно к какому бы то ни было реальному объему производственных и коммерческих отношений предприятий. Подобные обстоятельства, различные по форме, но сходные по сути, консервировали, затягивали и нагнетали депрессивное состояние финансов. Напряжение периодически прорывалось на протяжении десятилетия в кризисах в той или иной финансовой сфере, не снимая остроты противоречий в целом.

Тяжелая финансовая ситуация и протекающие в хозяйственной жизни страны процессы не могли не сказаться на положении населения. Рыночные преобразования и изменения в системе собственности повлекли за собой расширение сферы денежных отношений и изменение характера участия в них граждан, возникновение финансов домашних хозяйств — личных и частных. Ломка традиций и стереотипов восприятия в экономике, отход от государственного патронажа и опеки, вхождение в «финансовые дебри» как условие, обеспечивающее экономическую свободу и самовоспроизводство рынка, неоднозначно воспринимались в обществе.

Личные и частные финансы отразили растущую организованность, активность и ответственность россиян в формирующихся рыночных отношениях. Либерализация цен 1991—1992 гг.

---

<sup>9</sup> Положение о рынке ценных бумаг и фондовой бирже, утвержденное Постановлением Правительства России № 78 1991 г., предусматривало обращение в стране только именных ценных бумаг. Предъявительские ценные бумаги были официально допущены только с 1996 г. Законом «О рынке ценных бумаг».

неизбежно выплеснулась на розничный рынок. Взлет цен на потребительские блага в условиях напряженности государственных финансов и финансов предприятий, практически полное отсутствие государственных гарантий и поддержки, хронические задержки и срывы выплат повлекли обнищание населения. Силовое по сути решение проблемы «нетрудовых» (точнее — нелегальных) доходов в середине 90-х годов путем обмена денежных знаков лишь усилило нервозность общества и дестабилизировало экономику. Фактически рухнула денежная система советского образца, основанная на буквальном текущем пересчете всех денег у всех получателей и плательщиков через жесткий государственный контроль финансов. Кризис неплатежей 1991—1993 гг. повлиял на частые сбои в работе Сбербанка — монопольного института по обслуживанию денежных запасов и расчетов большинства населения. «Замораживание» вкладов и конфискационный обмен наличных денег в условиях растущей инфляции привели к «обнулению» сбережений. В массовом сознании это вызвало сначала недоверие к государственной сберегательной и платежной системе, а затем и ее отторжение. Явно обозначился поиск альтернативных возможностей накоплений. Данное обстоятельство вкупе с нестабильностью российской национальной валюты — рубля — привели в конечном итоге к «долларизации» отечественного рынка и в значительной мере всей расчетно-платежной системы страны. Финансы России приобрели «зеленый оттенок».

Довольно скоро, хотя и не сразу, из обывденного лексикона исчезли понятия «среднедушевой доход» и «минимальная заработная плата», поскольку, во-первых, размер прожиточного минимума и стоимость потребительской корзины, приведенные к реальным свободным рыночным («базарным»?..) ценам, уже на порядок превосходили доходы большинства населения и, во-вторых, государство оказалось не в состоянии даже в какой-либо определенной пропорции гарантировать уровень благосостояния своих граждан. Пожалуй, единственным позитивным результатом первоначального этапа развития рыночных реформ в стране в сфере личных финансов стало вынужденное осознание в массах того факта, что индивидуальный достаток, количественные и качественные характеристики персонифицированного потребления зависят исключительно от собственных усилий и инициативы и надеяться в этом плане можно только на самого себя.

Реформирование отношений собственности в Российской Федерации в 90-е годы обусловило появление новых направле-

ний сбережений, индивидуального накопления и возникновение частных финансов. Разгосударствление экономики и приватизация большинства государственных предприятий, развитие альтернативных организационно-правовых форм деловой активности втянули массы населения в операции с целью обогащения со ставшими доступными финансовыми активами. Ценные бумаги стали еще более привлекательными для индивидуальных и коллективных частных вложений ввиду неустойчивости российской национальной валюты. «Бегство от рубля» к доллару и спекулятивным ценным бумагам стало не только новым направлением сбережений, сохранения и приумножения личных состояний, но и проявлением возникшего частного капитала в наиболее мобильной форме. Очевидным стало размывание разграничения, переплетение личных и частных финансов: обороты по потреблению и сбережениям дополнились индивидуальной предпринимательской и инвестиционной деятельностью. Такие потребительские блага, как жилье, дачные участки, загородные дома, транспортные средства и т. п., превратились в капитальные ценности, стали «разменной картой» для приобретения мобильных финансовых активов и включения в финансовые спекуляции. Стремительно развивался рынок недвижимости и как потребительской и капитальной ценности, и как финансового капитала. Тем самым расширилась сфера и увеличились объемы финансов домашних хозяйств.

В интегрированной сфере финансов Российской Федерации депрессивное состояние периодически прорывалось в виде открытых кризисов: платежного 1991—1993 гг., банковского 1996 г., бюджетного 1998 г. Финансовую систему страны продолжало лихорадить. Равновесие достигалось постоянным разрушением прежних соотношений, связей и механизмов и внедрением новых. Черета финансовых кризисов имела взаимообусловленный характер: выход из каждого очередного обострения ситуации уже таил в себе следующий провал. Финансы приобрели явно деструктивный характер.

Платежный кризис 1991—1993 гг. вызвали постоянные неплатежи нарастающим итогом со стороны государства, предприятий, населения, всех участников экономических отношений. Возникновение, масштабы и противоречивость данного явления определялись не субъективным нежеланием и даже не столько нехваткой и отсутствием (да и самой неопределенностью) платежных средств, сколько деформацией и разрушением прежней централизованной системы организации прохождения платежей в рам-

ках единого Госбанка. В единообразной во всех деталях экономике советского образца, основанной на государственной собственности, для фиксации обеспечения и соизмерения хозяйственных процессов в стоимостном выражении также было, в общем-то, достаточно и даже целесообразно наличие единого координационного центра, обеспечивающего функционирование финансов целостного организма по единому плану. Госбанк эмитировал финансы, определял порядок и правила финансового обращения. Простота, очевидность и подконтрольность достигались через систему межфилиальных оборотов (МФО). Фактически при осуществлении платежей государственных предприятий по счетам отделений Госбанка речь шла о «перекладывании» средств — «из одного кармана в другой».

Разгосударствление и децентрализация, изменение содержания российской экономики в условиях производственного кризиса и отсутствия оборотных средств происходили одновременно с демонтажом отработанной государственной расчетно-кредитной системы. Развал механизмов единственно существующей платежной системы Госбанка привел к исчезновению прежних путей и способов проведения расчетов и платежей не только в национально значимых, но часто и в локальных масштабах. Перевод и перечисление денег стали невозможны по чисто организационным и техническим причинам.

Выход из сложившейся тупиковой ситуации для организации и прохождения платежей стал возможен за счет появления коммерческих банков и инициативы со стороны реорганизованного Центрального банка Российской Федерации (ЦБ РФ) по формированию и упорядочению расчетно-платежной системы страны. Был принят целый ряд нормативных актов о банковской деятельности, о валютном регулировании, о ценных бумагах и биржах и т. д. Восстановление платежной системы страны произошло за счет налаживания межбанковских связей через корреспондентские счета в едином расчетно-кассовом центре ЦБ РФ, упорядочения вексельного обращения и операций с ценными бумагами, рыночного валютного регулирования. В этот период оформились важнейшие принципы деятельности финансовых предприятий: самостоятельность и самофинансирование, соблюдение баланса доходов и расходов, работа в пределах реальных ресурсов. В России возникли организованные рынки финансовых ресурсов: денежные, валютные, кредитные, ценных бумаг, долгов и обязательств.



Возникающие частные и корпоративные банки, функционируя все в тех же условиях дефицитов финансовых ресурсов и в острой взаимной конкуренции за клиентуру, не создали адекватного реальным экономическим потребностям интегрированного и согласованного собственного единого механизма упорядоченного и обоснованного существования расчетов и прохождения платежей. Банковские проводки нередко приобретали фиктивный характер, не будучи подкреплены реальными средствами на счетах. Более того, банки осваивали новые рынки, в том числе и операции с сомнительными коммерческими ценными бумагами, с «длинными деньгами» (инвестиции, недвижимость). Итогом стало снижение банковской ликвидности, финансовые ресурсы реально существовали только «на бумаге», документально. Рыночные реформы обеспечили банкам и самостоятельный выход на кредитное сотрудничество с иностранными партнерами через заимствования и корреспондентские отношения.

Ситуация в сфере финансов в целом продолжала оставаться достаточно напряженной. Свидетельство тому — резкий взлет валютного курса в конце 1994 г., дезорганизовавший финансовый рынок почти на год<sup>10</sup>.

Банковский кризис 1996 г. в общем-то был логическим результатом конкуренции и монополизации в банковской системе при некоторых упущениях со стороны ЦБ РФ. Погоня многочисленных, различных по размеру и направлениям деятельности кредитных учреждений за клиентами и освоение новых рынков привели не только к высокой оперативности работы и широкой диверсификации банковских услуг, но и к предложению самых разнообразных схем расчетов и платежей, управления временно свободными финансовыми ресурсами, рационализации накоплений, оптимизации налогов и обязательных отчислений, распространению новых финансовых инструментов. Банки освоили и активно налаживали прямые корреспондентские отношения, в том числе с зарубежными партнерами. Банковские портфели стали активно пополняться валютными финансовыми активами, а также обязательствами, номинированными в иностранной ва-

<sup>10</sup> 11 октября 1994 г. стало для финансового рынка «черным четвергом», когда в ходе двух банковских сессий, в течение одного дня российский рубль после некоторого затишья и кажущейся стабилизации «упал» по отношению к доллару США на треть. Торги финансовыми активами были временно приостановлены, фондовая биржа «встала». Кризис привел к смене высшего финансового руководства страны.

люте. Децентрализация выхода на западные финансовые рынки повышала и маневренность и доходность финансовых операций, но и зависимость состояния финансов банков, предприятий, страны в целом от мирового рынка.

Финансовая нестабильность и преобладание на этой почве спекулятивных тенденций определили нацеленность многих банков на «быстрые деньги», на получение сверхприбылей за счет рискованных вложений. Целью банковского кредитования становились в первую очередь не реальные, а спекулятивные операции. Производственный кредит стал невыгоден для кредиторов и недоступен для заемщиков. А для увеличения банковского капитала и оборотов деятельности привлекались средства также под высокие спекулятивные проценты. Депозиты, так же как и кредиты, были ориентированы на «быстрые деньги». В банковской практике сложилась ситуация неоправданных вложений, просчетов в кредитной и инвестиционной политике, ошибочных заимствований. Ослабление контроля, запоздалая и неадекватная реакция, неприспособляемость к банковским нововведениям со стороны ЦБ РФ привели к нарушениям финансовой дисциплины и внутренних экономических пропорций кредитных учреждений. Ухудшение ликвидности и платежеспособности, финансовой устойчивости повлекли массовое банкротство мелких и средних банков и финансовых компаний. Пострадали в первую очередь мелкие вкладчики — население и фирмы-клиенты.

Финансовый рынок России моментально реагировал на сложившееся положение сокращением доходности операций. Одновременно завершилась эпоха прибыльных спекуляций на фондовом рынке частными коммерческими ценными бумагами.

Разочарование в рыночных реформах обратило процессы накопления и формирования резервов сначала в централизованной, а затем и частнобанковской платежно-сберегательной системах к необходимости государственных гарантий. Их обеспечивали вложения и организация оборота правительственных и муниципальных ценных бумаг. Приобретение ГКО, ОФЗ, ОГСЗ гарантировали надежность, доходность и сохранность финансовых ресурсов за счет всей национальной экономики и финансовой системы страны. Но такое развитие ситуации предъявляет особые требования к косвенному и непосредственному участию государства — причем в условиях рыночной децентрализации экономики — в обеспечении финансового равновесия, повышает значение финансовой политики и государственного бюджета.

Бюджетный кризис 1998 г. был по существу системным кризисом российской экономики. Возведенная в ранг государственной политики практика постоянных перезаемствований и покрытия старых долгов новыми должна была привести и в конце концов привела к глубочайшему финансовому потрясению. Загоняемый внутрь конфликт прорвался. Продолжительное время финансирование правительственных программ и проектов опиралось на внешние займы. Новые государственные расходы и обслуживание долгов в 1990-е годы определили возникновение и хроническое состояние дефицита госбюджета; для покрытия дефицита стали применять эмиссию высоколиквидных гарантированных государственных ценных бумаг. Использование привлеченных средств в своем большинстве не было ориентировано на получение реального дохода. Привлекательность для инвесторов и размещение эмитированных обязательств обеспечивалось фиктивными доходами, их капитализацией, предоставлением в счет прибыли кредиторов большого объема прав требования, то есть все тех же обязательств. Погашение прежних серий государственных облигаций, включая выплату процентов, достигалось выпуском новых серий все тех же гособлигаций на всю сумму возросшего внутреннего долга.

К середине 1998 г. наложились сроки выплаты процентов и части основного долга внешним кредиторам. Острая потребность Правительства России в валютных средствах повлекла увеличение спроса на валютном рынке. Возрастал объем частных валютных обязательств в банковском секторе. В рыночных условиях Центробанк как агент правительства страны (оставаясь, однако, всего лишь одним из участников рынка) превратился в постоянного покупателя иностранной валюты. Объективно сложилась устойчивая тенденция роста курса иностранных валют. Для профессиональных участников финансового рынка и в первую очередь банков однозначно обозначилась потенциальная доходность и привлекательность валютных спекуляций. Давление на валютный рынок усиливалось и за счет частных валютных обязательств, особенно обеспеченных и оформленных все теми же коммерческими банками. Операции с валютными активами обрели большую прибыльность, чем операции с государственными долговыми обязательствами. Государственные ценные бумаги все в большей мере становились не самостоятельным источником доходов, а средством финансирования спекулятивных финансовых операций. Данные обстоятельства определили поведение операторов финансового рынка (коммерческих банков): придержи-

живание и скупка валютных ценностей («быками»), а для нахождения дополнительных средств на эти цели — сброс и погашение правительственных ценных бумаг («медведями»<sup>11</sup>). Естественный в этих условиях взлет валютного курса блокировал финансовый рынок<sup>12</sup>. Государство оказалось в «финансовых тисках».

Невозможность изыскать столь остро необходимую валюту для обслуживания внешнего долга привела к дефолту России со стороны иностранных кредиторов. Опустошенность государственной казны и полное отсутствие любых государственных финансовых ресурсов повлекли «замораживание» очередного текущего погашения и обращения государственных долговых ценных бумаг. Правительство Российской Федерации оказалось несостоятельным. Ослабление напряженности наступило лишь год спустя в связи с обострением финансового кризиса в Юго-Восточной Азии и возвратом доверия к продолжающей реформироваться и развиваться рыночной экономике России со стороны иностранных инвесторов и кредиторов.

В целом же в череде сменявших друг друга финансовых кризисов происходило их «сжатие»: сокращение фазы продолжительности (длительность спада) при увеличении амплитуды кульминации (глубина спада) (рис. 4). Каждый следующий провал становился короче по времени, но драматичнее по последствиям.

Складывающаяся в ходе рыночных преобразований финансовая система России воспроизвела все основные присущие отечественному народному хозяйству элементы и процессы. Трудности и противоречия в экономике страны нашли свое отражение и в сфере национальных финансов. Но сменяющие друг друга частые кризисы не опровергли нового качества экономических отношений в Российской Федерации, выражаемых в стоимостной (не всегда рублевой) форме.

В 2000-е годы произошла вялая стабилизация финансов России. Завершившееся разгосударствление и передел собствен-

---

<sup>11</sup> О рыночной терминологии («быках» и «медведях») см. раздел 5.2 (примеч. на с. 260).

<sup>12</sup> 17 августа 1998 г. произошел четырехкратный рост курса доллара США. «Черный вторник» поверг в смятение не только финансовый рынок, но и всю российскую экономику. Фондовый рынок практически прекратил существование. Привязка котировок наиболее ликвидных и привлекательных ценных бумаг российских компаний к валюте застопорила всякую торговлю, любые виды сделок.

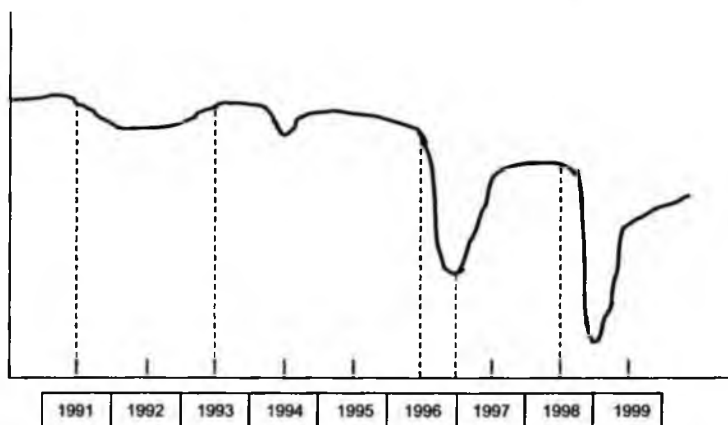


Рис. 4. Динамика состояния финансового рынка России в 1990-е годы (колебания курсов главных финансовых инструментов, включая валюту, и активности участников рынка)

ности привели к оформлению иных, уже независимых от государства, самостоятельных отраслевых и территориальных экономических «центров влияния». Правительство через государственный бюджет лишь контролирует и регулирует финансовые потоки, но отошло от их непосредственного формирования. Возникающие проблемы в сфере денежных отношений решаются на «низовом уровне» заинтересованных участников, а не по инициативе «сверху».

Рыночная экономика Российской Федерации объективно расставляет всех участников на отведенные им места. Каждое звено самостоятельно решает свои проблемы.

Правительство обеспечивает текущий бездефицитный государственный бюджет, постепенное сокращение государственного долга и поддержание минимальных приемлемых и посильных для бюджета стандартов уровня потребления. Возникающий вследствие конъюнктурных изменений на мировом рынке бюджетный профицит рассматривается как стратегический резерв стабилизации и роста национальной экономики, источник формирования централизованных фондов развития: стабилизационного, инвестиционного, будущих поколений. Обеспечение обоснованности, непрерывности и преемственности бюджета повлекло принципиальные изменения в бюджетном процессе: увеличение общего бюджетного периода от одного года до трех

лет, что объективно способствует текущей корректировке, предупреждению срывов и выполнению бюджетных заданий. Более прозрачной становится налоговая политика, упрощается система налогообложения, что в совокупности обеспечивает большую собираемость налогов.

Банки более взвешенно и обоснованно формируют свой портфель активов. Повышение финансовой стабильности и предсказуемости в стране позволило диверсифицировать кредитование за счет увеличения сроков и гибкости процентных ставок в зависимости от надежности и гарантированности проектов. Активизируется банковское предложение кредитных, депозитных и посреднических услуг для населения. По инициативе и под контролем Центрального банка создана и развивается единая система межбанковских гарантий вкладов.

Предприятия и фирмы добиваются финансовой устойчивости посредством изыскания внутренних и внешних источников финансирования, повышения платежеспособности, доходности и ликвидности. Финансовая деятельность все более ориентируется не только на максимизацию прибыли, а на обеспечение и расширение бизнеса. Совершенствуется система финансового контроля.

Домашние хозяйства оптимизируют бюджеты, соотнося расходы с возможностями доходов не от случайных спекуляций и «выигрышей», а от постоянных, стабильных личных заработков за счет вложения труда и инициативы. Изменилось отношение к использованию кредитных услуг, что, безусловно, расширило покупательную способность. Произошел коренной перелом в восприятии частного предпринимательства уже на общенациональном уровне: организацию и соучастие в бизнесе, в том числе через ценные бумаги, рассматривают не как текущие краткосрочные спекуляции, а как долгосрочные вложения и инвестиции на постоянной основе.

В итоге произошедших потрясений и изменений усилилась автономность финансов каждого уровня. Локализация основного потока денежных отношений позволила избежать дальнейших катастрофических спадов общенационального размаха при сохранении отдельных депрессивных тенденций, связанных с непрочностью рубля (который тем не менее продолжает укрепляться, особенно на фоне изменений в расстановке сил основных мировых валют). Но в современной экономической ситуации возможные и происходящие колебания все менее резкие и все более предсказуемые, экономика и финансы не утрачивают управляемости.

В настоящее время в Российской Федерации в целом сложилась современная финансовая система, адекватная процессам и тенденциям рыночной экономики. В ее основе лежат денежные отношения всех участников, взаимодействующие, но при этом относительно обособленные сферы централизованных и децентрализованных финансов. Финансы государственных органов, предприятий, домашних хозяйств строятся в соответствии с совершенствующимся финансовым законодательством. Возникают разнообразные финансовые потоки, обеспечивающие финансы в рыночной экономике и финансовые интересы участников. Государственный бюджет, банковская система, инвестиционная сфера и другие финансовые механизмы обеспечивают оборот финансов и способствуют развитию финансового сервиса и финансового бизнеса. Обращение различных денежных форм определяет современные перспективы роста и диверсификацию экономической деятельности в стране.

### **Контрольные вопросы и темы для обсуждения**

1. В чем заключаются принципиальные отличия советских и российских финансов?
2. В чем главное содержание развития финансов Российской Федерации?
3. В чем причины изменения финансовой системы Российской Федерации?
4. Какие реформы повлияли на содержание, состав и структуру финансов Российской Федерации?
5. Какие проблемы и противоречия финансового характера возникли в Российской Федерации при переходе к рыночной экономике?
6. В каких сферах общественной организации России проявился финансовый кризис?
7. Как сказался финансовый кризис в Российской Федерации на положении населения и в чем это выразилось?
8. Как сказался финансовый кризис в Российской Федерации на состоянии предприятий и в чем это выразилось?
9. Как сказался финансовый кризис в Российской Федерации на экономической политике государства и в чем это выразилось?
10. Как сказался финансовый кризис в Российской Федерации на внешнеэкономических позициях страны и в чем это выразилось?
11. В чем содержание и каково соотношение фискальной и монетаристской составляющих экономической политики Правительства Российской Федерации на современном этапе?
12. Каковы главные проблемы и противоречия экономической политики Правительства Российской Федерации в реформенный период?

13. Каким образом обеспечивался финансовый оборот в Российской Федерации в условиях экономической нестабильности, вызванной кризисом и реформами?
14. Какие ценные бумаги обращались в Российской Федерации в период рыночных реформ?
15. Что такое финансовые «пирамиды» в Российской Федерации и каков механизм их возникновения?
16. Что такое приватизация и как она проводилась в Российской Федерации?
17. Какие финансовые механизмы и инструменты обеспечивали финансы в микроэкономике Российской Федерации?
18. В чем состоит специфика формирования и содержания финансового рынка Российской Федерации?
19. Какие финансовые рынки, в какой последовательности и почему сложились в Российской Федерации?
20. В чем заключается объективная логика возникновения и чередования финансовых кризисов в Российской Федерации?
21. В чем причины и содержание платежного кризиса в Российской Федерации?
22. В чем причины и содержание банковского кризиса в Российской Федерации?
23. В чем причины и содержание бюджетного кризиса в Российской Федерации?
24. В чем заключается участие и роль государства в возникновении и преодолении финансовых кризисов в Российской Федерации?
25. Какая структура и что входит в состав современной финансовой системы Российской Федерации?



## 4. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

---

Финансы включают в себя весь цельный комплекс взаимодействия экономических субъектов в денежной форме. Установление контактов с автоматическим возникновением противостоящих друг другу встречных стоимостных требований и обязательств представляет собой в этом процессе лишь первый шаг, в корне меняющий саму природу отношений. Его естественным продолжением становится наполнение складывающихся финансов конкретным содержанием, что воплощается в финансовых потоках. В рыночной экономике между взаимодействующими сторонами в динамике хозяйственных связей происходит переток, движение самых разнообразных денежных форм как средств обращения и средств платежей. *Финансовые инструменты — это совокупность высоколиквидных эквивалентов стоимости как количественного выражения оценки возникающих экономических отношений, имеющих денежное измерение и обеспечивающих наполнение финансовых потоков единообразным денежным содержанием.* Наиболее очевидными финансовыми инструментами являются собственно деньги (наличные и безналичные), кредиты в любой форме, разнообразные ценные бумаги. Именно такие денежные формы служат конкретным наполнением преобладающей части всего объема взаимодействия участников экономических отношений, количественно оцененного в стоимостных измерителях.

Побудительные мотивы хозяйственной деятельности и интересы действующих лиц реально воплощаются в перетоке предметов и прав собственности, выраженных в денежных единицах и предметно оформленных все в тех же сопоставимых денежных формах. Всеобщность и универсальность финансовых инструментов определяются вытекающей из общественного признания подобных средств обращения высокой степенью ликвидности. Данное обстоятельство позволяет взаимодействующим сторонам — антиподам на противоположных полюсах — путем перемещения взаимопризнанных стоимостных эквивалентов во взаи-

мосогласованных пропорциях и на взаимоприемлемых условиях одновременно обеспечивать взаимообусловленные исполнение обязательств и снятие требований, достигать компромисса экономических интересов и целей. Перемещение финансовых инструментов по каналам финансовых потоков регулирует и удовлетворяет возникающие в процессе контактов взаимные интересы контрагентов — финансы. Экономические отношения, выраженные в денежной форме, не только опосредуются, но и материализуются денежными формами. *Финансовые инструменты — это всевозможные признаваемые и принимаемые взаимодействующими сторонами денежные формы, направленное движение которых обеспечивает одновременно снятие требований и исполнение обязательств.*

В рыночной экономике по существу всего лишь отражение стоимости, ее след, отпечаток, фикция, становится наполнителем и содержанием отношений, осязаемой реальностью. Все финансовые инструменты, принимаемые государственно организованным обществом как высоколиквидные полновесные эквиваленты стоимости (чаще абстрактной, реже определенной), заполняя в качестве разнообразных денежных форм своим конкретным содержанием взаимодействие участников экономических отношений, выступают как средства обращения. Эта функция денег в рыночной экономике закрепляется за более широким набором носителей: финансами, понимаемыми в узком смысле как финансовые инструменты, наполняющие финансовые потоки.

Взаимозаменяемость и взаимодополняемость финансовых инструментов определяются функциональной нагрузкой и вытекающими отсюда общими свойствами, которые и позволяют эффективно обеспечивать обращение в экономике, хозяйственные процессы и взаимосвязи.

1. *Высокая ликвидность.* Финансовые инструменты способны преобразовываться и в той или иной степени замещать друг друга. Превращение в абсолютно ликвидные деньги происходит максимально быстро и с наименьшей потерей стоимости. Более того, для всех инструментов существуют котировки и устанавливаются текущие курсы (ценовые соотношения).

2. *Высокая мобильность (маневренность).* Финансовые инструменты обеспечивают практически моментальный беспрепятственный переток стоимости. Переход универсальных эквивалентов любого рода собственности в стоимостном измерении от одного действующего лица другому осуществляется в наиболее

удобной и компактной форме. Движение может быть свободно продолжено далее по цепочке практически до бесконечности.

3. *Общая (всеобщая) признанность.* Движение финансовых инструментов отождествляется с обращением стоимости и собственности не только непосредственными, а всеми участниками экономических отношений, в том числе непричастными к конкретной сделке. Каждый такой факт и каждая процедура находят общественное подтверждение и правовое оформление.

Различия финансовых инструментов между собой при всей их функциональной общности определяются их внутренней природой.

Деньги, заполняя экономические отношения, обеспечивая и отражая перемещение стоимости, ими же количественно определенной, всегда или практически всегда адекватны по величине возникающим из такого перемещения финансовым потокам. Тем самым, *деньги — это всегда только деньги ( $D = D$ )*.

Стоимость, отражаясь кредитом, зависит, помимо номинального денежного измерения, также от времени. Сроками предоставления и погашения определяются условия кредитования и стоящая за кредитом сумма. Тем самым, *кредит — это деньги и проценты в зависимости от сроков, деньги, скорректированные на время ( $Kp = D + Vr$ )*.

И наконец, реальная денежная сумма, стоящая в каждый конкретный момент за ценными бумагами, определяется не обозначенным номиналом, а складывающимся спросом и предложением на свободном рынке, востребованностью (привлекательностью) именно этих финансовых активов. Тем самым, *ценные бумаги — это деньги в зависимости от конъюнктуры фондового рынка, деньги в объеме текущей рыночной цены всего пакета ( $ЦБ = D \pm КонРк$ )*.

Хотя деньги по своей сути наиболее удобны, все финансовые инструменты находят свое место в экономическом обороте и обращении объектов, предметов и прав собственности. Данное положение объективно определяется двумя обстоятельствами, оправдывающими существование различных денежных форм.

Во-первых, развивающаяся экономика определяет необходимость количественного наращивания средств обращения, обеспечивающих, обслуживающих и побуждающих хозяйственные процессы. Причем интенсивность экономического и финансового оборота не совпадает, а обращение финансовых ресурсов должно иметь некоторое реальное подкрепление. В этом плане экономические ограничения объемов одних финансовых

инструментов снимаются за счет других, имеющих несколько иную, отличную первооснову выпуска и обращения. Общий же объем стоимостного (денежного) наполнения экономики увеличивается.

Во-вторых, при всем сходстве роли и значения разных финансовых инструментов в обеспечении хозяйственных процессов и связей в каждом отдельном конкретном случае использование той или иной денежной формы может быть экономически более оправданным и предпочтительным. Взаимозаменяемость не исключает преимуществ и недостатков при применении тех или иных схем и способов организации расчетов и платежей. Каждый финансовый инструмент находит свою нишу в обеспечении финансового оборота.

#### **4.1. Деньги. Денежное обращение**

Появившись однажды как средство универсализации и унификации товарного обращения и став в этом качестве предтечей финансов, деньги продолжают оставаться важнейшим инструментом, опосредующим движение продуктов и услуг, наполняющим финансовые потоки, каналы взаимодействия участников экономических отношений специфическим, но реальным содержанием. Наличие самых разнообразных денежных форм, обеспечивающих финансы современной экономики, не отрицает значения собственно денег в традиционном качестве. Переток денежной массы издавна стал материальным воплощением контактов и связей в хозяйственных системах.

Исторический процесс и национальные традиции определили появление и сосуществование самых разнообразных видов денег. Их внешнее обилие роднит единая суть, и не только отражение стоимости, давшей жизнь финансам, но и способ движения стоимостей, согласования имущественных интересов путем компенсационных потоков, обращения и платежей. Стремление к обладанию деньгами превратилось в самоцель, владение реальными ценностями (зерном, скотом, благородными металлами, драгоценными камнями и т. п.) сменилось обладанием знаками стоимости, способными трансформироваться в любое благо, вещь, предмет, услугу. Само движение в экономике опосредуется деньгами. Рыночные отношения как действие, обусловленное удовлетворением потребностей, а не просто намере-

ние и желание существуют постольку, поскольку происходит переток денег, заменивших и подменивших оказание реальных взаимных услуг.

Деньги как наполнитель финансовых потоков стали универсальным средством обращения, подменившим все обилие разнообразных товарных ценностей. Почему? Согласно общепринятому классическому определению сути денег они — всеобщий эквивалент товаров, то есть та самая субстанция, которая способна заменить любой товар, продукт, услугу, предназначенные для обмена. Но все товары обладают двумя главными свойствами: потребительской полезностью (ценностью) и меновой пропорцией (стоимостью). Очевидно, что деньги отождествляют не ценность, а стоимость, определяя и замещая товар не с качественной, а с количественной стороны. В процессе своей эволюции деньги приобрели традиционную форму монет и банкнот, наполняющих каналы финансовых потоков, а впоследствии и дематериализованного, чисто номинального движения стоимостей, гарантированного и обеспеченного общественным согласием в национально-государственной экономической системе. Имея в виду последнее обстоятельство, *деньги можно определить как гарантированные государством и общественно признанные эквиваленты стоимости, наполняющие конкретным единообразным содержанием финансовые потоки.* Форма такого содержания может быть самая разнообразная: рубль, доллар, евро, иена, условная единица, в конце концов. Но суть остается единой: за деньгами стоит гарант и общественное признание. И от того, насколько надежны гарантии и открыта готовность принять данное средство обращения, зависит платежная сила денежных единиц, поскольку именно как средство платежа деньги наполняют материальным содержанием каналы товарно-денежного обращения и порожденные ими финансовые потоки.

Выведение и привязка к конкретной национально-государственной финансовой системе определяет в качестве действенной и легитимной единую, ей традиционно присущую денежную единицу, в которой измеряются финансовые отношения и которая опосредует движение финансов, реальное взаимодействие, обращение товарных ценностей. В данном смысле деньги сторонних финансовых систем являются в большей степени только товарными ценностями, продаваемыми и покупаемыми. Поэтому денежный оборот в национальной экономике составляет наличное и безналичное обращение денежных средств в нацио-

нальной валюте. Прочие денежные средства являются иностранными валютами, вовлекаемыми в товарный оборот, который опосредуется на рынке денежным оборотом в национальной валюте.

Финансовые потоки национально-государственной финансовой системы, обеспечивающие экономические процессы и взаимосвязи, определяются, измеряются и наполняются национальной валютой. *Национальная валюта — это денежная единица, признанная и установленная государством в качестве расчетно-платежного средства и средства обращения и служащая масштабом оценки, измерителем всех товарных ценностей, экономических отношений, единым материальным содержанием контактов и взаимодействия.* Иностранные валюты по существу есть составляющая товарного оборота. Иностранная валюта — денежная единица зарубежных государств, и лишь на их территории и в их юрисдикции она единственное полноценное средство обращения.

В реальности сближение национальных экономик, сопряженное с взаимодополнением, взаимопереплетением различных систем, ведет к сопоставимости, функциональной схожести обрабатываемых в них валют. Вслед за этим происходит взаимное признание сторонних средств обращения и возможная ограниченная или неограниченная взаимозаменяемость. Как только деньги перестают быть просто отражением стоимости и производной реальной экономики, на первый план выступает их финансовая природа, самостоятельная сущность, независимое содержание; тогда национальная и все иностранные валюты, беспрепятственно трансформируясь друг в друга ввиду единой сути и идентичности их функциональной роли, становятся просто валютой, единообразной с качественно, но не количественно одинаковой «платежной силой». И хотя финансы продолжают определяться национальной валютой, конкретный наполнитель финансовых потоков становится безразличным в силу своей тождественности.

Поскольку любая валюта — это денежная единица, установленная и гарантированная государством с целью определения и обслуживания экономических отношений и процессов, то вследствие межгосударственных контактов объективно складывается диаметрально противоположное на разных полюсах взаимодействия и соотношение национальных валют: как денег и товара и как товара и денег. Из такого двуединства всех денежных единиц и общей для любой рыночной экономики роли денег как мас-

штаба оценки стоимости вытекает принципиальная возможность, объективная необходимость и реальное существование валютного курса.

Измерение денег деньгами, установление соотношения валют первоначально опирается на сопоставление цен на аналогичные рыночные ценности в различных экономических системах и, следовательно, в разных валютах. Выведение пропорции между двумя независимыми элементами через третий составляет суть кросс-курса. Если стоимость  $A$  оценивается в стоимостях  $B$  и  $C$ , то всегда можно вывести соотношение между стоимостями  $B$  и  $C$ . Кросс-курс — это метод определения цены одной валюты в другой через третью, промежуточную (валютный кросс-курс), или через товарную ценность, имеющую рыночную оценку в первой и во второй валютах (товарный кросс-курс). Тем самым валютные курсы могут выводиться через кросс-курсы. Двуединство всех валют как денег и товара здесь наиболее очевидно.

Следуя логике всеобщности рынка в современном мире, *валютный курс — это цена национальной валюты, выраженная в иностранных валютах, или, для устранения множественности пропорций и приведения их к одному измерителю, цены иностранных валют, выраженные в национальной валюте.* Финансы, порожденные рынком, сами стали объектом купли-продажи. Каналы финансовых потоков одной системы наполняются денежными формами другой. Взаимозамещение различных валют становится возможным и технически осуществимым вследствие наличия объективной основы для формирования и непрерывного уточнения валютных курсов: как и в какой пропорции соотносятся друг с другом обращающиеся национальные денежные единицы. Установление валютного курса осуществляют посредством котировки валют, являющейся объективной основой цены их покупки-продажи. *Валютная котировка — это процесс установления валютного курса.* Различные валюты котируются в разной степени.

В отдельных национальных экономиках складываются свои рынки, на которых движение разнообразных товарных ценностей опосредуется и отождествляется обращением собственных специфических денежных единиц. Возникающий здесь компромисс между продавцом и покупателем как обоюдное волеизъявление и добровольное согласие на взаимоприемлемую цену и обмен товара (продукта, услуги) на денежную сумму определяет покупательную способность валюты, то есть ее способность быть

воплощенной в реальные товарные ценности. Порожденные уровнем экономического развития разных государств объективные различия товарного наполнения и цен национальных рынков обуславливают различную покупательную способность национальных валют. Кроме того, все валюты обладают взаимозаменяемостью, способностью давать отдачу, будучи вложенными в экономику, формируя капиталовложения, обеспечивая финансирование производства и обращения, выступая в качестве капитала. Такие инвестиционные возможности неодинаковы. Деньги разных экономических систем отличаются друг от друга не только покупательными, но и инвестиционными свойствами, качествами. Но именно это и определяет стоимостную оценку «чужой», иностранной денежной единицы как самостоятельной товарной ценности. Покупательная способность и реальное наполнение рынка образуют естественную основу соотношения и котировки валют, так же как золотое содержание на начальном этапе денежных отношений, но в современных условиях к данной основе добавляется инвестиционная привлекательность.

Финансы не сводятся только к товарным отношениям, а обслуживают весь спектр экономических процессов и взаимодействия и проявляются значительно более многосторонне и сложно. Возможности взаимозаменяемости различных денежных единиц в качестве наполнителей финансовых потоков национальных экономик определяются конвертируемостью валют. Конвертируемость — это безусловная, не сводящаяся к товарному наполнению и покупательной способности котировка валюты. Очевидно, что она обеспечивается не двусторонними контактами, а всеобщим международным признанием экономической и финансовой мощи страны (в Европе — и группы стран), гарантирующей надежность своей валюты: американского доллара, английского фунта, европейского евро, японской иены. В конвертируемости валют отражается финансовая природа денег, способность самостоятельно и независимо менять форму в процессе финансового обращения. Неконвертируемая валюта по отношению к конвертируемой является в большей степени товарной ценностью. Тем не менее в повседневной жизни на уровне отдельно взятой страны основной объем денежного обращения обеспечивается национальной валютой даже независимо от ее конвертируемости.

Наполнение финансовых потоков национальными денежными знаками традиционно связано с экономической и политической самоидентификацией государства. В общественном сознании это признак суверенности наряду с другими атрибутами вла-



сти. Какой бы «платежной силой» и покупательной способностью ни обладала валюта, она исторически появилась и продолжает обслуживать конкретную реальную экономическую систему, являясь неотъемлемой составляющей финансов страны. Переток денежных форм и, в более узком понимании, собственно денег происходит на всех стадиях воспроизводственного цикла, во всех сферах хозяйственной жизни: и при обмене и обращении, и при распределении и перераспределении, и в производстве и реализации. В особенностях обращения национальной валюты как в зеркале отражаются общее финансово-экономическое состояние и частные проблемы развития, и прогрессивные, и регрессивные тенденции.

Сближение национально-государственных финансовых систем и вследствие этого безразличность конкретного наполнения финансовых потоков выражается, среди прочего, в объективной интеграции денежного обращения. В ряде стран Латинской Америки доллар США стал равнозначной с национальной денежной единицей не только фактически, но в отдельных случаях и формально (то есть это признано некоторыми латиноамериканскими правительствами). Гарантом таких финансов является экономика и «всё» Соединенных Штатов, естественно — вкуче с национальным государством и экономическим комплексом. Но истинный процесс интернационализации валют и реальное равноправное валютное единство проявились во введении и признании общеевропейской денежной единицы — евро. Обеспеченность и «платежная сила» единой валюты, конечно, возросла за счет сложения экономического потенциала стран, вошедших в «зону евро», — в первую очередь Германии и Франции. Что же касается стабильности евро по отношению к главным противоясам — американскому доллару и японской иене, то здесь традиционная устойчивость немецкой марки и французского франка «размывалась» колебаниями курсов других валют «зоны евро». При общем росте обеспеченности и покупательной способности евро конвертируемость усредняется по всей «корзине валют» (выше, чем прежние итальянская лира, голландский гульден и, тем более, испанская песета, но ниже, чем немецкая марка и французский франк). Тем не менее евро — это реальность не только наполнения финансовых потоков, но и единых европейских финансов как экономических отношений, выраженных в денежной форме, единой форме единой Европы.

В Российской Федерации финансовые потоки формируются и по большей части наполняются единственным легитимным

расчетно-платежным средством. Российский рубль установлен Законом «О валютном регулировании и валютном контроле» в качестве государственной денежной единицы, национальной валюты, гарантированной правительственными финансовыми учреждениями. Депрессивное состояние экономики страны на протяжении 1990-х годов неизбежно привело к нарушению товарно-денежного равновесия, дезорганизации всех рынков: ресурсного, товарного, инвестиционного, кредитного, валютного, — снижению покупательной способности рубля. Неустойчивость рубля лишила экономику надежного соизмерителя. На рынке исчез тот самый масштаб цен, которым измеряются все и вся. Но финансовые потоки, неизменно сохраняющие стоимостную оценку, обеспечивались исключительно рублевым наполнением.

Крайняя нестабильность рубля породила противоречие между статикой и динамикой финансов России, между фиксируемым на момент установления деловых контактов стоимостным измерением экономических отношений и реальной стоимостью денежной массы в национальной валюте, перетекающей по каналам взаимных связей от одной стороны к другой и материализующей финансовое взаимодействие как средство согласования и компромисс интересов. Стоимостная оценка экономических отношений сторон согласуется и определяется в начальный момент как неизменная денежная величина. Но во временном интервале до исполнения обязательств и удовлетворения требований номинальная денежная сумма изменяется в реальной стоимости — как стоимостной эквивалент обращающихся товарных ценностей. Деньги вступают во внутреннее противоречие: средство обращения не соответствует мере стоимости. Более того, ввиду нестабильности рубля такое соответствие сиюминутно, мгновенно на момент расчетов, и чем продолжительнее временной разрыв, тем ощутимее расхождение.

Будучи взаимосвязаны с рынком не только как эталон стоимости, но и как самостоятельная товарная ценность, деньги также подвержены колебаниям. Очевидный наполнитель финансовых потоков, измеряемых в тех же денежных единицах, имеет естественные ограничения в силу того, что деньги не есть константа субстанции стоимости во времени, тем более что национально-государственная финансовая система существует в окружении иностранных систем и непостоянство национальной валюты поддается измерению через оценку в иностранных валютах, через колебания валютного курса. Если рассматривать

деньги как средство обращения и платежа, вывод напрашивается сам собой: чем устойчивее валюта, тем надежнее финансовые потоки. Практическая сторона данного вопроса состоит в обеспечении стабильной покупательной способности и конвертируемости национальной валюты и поддержании текущего и срочного валютного курса.

*Динамичное наполнение деньгами финансовых потоков в различных возможных формах и составляет суть денежного обращения.* В процессе всеобщего распространения товарно-денежного обращения, развития обладающих естественными и историческими особенностями и спецификой национальных экономик со своими традиционными денежными единицами переток денежной массы по каналам финансовых потоков, связующих взаимодействующие стороны, участников отношений, повсеместно осуществляется в двух формах — наличной и безналичной. И в том и в другом случае суть едина: переход денег от одного владельца к другому, реальное перемещение индивидуального богатства, оцененного в единых измерителях объемов квинтэссенции стоимости. В таком реально ощутимом процессе материализуется компромисс экономических интересов и целей на основе взаимного согласия. Вместе с тем, наличное и безналичное денежное обращение, будучи последовательными звеньями одной цепи — совершенствования имущественных отношений, — обладают своими достоинствами и недостатками, организуются разными способами.

*Наличное денежное обращение представляет собой непосредственную передачу-приемку денег в физической форме банкнот и монет.* При этом происходит прямой единовременный (практически мгновенный) контакт взаимодействующих контрагентов через деньги «из рук в руки». Акт настолько прост и очевиден, что внешне исключает возможные альтернативные варианты гармонизации встречных интересов в аналогичной ситуации. Действительно, исполнение обязательства и снятие требования осуществляется единовременно, оперативно, открыто, «на глазах», в единообразной кратной форме, обеспечивающей текущий учет и контроль производимой операции: возврат излишков, восполнение недостачи. Однако именно фиксация кратной величины абстрактной стоимости в материализованных денежных знаках, за которыми в силу этого закрепляется общественная значимость, таит в себе потенциальные проблемы с наличностью.

Эмиссия, регулирование и обслуживание объемов денежной массы в целом и по частям в зависимости от потребностей — до-

рогостоящий процесс. Изготовление, доставка, передача, хранение, сохранность, надежность денежных знаков, идентичных по внешним признакам в общей массе, но индивидуальных, единичных и уникальных по персональному номеру в отдельности, сопряжены с определенными и немалыми затратами. При фиксированном сложившемся стандартном номинале денежных знаков в реальной экономике значительные суммы расчетов сопряжены с физическим перемещением больших объемов физических денег — банкнот и монет. Непреходящая всеобщая значимость каждого отдельного денежного знака определяет автоматическую количественную мультипликацию ценности совокупной суммы. Возникают и особые требования в плане хранения и обращения огромного реально ощутимого богатства. Материальная форма не исключает, а, напротив, даже предполагает возможность утраты, повреждения, уничтожения, то есть потери осязаемой стоимости. Подобная всегда существующая объективная возможность исчезновения или уменьшения стоимости дополняется периодически появляющимся соблазном ее увеличить путем имитации, изготовления подобия, подделки денежных знаков. Обнаруживается парадокс: заложенная в самом существовании наличности как отражения общественного богатства, казалось бы, надежная и вечная собственность исчезает у действительного владельца помимо его воли. Отсюда и необходимость принятия мер по предотвращению данной ситуации — действий, требующих дополнительных усилий и затрат.

Наличное денежное обращение в России складывается из движения материализованных денежных знаков: банкнот (рублей) и монет (рублей, копеек) установленного номинала. Эта форма традиционно ориентирована на обслуживание розницы, населения, финансов домашних хозяйств. Порядок и правила обращения наличности, определенные законодательством, ориентированы преимущественно на сферу потребления, с характерной высокой дисперсностью при относительно небольших суммах расчетов и платежей.

Государственное регулирование денежного обращения, и особенно наличного, в силу его социальной значимости (затрагиваются непосредственные имущественные интересы миллионов граждан) является важной составляющей экономической политики, направленной на сохранение финансового равновесия и стабильности. Через выработанную систему правительственных подходов и мер осуществляется контроль денежной массы и скорости обращения денег, обеспечивается устойчивость

национальной валюты. Высшая законодательная и исполнительная власть, Министерство финансов, Центральный банк воздействуют на оборот наличности разными методами и способами в зависимости от экономической ситуации. Сюда входят и текущее регулирование денежной эмиссии, и движение денег, и периодический выпуск альтернативных доступных финансовых активов (доходных и товарных ценных бумаг), и кардинальная замена денежных знаков — от реформы до деноминации.

Оперативное повседневное регулирование наличного денежного обращения осуществляет Центральный банк России. Именно ЦБ РФ единолично отвечает за объем эмиссии и движение денежных знаков. В настоящее время выпуск банкнот в России полностью фидуциарный (от лат. *fiduciarius*; *fiducia* — доверие), то есть не обеспеченный золотом. Золотого содержания рубля как такового не существует. Обеспечением банковской эмиссии билетов Банка России (банкнот) служат все активы ЦБ РФ. Огромное количество денежных знаков, необходимых для обслуживания обращения товаров, продуктов, услуг, работ национальной экономики регулируется Банком России посредством единоличного права:

- прогноза необходимого объема денег, их производства, выпуска в обращение, транспортировки, хранения, создания резервов банкнот и монет;
- установления правил обращения наличных денежных знаков для кредитных учреждений (хранения, транспортировки, инкассации);
- определения признаков платежеспособности банкнот и монет, замены и уничтожения их;
- регламентации порядка ведения кассовых операций;
- ввода допустимых лимитов наличности операционной кассы предприятий и организаций для бесперебойного денежного оборота, исходя из объемов и оперативности обработки наличных денежных средств.

Министерство финансов воздействует на наличное денежное обращение главным образом опосредованно, через планирование и исполнение государственного бюджета. На этом уровне определяют также необходимые объемы эмиссии наличности, исходя из состояния рынка и платежеспособности населения. Влияние на эффективную массу денег оказывает и выпуск правительственных ценных бумаг. Данный инструмент стал проверенным практикой дефлятором, посредством которого реально возможно регулировать объемы и скорость денежного обращения, времен-

но на установленный срок замораживать движение денежных излишков, не обеспеченных товарными ценностями, сдерживать текущее потребление за счет отвлечения наличных средств с рынка и переориентации их на накопление в надежных альтернативных финансовых активах. Другим важным дефлятором является налоговая политика. Безвозмездное изъятие части стоимости в форме прямых и косвенных налогов оказывает эффективное воздействие на товарно-денежное равновесие и на наличный денежный оборот. Стратегическое и текущее налоговое регулирование осуществляет Департамент по налогам и сборам, в том числе через свои территориальные подразделения.

К более кардинальным подходам по регулированию денежного обращения относятся обмен и замена наличных банкнот и монет. Денежная реформа представляет собой комплекс общеэкономических мер, направленных на укрепление покупательной способности национальной валюты. Осуществляемая при этом замена денежных знаков в обязательном порядке подкрепляется изменением условий хозяйствования. В новейшей истории после октября 1917 г. на территории России такие реформы проводились трижды: в 1922 г. при отказе от «военного коммунизма», отрицавшего товарный оборот и денежное обращение, и переходе к новой экономической политике, реабилитировавшей рыночные отношения, основанные на твердой валюте — «золотом червонец»; в 1947 г. в ходе восстановления и демилитаризации экономики военного образца, отмены карточной системы распределения; в 1961 г. в процессе воссоздания принципов экономической самостоятельности и ответственности, самофинансирования, расширения сферы денежных отношений, дополнения натурального планирования производства и поставок стоимостным. С данной точки зрения, в 1997 г. была проведена всего лишь деноминация — изменение масштаба цен: обмен денежных знаков сохранил прежнюю, но укороченную на три порядка меру стоимости.

Тяжелое финансово-экономическое положение страны и слабость рубля, особенно в 1990-х годах, отразились и на денежном обращении. Нарушение товарно-денежного равновесия вызвало дезорганизацию рынка, снижение покупательной способности рубля — и наличного, и безналичного, а в конечном счете — инфляцию. Жесткий государственный контроль за наличностью не смог полностью воспрепятствовать стремлению фирм и предприятий к сокрытию своих кассовых поступлений. Достаточная надежность и очевидность расчетов и платежей

юридических лиц обеспечивались «черным налогом». Это стало условием выживания предприятий в обстановке производственного и финансового кризисов. Однако упомянутые ограничения наличного денежного обращения стали здесь особенно очевидны и проявились в прямых и косвенных нарушениях финансовой дисциплины, появлении дополнительных, не предусмотренных законом оговорок в контрактах, поставках товаров и оказании услуг, а порой — и в преступных формах. Взаимодействие подорвало для всех участников экономических отношений.

Безналичное денежное обращение позволило преодолеть проблемы, вытекающие из реального существования и перемещения денежных знаков. Появление и развитие данной формы стало естественным и логическим продолжением совершенствования экономических отношений в денежной форме, то есть финансов, еще с конца XIX в., с завершением оформления отправных пунктов современной рыночной экономики. Фактически произошло размежевание когда-то целостных товарно-денежных деловых контактов на действительные производственные и коммерческие связи партнеров и финансовое обеспечение такого взаимодействия посредством специализированных предприятий. Это, в свою очередь, привело к формированию относительно обособленной самостоятельной сферы финансовой инфраструктуры бизнеса. Дематериализованное перемещение денежной массы становится менее очевидным и напрямую неосязаемым для взаимодействующих партнеров, без их непосредственного участия. Исчезают и сиюминутность и моментальность передачи денег. Вместе с тем отсутствие предметности безналичных денег делает невозможным и бесследное исчезновение такой внешне не существующей стоимости. Здесь движение денег как отпечатка стоимости заменяется сторонней гарантией данного перемещения, обеспечивающей действительный переход богатства от одного владельца к другому незримо для сторон. Организацию и обеспечение прохождения платежей полностью берут на себя финансовые посредники. Выгода участников операции состоит в значительном снижении затрат по обеспечению сохранности и обслуживанию денежной массы, а степень надежности зависит не от случайных внешних факторов, а от уполномоченных банков, деятельность которых гарантирована государственной лицензией.

Безналичное денежное обращение осуществляется только через банковские кредитные организации и невозможно помимо банков. Главными необходимыми условиями безналичного де-

нежного обращения всегда и везде являются: 1) открытие банками счетов предприятий и организаций и обязательное хранение и прохождение денежных средств фирм по этим счетам (расчетные счета); 2) наличие межбанковских связей и корреспондентских отношений банков (корреспондентские счета). Все юридические лица обязаны держать свои свободные денежные средства на банковских счетах, через которые осуществляются и все расчеты и платежи. Безналичное денежное обращение — это перемещение виртуальных денег путем записей по банковским счетам (расход—приход, дебет—кредит).

В практической деятельности клиент дает распоряжение уполномоченному банку на проведение определенных операций со своего счета, обеспечивающих урегулирование финансовых отношений в процессе реального взаимодействия с партнерами по бизнесу. Уполномоченные банки проводят в соответствии с банковскими технологиями финансовые операции по поручению и в интересах своих клиентов — сотрудничающих сторон, что и отражается в движении денежных средств на их счетах.

Плательщик дает распоряжение своему банку о снятии и переводе, а получатель — своему о приеме и зачислении согласованной расчетной суммы взаимных финансовых требований и обязательств, отражающих перемещение реальных товарных ценностей: продуктов, работ, услуг. Это и составляет первый уровень финансового взаимодействия, на котором реализуются отношения «клиент—банк». На втором уровне строится самостоятельное, но производное от начального отношение уполномоченных банков — «банк—банк». На первом уровне банки осуществляют изъятие и пополнение денежных средств на счетах клиентов; на втором происходит перемещение соответствующих сумм по каналам межбанковских связей. Корреспондентские отношения состоят в открытии банками друг другу корреспондентских счетов, что в условиях взаимодействия двух равнозначных финансовых институтов приобретает формальный характер за счет эквивалентного соглашения о передаче партнеру прав на часть собственных финансовых активов. Фикция заключается в замене реального движения денег взаимным уведомлением о перечислении и списании на корреспондентских счетах.

*Корреспондентский счет* — это исключительно межбанковский счет, открытый одним банком другому или одним банком в другом, что по смыслу одно и то же. Счет, открытый одним банком другому, именуется *лоро-счет*, а открытый одним банком в другом — *ностро-счет*, что в повседневном лексиконе банкиров звучит со-



ответственно как «твой счет в моем банке» и «мой счет в твоём банке». Реальное движение денег замещается взаимным обменом извещениями: о переводе денежных средств (*кредитовое авизо*) и о списании денежных средств (*дебетовое авизо*). Первое означает перевод банком плательщика списанной с расчетного счета своего клиента-покупателя суммы на транзитный счет и соответственно согласие на списание указанной суммы со своего корреспондентского счета (ностро-счета). Второе означает проведение порученной операции и списание банком получателя с корреспондентского счета банка плательщика (лоро-счета) указанной суммы на транзитный счет в пользу своего клиента-продавца. После подтверждения и сверки авизо (квитовки) средства с транзитного счета банка плательщика идут на исполнение банковских ресурсов на nostro-счете или в других финансовых активах, а с транзитного счета банка получателя зачисляются на расчетный счет клиента. Механизм безналичного обращения, опосредованный межбанковским взаимодействием, связанный с движением средств по корреспондентским счетам (*жиро-счетам*), именуется жирооборотом.

Безналичное денежное обращение в Российской Федерации как наполнение дематериализованными деньгами финансовых потоков может осуществляться в соответствии с инструкцией ЦБ РФ в различных формах в зависимости от оформления отношений с клиентами: платежными поручениями, аккредитивами, чеками, платежными требованиями, по инкассо, — но непременно опосредуется жирооборотом.

*Платежное поручение* представляет собой распоряжение плательщика своему банку перевести определенную сумму на счет получателя в данной или иной кредитной организации. Это наиболее распространенная форма расчетов и платежей. Здесь очевидно финансовое обеспечение реального взаимодействия (выраженного движением конкретных товарных ценностей (продуктов, услуг, работ), опосредованное взаимодействием уполномоченных банков.

*Аккредитив* есть условное денежное обязательство банка произвести платежи в пользу получателя против предъявления оговоренных документов. Аккредитив предусматривает возможное предоставление или перепоручение другому банку произвести такие платежи за счет передаваемых в его распоряжение денежных средств. Последнее обстоятельство придает аккредитиву элементы средства обращения и средства платежа, оставляя финансовую сторону партнерских отношений полностью в компе-

тенции уполномоченных банков, то есть аккредитив всецело зависит от взаимного признания или же от индивидуальных межбанковских отношений.

Аккредитивы отражают наложение друг на друга обеих составляющих взаимодействия, и поэтому сложные финансовые (денежные) отношения «клиент—банк» и «банк—банк» могут предстать в двух возможных вариантах: покрытые (депонированные) и непокрытые (гарантированные). При открытии депонированного аккредитива банк перечисляет за счет средств своего клиента, являющегося плательщиком, или предоставленного ему кредита в распоряжение банка, обслуживающего получателя, определенную сумму на весь установленный срок действия расчетов между реальными партнерами. При открытии гарантированного аккредитива то же самое обеспечивается путем предоставления одним банком другому права списания в согласованном порядке указанной суммы со своего корреспондентского счета. Отмена или изменение условий аккредитива могут производиться по распоряжению плательщика в одностороннем порядке (отзывной аккредитив) или на основании двустороннего соглашения (безотзывной аккредитив).

*Чек* — это ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной суммы чекодержателю. Чекодателем является клиент банка, которому предоставлено право распоряжаться денежными средствами на своем счете путем выставления чеков. Оплата чеков производится банком за счет денежных средств на счете своего клиента-чекодателя. Применение данного вида расчетов между партнерами определяется отношением «клиент—банк» со стороны плательщика. Обычно получателю денежных средств следует предъявить чек к погашению путем выдачи наличных денег или перевода на свой счет непосредственно в банк плательщика. С этим связаны пространственные ограничения использования данной формы: для получения средств банк должен быть физически доступен, находиться в пределах досягаемости. В этом заключается существенное отличие чека от аккредитива, особенно в межрегиональных и даже международных расчетах. Тем не менее чеки могут применяться и в жирообороте при наличии корреспондентских отношений между кредитными организациями.

*Платежное требование* является расчетным документом, содержащим претензию кредитора — получателя денежных средств — к своему должнику-плательщику по оплате опреде-

ленной суммы через банк. Взыскание платежа в пользу своего клиента полностью берет на себя банк получателя с использованием каналов межбанковских связей, в том числе и по инкассо. Такие расчеты могут осуществляться с акцептом и без акцепта плательщика. Взаимодействующие банки не несут ответственности за отказ в акцепте и невозможность совершения платежа со стороны плательщика. В данном плане взаимные претензии партнеров по бизнесу решаются в установленном законом порядке. При бесспорном характере платежа применяются инкассовые поручения, когда списание денежных средств со счета плательщика в пользу банка получателя осуществляется безакцептно — в случаях, предусмотренных законодательством, и на основании исполнительных документов. Ответственность за обоснованность безакцептного взыскания денежных средств со счета плательщика полностью несет банк получателя.

*Расчеты по инкассо* представляют собой банковскую операцию, посредством которой банк по поручению своего клиента, являющегося получателем денежных средств по реальной сделке, добывается произведения платежа со стороны плательщика. При этом привлекаются другие банки и используются каналы межбанковского взаимодействия. Взыскание платежа с плательщика осуществляется банком получателя на основании платежных требований (с акцептом плательщика или в безакцептном порядке) или инкассовых поручений (безакцептно). Документы, подтверждающие требование платежа, направляются в банк плательщика и в обслуживающее отделение ЦБ РФ. Оплата расчетных документов производится банком плательщика в зависимости от наличия средств или по мере их поступления и в порядке очередности списания со счета клиента (плательщика). В данной схеме финансовое обеспечение реального взаимодействия партнеров по бизнесу полностью определяется отношениями «банк—банк». Сложность расчетов по инкассо, как и расчетов платежными требованиями, состоит в том, что оплата опосредуется банками по инициативе продавца — получателя денежных средств, а не покупателя, который фактически уже удовлетворил свои потребности.

Безналичное денежное обращение в России осуществляется не только посредством прямых корреспондентских отношений «банк—банк», но и через открытие банками собственных корреспондентских счетов в расчетной системе ЦБ РФ (РКЦ, ГРКЦ) на валовой основе, предусматривающей совершение переводов денежных средств индивидуально и последовательно по

каждому отдельному распоряжению. Здесь денежный оборот носит чисто межбанковский характер, еще более отстраняя обслуживаемых клиентов; однако возрастает и надежность осуществления расчетов и прохождения платежей за счет больших государственных гарантий.

С совершенствованием банковских технологий становится очевидным не только единая сущность и единство денег (и наличных, и безналичных), но и все большее распространение безналичного денежного обращения за счет вытеснения наличных расчетов и платежей даже из традиционных сфер применения. Внедрение в повседневную жизнь банковских пластиковых карточек, так называемых электронных денег, придает по сути наличным расчетам и платежам населения, розничному индивидуальному обороту безналичную денежную форму.

В настоящее время во многих странах денежный оборот посредством кредитовых и дебетовых банковских карточек рассматривается как наличный. При движении денежных средств населения по сути происходят количественные изменения (увеличение или уменьшение) наличия денег, но уже не физических (в кошельке), а виртуальных (на счете) у потребителей. Сумма отражается не в персональном бумажнике, а по индивидуальному счету. Частные лица как участники экономических отношений в денежной форме непосредственно не получают и не платят физические деньги (банкноты и монеты), а перепоручают это обслуживание банку, фиксируя начальную и конечную суммы на своих счетах. Распоряжения осуществляются посредством индивидуальных банковских карточек через компьютерный терминал, обеспечивающий связь «клиент—банк», вместо постоянных персональных обращений в офис банка для восполнения и снятия денежных средств со своего банковского счета.

По инициативе клиентов происходит считка с личных банковских счетов, зачисление и списание средств по коду банковской карточки (индивидуальному пину) через компьютер (авторизация счета). При осуществлении платежа клиентские приказы подтверждаются личным подписями на чеках или любых других платежных документах (слип), направляемых в банк в оригинале. При необходимости получение наличных денежных сумм со счетов с помощью пластиковых банковских карточек возможно через банкомат. Списание средств согласно платежам или для получения наличных денег по банковской карточке (авторизация) осуществляется в пределах их суммы на счете (кредитовые карточки) или допустимых лимитов банковского кредита

или овердрафта (дебетовые карточки)<sup>13</sup>. В этом смысле очевидно проникновение в розничный денежный оборот (уже безотносительно какой — наличный или безналичный) также и элементов кредитных отношений.

В целом наличное и безналичное денежное обращение является изначальным и основным наполнением финансовых потоков, обеспечивающим перемещение стоимостей в общепризнанной форме. Деньги продолжают играть ведущую роль и как измерители рыночных отношений, и как наполнители финансовых потоков. Кредиты и ценные бумаги имеют в этом смысле более индивидуальный характер.

## 4.2. Кредит. Кредитные отношения

Финансовые потоки вторят движению реальных товарных ценностей и обслуживают его. Однако это не абсолютно адекватное отражение — вследствие различной природы и конкретного наполнения встречных потоков. Движение денежных форм по сути отлично от перемещения продуктов, услуг, работ. Владение, распоряжение и использование абстрагированными эквивалентами стоимости и конкретными товарными ценностями различно и по форме, и по содержанию. Не могут быть идентичными и проводимые с ними операции, поскольку первичное реальное обращение и вторичное — по сути компенсационное, — хотя и взаимообусловлены, но не являются полными аналогами.

---

<sup>13</sup> В российской банковской практике до настоящего времени преобладают преимущественно кредитные карточки, что обеспечивает текущий контроль банками платежеспособности и кредитоспособности клиентов и большую надежность расчетов и платежей. При этом при снятии наличных денег или осуществлении платежей в исключительных случаях допускается некоторое временное превышение списания над остатками по клиентскому счету. Но минусовое сальдо имеет разовый краткосрочный характер и только в пределах обоснованного лимита — как правило, в размере суммы страхового депозита по банковской карточке. Это не меняет сути кредитной карточки, которая продолжает оставаться кредитовой и не становится дебетовой. Превышение кредитовых остатков по счету автоматически — посредством запрета в компьютерной программе — блокирует операции по карточке в платежной системе и возможности снятия наличных денег как через кассу, так и через банкоматы.

В рыночной экономике товарный поток порождает денежный, но их различная природа не исключает и даже предполагает разрывы во времени и в интенсивности протекания. Движение стоимости в любой форме во временном интервале сопряжено с изменением основного количественного параметра — объема денежных форм. Стоимость денег меняется во времени: деньги вчера, сегодня и завтра — не одно и то же. В силу естественной изначальной общей тенденции, имманентно присущей воспроизводственному процессу (увеличение стоимости в процессе производства и обращения), и самой природы капитала первоначальная стоимость в каждый последующий момент возрастает. При этом выгоду извлекает даже не столько зачастую отстраненный собственник, сколько реальный владелец — распорядитель, пользователь. И здесь принципиальным элементом является механизм возникновения и распределения выгоды.

Однако изначально появление кредита и возникновение кредитных отношений связаны не со стремлением к получению обособленного дохода дополнительно к извлекаемому в ходе реализации товарной ценности, а с ускорением протекания и интенсивности коммерческих сделок, решения текущих проблем встречных компенсационных услуг и осуществления платежей. Само товарное производство определяет обоюдную заинтересованность всех участников процесса воспроизводства в непрерывном и беспрепятственном возникновении, движении и потреблении товара. Так же как потребитель-покупатель заинтересован в приобретении, так и производитель-продавец — в реализации товарной ценности, и они готовы идти на взаимные уступки, определяющие появление дополнительной выгоды. Первоначальная воспроизводственная функция кредита заключается в обеспечении товарного оборота, а лишь затем кредит обособляется в самостоятельную деятельность с целью извлечения прибыли.

Производитель-продавец, создавая товар, стремится не к обладанию конкретной ценностью, а к получению абстрактной стоимости. Для ускорения же обращения в общем-то безразличного ему продукта в денежный эквивалент он соглашается на некоторые уступки потребителю-покупателю касательно условий оплаты. В этом суть рыночных отношений как добровольного соглашения сторон по товару. Но в данном случае компромисс достигается относительно не суммы, а срока платежа. Именно рынок при сопоставлении аналогичных предложений придает и этому фактору времени общее денежное измерение. Однако каждая сделка все же носит индивидуальный характер, исходя из по-

желаний и текущих возможностей и потребностей сторон. Таким образом, продавец все равно решает свою задачу, но приобретает против переданного товара срочное денежное обязательство покупателя. Последний, получая возможность потребления нужного продукта, на деле сохраняет за собой право использовать платежные финансовые средства, формально уже чужие, в собственных интересах в течение всего согласованного периода отсрочки. Естественно, что продавец взамен устанавливает условия компенсации упущенной выгоды за счет увеличения первоначальной суммы платежа на величину платы за право покупателя пользоваться подлежащими возврату денежными средствами.

Сходные механизмы финансового обеспечения рыночного взаимодействия могут складываться и по инициативе противоположной стороны. Крайне заинтересованный в гарантированном получении необходимого товара, отсутствующего в данный момент на рынке, покупатель может досрочно произвести оплату, приобрета тем самым товарное обязательство продавца. В такой ситуации уже покупатель отказывается в пользу продавца от выгод текущего использования собственных финансовых средств за весь период времени до фактической передачи товара. Подобное обстоятельство предполагает компенсационные уступки уже со стороны продавца в пользу покупателя. Размеры скидки к цене также определяются сопоставлением альтернативных предложений на рынке.

Очевидно, что авансовая оплата по сути то же, что и отсрочка оплаты: предоставление одной стороной другой права временного пользования чужими денежными средствами и извлечения из этого собственной выгоды в обмен на денежное или товарное по форме, но всегда стоимостное по содержанию срочное обязательство партнера. *Исполнение обязательства происходит путем возврата в установленный срок стоимости в той же или иной, но согласованной форме, а также оплаты права пользования предоставленными финансовыми средствами. В этом суть кредитных отношений.* Величина первоначального капитала владельца возрастает без его участия и независимо от фактических результатов реализации переданного стороннему лицу права оперативного распоряжения финансовыми средствами.

Кредитные отношения превращают реальные, за ними стоящие экономические отношения во взаимодействие кредитора и заемщика. Более того, в процессе развития и участия в экономике кредит как бы отрывается от своей первоосновы, утрачивая предметность, связь с движением товарных ценностей. Преддос-

тавление денежных средств во временное пользование превращается в самостоятельную и даже самодовлеющую сферу экономики. Первичным становится кредитор, принимающий решение и предоставляющий конкретную денежную сумму. Только затем заемщик оперирует полученными средствами в реальной экономике, воплощая через рынок финансовые ресурсы в товарные ценности. Кредитные отношения принимают чисто денежное выражение, где деньги становятся и средством, и целью. В таком универсализированном виде внешне наиболее очевидным содержанием является то, что кредитор предстает продавцом, а заемщик — покупателем капитала. Разнообразная и многогранная деятельность по предоставлению, получению и погашению займов, купле-продаже, переуступкам, реструктуризации долгов сводится к кредиту. А цель ее — получение прибыли собственником пущенных в независимый оборот финансовых ресурсов. С этой точки зрения *кредит и есть движение ссудного капитала*. Такое определение достаточно точно, кратко и полно отражает роль и интересы кредитора, сводится преимущественно к капиталу, отводя на отдаленный задний план функцию обслуживания экономического оборота.

В реальной экономике кредит имеет не менее важное значение и для заемщика, который на деле не остается пассивным объектом вложения средств и источником извлечения дохода, но активно реализует за счет и на условиях ссуды собственные интересы как потребительского, так и производственного характера. Разнообразные займы обеспечивают непрерывность производства, обращения и потребления, оперативность коммерческих сделок и операций на рынке, осуществление крупных расчетов и платежей, перераспределение финансовых ресурсов и рационализацию финансовых потоков, устраняют дефициты денежных средств и сглаживают колебания движения денежной массы, увеличивают эффективные объемы финансов, влияя на многие стороны экономики. Если учитывать содержательную сторону кредита и его значение для всех участников экономической деятельности, то *кредит — это свободное или целевое предоставление кредитором заемщику денежных средств в прямой или опосредованной форме на условиях возвратности, срочности, платности*.

Кредитные отношения как экономические отношения по поводу перераспределения денежных средств неизменно строятся на основе главных принципов кредитования: возвратности, срочности, платности. Именно это позволяет идентифицировать коммерческую деятельность по предоставлению финансовых



средств как кредитную. Как финансовое обеспечение реального взаимодействия в экономике кредит является еще и бизнесом. Иными словами, выраженные кредитом финансы — не просто отражение действительного движения стоимостей, но и самостоятельный процесс. Возникающий компенсационный финансовый поток есть не только завершение реальной хозяйственной операции; он подразумевает продолжение отношений сторон в иной — финансовой — сфере по поводу возврата в срок и оплаты предоставленного займа. Принципы кредитования логично вытекают друг из друга, неразрывно переплетены и обусловлены самой сущностью кредита.

*Возвратность* предполагает, что предоставленные денежные средства независимо от формы и условий передачи прав пользования в конечном счете обязательно должны быть возвращены в полном объеме. Кредитор ни в коей мере не отказывается от своей собственности. Денежное содержание стоимости, движущейся от кредитора к заемщику, а затем непременно обратно, количественно не может уменьшиться. Складывающемуся финансовому потоку абсолютно чужды мотивы жертвенности и благотворительности. Возврат долга — не только экономический, но и правовой акт, протекающий в жестких юридических рамках по законодательно определенным правилам. На практике возвращение заимствованных средств осуществляется как одновременно в полном объеме, так и поэтапно — согласно графику платежей в течение срока кредита.

*Срочность* определяет установление временных интервалов кредитных отношений, которые сами существуют во временных рамках «получение — возврат ссуды». Дополнительно могут устанавливаться промежуточные сроки частичного возврата основного долга и процентных платежей. Соблюдение сроков носит для сторон такой же обязательный характер, как и возврат. Более того, от данного фактора во многом зависят условия кредитования. По срокам кредиты делятся на текущие («до востребования»), кратко-, средне- и долгосрочные и инвестиционные. Это определяет направленность, источники платежей и возврата кредита для заемщика. Как правило, текущие, кратко- и среднесрочные кредиты направляются в оборотные средства. Возврат обеспечивается привязкой к производственному циклу от ресурсов до товаров: за счет выручки от реализации либо вложением в высоколиквидные спекулятивные активы, реализуемые в любой момент с прибылью или, по крайней мере, практически без потерь. Долгосрочные кредиты и тем более инвестиционные на-

правляются в основные средства и ориентированы на полный воспроизводственный цикл. В таком случае платежи производятся по согласованному графику по мере реализации проекта, но не исключается привлечение иных средств заемщика, в том числе переаимствования.

*Платность* является содержательной стороной кредита как коммерческой деятельности. Таким образом, кредитор не только возмещает упущенную выгоду из-за отказа от самостоятельного использования предоставленных средств, но и косвенно участвует в бизнесе и доходах заемщика. В рыночной экономике оплата заемных ресурсов трансформируется в цену кредита. Предоставление и получение кредита тем более является не отражением в финансах процессов обращения в натурально-вещественной форме в реальной экономике, а интегрированной в хозяйственный комплекс автономной сферой предпринимательской деятельности для извлечения собственной прибыли.

Величина цены кредита складывается уже на чисто финансовом рынке и определяется: 1) размерами ссуды; 2) сроками кредитования; 3) объемами и соотношением спроса и предложения; 4) финансовым состоянием заемщика (его платежеспособностью, доходностью и ликвидностью); 5) составом и структурой собственных и заемных средств кредитора; 6) средней нормой процента и доходностью альтернативных вложений; 7) учетной ставкой и ставкой рефинансирования на общегосударственном уровне. Конкретный размер оплаты кредита может устанавливаться на такой базе индивидуально соглашением между кредитором и заемщиком как ссудный процент или как учетная ставка. В основе первого лежит процесс наращивания исходной суммы, приведение текущей стоимости денег к будущей (компаундинг) путем начисления процента, а второго — дисконтирование, приведение будущей стоимости денег к текущей путем изъятия дисконта.

Ссудный процент — процентное соотношение оплаты кредита к сумме предоставленной ссуды в годовом исчислении:

$$СП = (S^* - S) : S \times 360 / T \times 100 \%,$$

где  $СП$  — ссудный процент;  $S$  — сумма погашаемого долга в годовом исчислении:

$$УчС = (S^* - S) : S^* \times 360 / T \times 100 \%,$$

где  $СП$  — ссудный процент;

$УчС$  — учетная ставка;

$S$  — сумма предоставленной ссуды;

$S^*$  — сумма погашаемого долга;

$T$  — период кредитования (дни).

Доход или приращение капитала кредитора как разница между суммой погашаемого долга и суммой предоставленной ссуды составляет в зависимости от механизма кредитования абсолютную величину процента или дисконта ( $D = S^* - S$ ). Оплата кредита может производиться традиционно — по окончании срока путем возврата суммы кредита с процентами — либо на момент выдачи путем дисконтирования кредита (удержания дисконта с суммы займа).

В современной практике организации кредитной деятельности в рамках специализированных предприятий и учреждений для создания больших гарантий и уменьшения рисков кредиторов в качестве дополнительных принципов кредитования применяются обеспеченность, дифференцированность и целевой характер. *Обеспеченность* означает предоставление со стороны заемщика в качестве подтверждения своих возможностей и готовности оплаты долга определенных материальных и нематериальных гарантий. Таковыми могут быть: 1) залог материальных и нематериальных ценностей, 2) гарантии и поручительства третьих платежеспособных лиц, 3) страхование со стороны заемщика риска невозврата ссуды, 4) передача заемщиком кредитору своих прав требования с собственных партнеров и прав распоряжения имеющимися счетами. *Дифференцированность* предполагает индивидуализацию ссуды. При этом кредитор всякий раз отдельно рассматривает и оценивает финансовое состояние заемщика независимо от количества и частоты обращений о получении займа и результатов прежних решений. Размеры и сроки ссуд определяются индивидуально на основе анализа в каждом отдельном случае для конкретного заемщика. *Целевой характер* означает контроль за направлением использования кредита.

Множественность кредитных отношений, основывающихся на указанных общих принципах, предполагает наличие различных механизмов кредитования. Но в силу общего содержания любая деятельность по организации и предоставлению займов укладывается в рамки единой кредитной системы. С функциональной точки зрения такая система — это совокупность кредитных отношений, всех форм и методов кредитования (*функциональная кредитная система*). Однако кредит формируется и организуется как предмет деятельности реально существующих кредитно-финансовых предприятий, организаций, учреждений (*институциональная кредитная система*). В зависимости от осо-

бенностей предоставления, условий и участников кредитных отношений можно выделить следующие формы: 1) потребительский кредит; 2) коммерческий кредит; 3) банковский кредит; 4) государственный кредит; 5) международный кредит.

*Потребительский кредит* представляет собой предоставление покупателям — физическим лицам отсрочки платежа за приобретение дорогостоящих потребительских товаров — как правило, длительного пользования. Наряду с коммерческим кредитом данный вид кредита — наиболее очевидный финансовый инструмент финансового обеспечения реальных экономических отношений. Приобретение дорогих потребительских благ порой объективно требует наличия и мобилизации у отдельных частных лиц крупных денежных сумм. Естественно, что не все потенциальные покупатели и далеко не всегда способны моментально изыскать необходимые средства. У продавца же существует неизменный интерес в скорой реализации товара. За счет отсрочки или рассрочки платежа искусственно повышается покупательная способность населения в целом, а следовательно, увеличиваются объемы потребительского рынка и ускоряются обороты розничной торговли.

Изначально потребительский кредит обеспечивал, расширял и укреплял взаимодействие населения и домашних хозяйств через товарный рынок с коммерческими и производственными предприятиями. Тем самым обеспечивалось дополнительное к прямой оплате наполнение финансовых потоков в данном направлении. Специализация кредитной деятельности логично привела к вытеснению из этого бизнеса чистой торговли, потребительской кооперации и других участников и заполнению оформившейся ниши предпринимательства профессиональными финансовыми посредниками. Потребительский кредит стал предоставляться и оформляться через банки, которые перенимают на себя в полном объеме предоставление финансовых услуг, оставляя торговым предприятиям изначально присущую им реализацию предметных потребительских услуг. Каждый из участников рынка выполняет свою миссию.

Здесь также происходит совершенствование механизма взаимодействия. Банк не просто предоставляет частным лицам денежные средства преимущественно в безналичной форме для оплаты конкретного товара, а на основе соглашения с торговым предприятием берет на себя организацию всех расчетов и платежей, включая оплату кредита. Покупатель в одном месте получает и товар, и целевой кредит, но уже не как слитые воедино

товарную ценность и особые условия оплаты у одного контрагента — продавца, а как две отдельные связанные, но самостоятельные предметную и финансовую услуги у двух разных — торгового и банковского — агентов. Реальное непосредственное взаимодействие покупателя и продавца завершается, но финансовое обеспечение сделки продолжается через отношения и одного и другого с банком через потребительский кредит. Более того, с развитием банковских технологий и появлением «электронных денег» — пластиковых банковских карточек — денежные отношения реального покупателя и продавца полностью обезличились, скрылись за номерами и кодами счетов. Сам потребительский кредит с подобной организацией расчетов становится несвязанным, утрачивает целевой характер конкретного товара, превращается в стандартную банковскую услугу кредитного учреждения своим клиентам (покупателям) и партнерам (продавцам). Взаимная заинтересованность в увеличении объемов финансовых потоков торговых и кредитных предприятий за счет общих клиентов, в том числе через потребительский кредит, привела к возникновению дисконтного обслуживания постоянных покупателей, пользующихся банковским счетом.

*Коммерческий кредит* означает предоставление предприятиями — юридическими лицами друг другу отсрочки оплаты или предоплаты поставляемой продукции с одновременным оформлением встречных требований и обязательств продавца и покупателя как дебиторской и кредиторской задолженности. Коммерческий кредит внешне в определенной мере сходен с потребительским и вызван отсутствием или нехваткой оборотных средств, всегда носит целевой характер и выступает в товарной форме или в денежной форме под конкретный товар (отсрочка платежа или авансовый платеж). Но объективная необходимость коммерческого кредита еще в большей степени, чем потребительского, обусловлена непрерывностью процесса воспроизводства: нереализация товарной продукции одним предприятием затрудняет приобретение ресурсов у партнера. Последний нередко оказывается в аналогичной ситуации: рискует остаться с нереализованными товарными запасами либо допустить отсрочку платежа. Лишь получение возможности оплаты поставки после и за счет реализации собственной продукции позволяет изыскать необходимые оборотные средства и преодолеть возникшую временную неплатежеспособность. Это тем более очевидно, что само цикличное движение оборотных средств происходит через рыночную цену закупки и реализации предприятиями друг у

друга необходимой для производственного потребления товарной продукции. Включение стоимости предоставленного как отсрочка платежа кредита в цену готовой продукции позволяет оперативно оборачивать заемные средства, покрывать затраты и получать доход.

Коммерческий кредит обеспечивает финансовую сторону и расширяет возможности реального взаимодействия различных производителей через товарный, ресурсный, инвестиционный рынки. Однако в данном случае понятие свободного рынка носит условный ограниченный характер, поскольку кредитные отношения сугубо индивидуальны, исключают вмешательство третьих лиц. Жесткая адресность и функциональное назначение лишают коммерческий кредит свойств унифицированного финансового инструмента, опосредующего обращение любых товарных ценностей. Подобные заемные средства невозможно использовать помимо оговоренных условий, оперативно переориентировать на другие направления. Применение коммерческого кредита имеет естественную объективную (реальные товарные ценности) и субъективную (конкретные участники) ограниченность. Преодоление подобного противоречия возможно вследствие унифицированного юридически защищенного документального оформления обязательств (например, векселем) и развития цивилизованного общедоступного рынка долгов.

Действительного повышения ликвидности и мобильности коммерческого кредита достигают за счет банковских гарантий. Мягкий захват сферы кредитования специализированными предприятиями — банками, укрепление их лидирующих позиций и вытеснение или подчинение иных структур отразились в распространении таких операций, как факторинг (приобретение права взыскания долга в счет текущего кредитования оборотного капитала), форфейтинг (перевод коммерческого кредита в банковский путем покупки долга у кредитора на безвозвратной основе), финансовый лизинг (финансирование на возвратной и платной основе аренды основных средств с полной окупаемостью) и другие.

*Банковский кредит* состоит в предоставлении ссуды специализированными учреждениями исключительно с целью получения прибыли. Характер использования заемных средств интересует кредитора лишь в той мере, в какой обеспечивает своевременный возврат и оплату. Кредитная деятельность предстает здесь полностью независимым самостоятельным бизнесом. Кредитор пускает в оборот ссудный капитал, который затем используется заемщиком в качестве предпринимательского капитала

(производственного, коммерческого и т. д.) или для потребления. В любом случае для кредитора исходная сумма возрастает независимо от цели, направления и характера использования займа.

В основе банковского бизнеса лежит ростовщичество. И чем больше обороты, объемы ссудного капитала, тем больше величина доходов банка. Для расширения деятельности привлекаются сбережения и накопления клиентов банка, но опять же на платной основе. По отношению к таким вкладчикам банк становится заемщиком. Привлеченные средства банк пускает в оборот от своего имени и под свою ответственность как собственный капитал с присвоением всей выгоды в полном объеме. Банковский кредит — единственная форма кредитования, где ссудные ресурсы складываются не только и даже не столько из собственных, но преимущественно из привлеченных средств; это одна из составляющих банковского бизнеса.

Безразличие целевого и функционального использования ссуды находит отражение в исключительно денежной форме банковского кредита: собственно деньги, денежные гарантии или исполнение денежных обязательств заемщика. Высокая ликвидность и универсальность эмитируемых банками кредитов обеспечивают большую свободу обращения данных финансовых инструментов и прогнозируемость общего развития ситуации и эффекта. Происходит и мультипликация финансовых потоков за счет превращения через банковский кредит текущих расчетов и платежей и остатков на счетах в источник финансирования дополнительно к сбережениям и накоплениям. Прежде дисперсные и разобщенные денежные средства консолидируются и перераспределяются профессиональными участниками рынка. Через подобный механизм случайное кредитование приобретает регулярный упорядоченный характер. При этом банки предлагают целый комплекс и широкий спектр услуг по предоставлению во временное пользование финансовых ресурсов, но опять-таки в денежном исполнении. Происходит диверсификация банковского кредита.

Традиционно банковские технологии ориентированы на преобразование денег в разнообразные производные формы, являющиеся, как правило, временными функциями. Для банковского предприятия деятельность по нахождению, переработке (преобразованию), реализации (предоставлению) и вновь получению денежных форм становится профильной, одновременно и производственной, и коммерческой, и финансовой, и инвестиционной. Если предпринимательство вообще нацелено на организа-

цию оборота капитала и увеличение обращающейся стоимости в процессе прохождения через денежную, товарную, производственную формы, то для банка они все слито воедино: Д(ресурсы) — Д(технология) — Д(товары). Деньги представляют собой средство, содержание и цель бизнеса, становясь и ресурсом, и продуктом, и товаром. Деньги покупаются за деньги (депозиты), чтобы продаваться за деньги (кредиты). В банковской практике кредит становится полноценным производимым и реализуемым товаром, присутствуя на всех стадиях специфического технологического процесса. Кредит и в начальном (выдача), и в конечном (возврат) пунктах процесса кредитования есть функция изменения денег во времени:  $K = f(T)$ . Именно такой механизм является основой возникновения кредитного рынка во всех своих проявлениях (ресурсном, продуктовом, спекулятивном и т. д.).

По характеру исполнения банковский кредит может быть компенсационный и платежный. Первый предполагает постоянное пополнение на счете заемщика средств, расходуемых на финансирование кредитуемых мероприятий. Второй заключается в оплате платежных документов, выставляемых заемщику. При этом банк может предоставлять срочные кредиты, одновременно устанавливая объемы и сроки использования ресурсов, и открывать кредитные линии, определяя и контролируя текущее целевое использование средств.

Технически банковское кредитование в отличие от примитивного ростовщичества осуществляется преимущественно посредством открытия и ведения счетов, исполнения платежных поручений заемщика в пределах предоставленной ссуды. С этой целью используются обычные банковские счета клиентов (расчетные, текущие, контокоррентные и другие), но и открываются дополнительно ссудные счета: простые или специальные, — с которых финансируют только кредитуемые мероприятия. Простые счета множественны, так как носят разовый характер и открываются отдельно под каждый конкретный кредит. Специальный счет всегда единичен для каждого клиента, так как охватывает весь комплекс кредитных отношений кредитора с определенным заемщиком, постоянно пользующимся банковским кредитом в своем платежном обороте.

В зависимости от заемщика и кредитных отношений, а также с учетом рисков банки предоставляют различные виды кредитов.

*Онкольная ссуда*, или кредит «до востребования», предоставляется надежным солидным клиентам, проводящим, как правило, спекулятивные операции с высоколиквидными доходными



активами «на короткой позиции» для покрытия текущих сверхкраткосрочных потребностей (1—2 дня или даже в течение суток). Скорый возврат ссуды по первому требованию обеспечивается возможностью быстрой перепродажи приобретенных в счет кредита финансовых активов либо перекредитования. В спекуляциях на финансовых рынках онкольная ссуда может использоваться и просто как банковская гарантия оплаты без реального движения денежных средств, вследствие опережения совершения кредитуемой сделки самого кредита. С учетом колебания рыночной конъюнктуры единственным и естественным условием своевременного возврата ссуды является заблаговременное уведомление заемщика кредитором. Процентная ставка устанавливается индивидуально с учетом рисков и варьирует в зависимости от цели кредита и доверительного характера отношений с банком.

*Бланковый, или доверительный, кредит* предоставляется также надежным постоянным клиентам без какого-либо обеспечения. По преимуществу это краткосрочная ссуда для покрытия текущих дополнительных потребностей в оборотных средствах. С учетом данных обстоятельств практикуется повышенная процентная ставка. Сама сумма непосредственно перечисляется на расчетный счет или в адрес оплаты предъявленных платежных документов. При этом ссуда оформляется срочным обязательством-поручением и с наступлением сроков погашения взыскивается в полном объеме, включая проценты с расчетного счета. Возможно также автоматическое кредитование оборотов по расчетному счету или по платежным документам.

Обособившейся разновидностью бланкового кредита является *контокоррентный кредит*. При такого рода кредитовании по взаимному согласию сторон банк открывает клиенту особый контокоррентный счет, сочетающий элементы расчетного и ссудного счетов, по которому одновременно отражаются банковские ссуды, исходящие платежи заемщика, поступления и накопления, а также возврат заимствованных средств. Фактически происходит автоматическое кредитование дебетового сальдо по контокоррентному счету. При этом банк взимает проценты по дебетовым остаткам и начисляет по кредитовым. Помимо того, за обслуживание берется оборотная комиссия.

*Залоговые кредиты* означают предоставление банком ссуды в размере и на сроки, соотношенные с залогом. При этом в случае просрочки или невозврата кредита взыскание долга распространяется на стоимость залога. Предметом залога могут быть основные и оборотные средства. В первом случае в силу вступают

механизмы ипотечного кредитования. Во втором случае непрерывность основной коммерческой или производственной деятельности заемщика и продуктивное использование заложенных ценностей обеспечивается механизмами залога товара в обороте или залога товара в переработке. При изменении состава и содержания заложенного имущества залоговые права переходят на вырученные от реализации денежные средства или на приобретенные материальные ценности и производимые товары, адекватные по стоимости. Залог может оформляться в форме ценных бумаг — закладных. Тогда величину ссуды часто определяют исходя из рыночной цены таких новых эмитированных и ставших исключительно финансовыми активами.

*Вексельные кредиты*, связанные с банковским кредитованием посредством включения в вексельное обращение, выступают в двух основных разновидностях:

- учет векселей или покупка векселей банком, в том числе собственных с дисконтом по текущей цене погашения. При этом к банку полностью переходят права распоряжения и требования. Дисконт определяется как учетная ставка за период с момента покупки (учета) до погашения к номиналу векселя;
- ссуда под залог векселя, который выступает лишь предметом залога и не переуступается банку. Погашение ссуды на условиях кредита фактически, но не формально является обратным выкупом векселя, так как и та и другая сумма привязаны к номиналу с учетом «сроков созревания» (времени до погашения на момент приема и возврата векселя).

*Кредит под залог ценных бумаг* сходен со ссудой под залог векселя. Величина ссуды привязывается к рыночной цене заложенного пакета прошедших биржевую котировку, то есть включенных в листинг, ценных бумаг с учетом степени риска банка. Плата за кредит определяется на базе ссудного процента банка.

Банки осуществляют и долгосрочное кредитование преимущественно в трех следующих основных формах.

*Инвестиционный кредит* представляет собой открытие кредитной линии под определенный проект. Банк осуществляет финансирование всего комплекса работ по кредитуемой программе, включающего возведение и ввод в эксплуатацию или реконструкцию хозяйственного объекта в пределах согласованной сметной стоимости. Фактически это дополнение рынка ценных бумаг как источнику стратегического финансирования и альтернатива ему: инвестиции могут осуществляться как в пря-

мой форме, так и в ценные бумаги. Растяннутость и продолжительность реализации, а также отсрочка получения реальной отдачи повышает степень риска для банка, понижая текущую фактическую ликвидность и доходность активов. Поэтому в качестве фактора финансовой устойчивости и ссудной политики здесь особенно важным становится размер собственного, в том числе уставного, капитала. Те же обстоятельства определяют и высокую стоимость инвестиционного кредита. Стремление к расширению рынка и погоня за высокими процентами и будущими прибылями определили сближение и совместную деятельность в инвестиционном кредитовании с банками-корреспондентами и особенно с предприятиями и организациями, оперирующими «длинными деньгами», — страховыми компаниями, пенсионными фондами и т. п.

*Ипотечный кредит* является целевой ссудой под залог недвижимости, на финансирование приобретения, содержания или обслуживания которой и направляются заемные средства. Тем самым в качестве залога кредита выступает сам объект кредитования. Условием предоставления кредита выступает наряду с юридическим оформлением прав и порядка перехода собственности на предмет залога открытие у кредитора заемщиком специального счета с внесением компенсационного остатка в размере определенной доли необходимой ссуды. Ипотечный кредит также сравнительно дорог в силу высокой стоимости содержания недвижимости, сложной системы разграничения и соблюдения вытекающих прав собственности, зависимости от конъюнктурных колебаний в любом сегменте рынка: недвижимости, кредитного, фондового и даже инвестиционного и товарного.

*Финансовый лизинг* заключается в приобретении лизингодателем (банком) в интересах лизингополучателя (заемщика) имущества, передаваемого последнему в эксплуатацию на условиях аренды с правом последующего выкупа по остаточной пониженной стоимости. Арендное соглашение заключается, как правило, на срок «экономической жизни» (полной амортизации) имущества. Лизинговые платежи в качестве арендной платы включают в себя амортизационные отчисления и ссудный процент банка со стоимости приобретенного имущества (фактически — кредита). За кредитором сохраняется право собственности на приобретенное и переданное имущество, составляющее одновременно обеспечение кредита. Через амортизационные отчисления банк возвращает в рассрочку сумму основного долга в полном объеме (кредита), а через проценты получает периодические платежи за

предоставленную ссуду, не обременяя себя имуществом, переходящим к заемщику по истечении срока.

*Государственный кредит* заключается в участии государства в кредитных отношениях и имеет двоякую направленность.

С одной стороны, это предоставление во временное пользование предприятиям и домашним хозяйствам государственных финансовых средств в общенациональных интересах на возвратной основе. При этом происходит перераспределение ресурсов в рамках основных финансовых потоков, которые формируют государственные финансы, отражаемые прямо или косвенно в госбюджете. Исходя из приоритетов социально-экономического развития, требующих финансовой поддержки, из бюджета выделяются соответствующие ресурсы с раскладкой по объемам и срокам финансирования. Такой по сути *бюджетный кредит*, широко применяемый в административной экономике, утрачивает свою значимость в рыночной, но сохраняется в несколько измененном виде. Открытость и соревновательность использования государственных финансовых средств обеспечивается через механизмы межбанковского кредитования, когда Центробанк или Казначейство предоставляют необходимые дополнительные кредитные ресурсы уполномоченным банкам на конкурсной, возвратной и платной основе под представленные программы и проекты реальных пользователей — банковских клиентов. Тем самым государственный бюджетный кредит доводится до заемщиков через банковский.

Предоставляя временные налоговые освобождения, государство также фактически кредитует налогоплательщиков. Недоплаченные налоги и другие бюджетные платежи, будучи по существу государственными ресурсами, имеют жесткую целевую ориентацию на финансирование национальных приоритетов. Налоговый кредит позволяет избежать встречных финансовых потоков, объективно присущих бюджетному. Государственное стимулирование национальных инвестиций достигается *налоговым инвестиционным кредитом*.

Элементы государственного кредитования присущи и *субсидиям* и *субвенциям*. При этом процентные платежи и возврат кредита обеспечиваются косвенно через включение в государственные программы и применение пониженных льготных и социальных цен финансируемых таким образом производств и продуктов. Очевидно, что государственный кредит во всех проявлениях является действенным механизмом правительственного регулирования экономики и финансов.

С другой стороны, государство является и заемщиком. *Государственные займы* — это кредиты, предоставляемые правительству банками, предприятиями, населением, иностранными государствами и международными организациями. За счет таких средств складывается значительная часть государственных финансов и бюджета. В силу органического единства и взаимосвязи разнообразных финансов государственное кредитование часто продолжает заимствования и опирается на них. Тем самым государственные кредиты и займы являются двумя сторонами одного процесса.

*Международный кредит* связан с предоставлением друг другу кредитов иностранными государствами, банками, предприятиями, а также международными экономическими и финансовыми организациями. Развитие внешней торговли объективно сопровождалось и продвигалось торговым кредитом, внешне сходным с коммерческим. Компенсационные поставки и платежи согласуются постфактум, а товарные и финансовые взаимоотношения экспортеров и импортеров не совпадают во времени. В современной экономике такие финансовые отношения еще и опосредуются взаимодействием уполномоченных банков различных сторон и стран.

Расширение и разнообразие международного сотрудничества потребовало динамичного текущего и срочного равновесия платежных балансов сначала на двусторонней, а затем и на многосторонней основе и появления платежного кредита. Неравенство притока и оттока денежных средств уже не на уровне двух контрагентов, а со всеми партнерами национальной экономики требует компенсационных поступлений, признаваемых на межгосударственном уровне всеми взаимодействующими сторонами.

Множественность валют, определяющих и наполняющих взаимные платежи и иные финансовые потоки иностранных контрагентов, ведет к возникновению валютного кредита. В сферу международного кредитования активно входят и долгосрочные иностранные вложения и инвестиции, сюда относятся и прямые капиталовложения за границей и приобретение зарубежных финансовых активов.

Реализация международных проектов и деятельность транснациональных корпораций выводит кредит из разряда межгосударственных отношений. Кредиторами и заемщиками по большей части становятся конкретные банки и фирмы. Государственные правительственные структуры все больше отходят на второй план даже как гарант кредита, уступая место влиятельным меж-

дународным кредитно-финансовым организациям. В современном мире интернационализация кредитных отношений уже стала одним из проявлений более общего процесса глобализации.

### 4.3. Ценные бумаги

Переток стоимости в финансовых потоках в силу своего абстрактного характера нуждается в конкретном содержании, поскольку за этим кроется переход реального богатства. Форма движения определяется соглашением сторон, а в конечном счете — общественным согласием. При таком подходе конкретное содержание финансового потока всегда условно. Переток стоимости вызывает изменение принадлежности собственности, что может произойти и просто в результате взаимного признания прав, то есть без материального наполнения отношений сторон. И тогда реальное перемещение облаченной в стоимость собственности замещается движением прав и обязательств. Сам процесс передачи и возникающее новое состояние должно быть общественно признано. Сохранность и незабываемость прав и обязательств требуют надлежащего оформления. Это становится возможным с появлением ценных бумаг. Обращение ценных бумаг обеспечивает наполнение финансовых потоков и сохранение финансов даже при недостаточности и отсутствии денег и кредитных ресурсов. Однако при этом будет отражаться стоимость не только материального содержания — собственность, — но и нематериального — права и обязанности, что неизбежно вызовет отклонения и колебания денежной оценки.

Ценные бумаги представляют собой исключительно финансовую категорию, в которой оформился полный отрыв от материальной первоосновы. По сути это лишь обозначение денежной стоимости, которая отражает реальные экономические отношения, то есть отражение отражения(!). Произошло документальное — общественно признанное и государственно узаконенное — оформление действительных имущественных отношений сторон в денежном выражении. Фикция заключается в том, что в данном случае обращаются исключительно знаки стоимости, отпечаток абстрактного содержания — денег. Тем самым, *ценные бумаги — это денежный документ, удостоверяющий имущественные права или заемные требования его владельца по отношению к лицу, его выпустившему.*

Ценные бумаги появились как альтернатива и восполнение дефицитов средств обращения и накопления, как еще один наполнитель существующих финансовых потоков; в силу внутреннего содержания и самой природы ценные бумаги приобрели в своем движении независимость и самостоятельность, порождая новые финансовые потоки, связанные с возникновением и оборотом фиктивного капитала. Ценные бумаги создали очевидную, легко и быстро реализуемую возможность разделить права владения, управления и распоряжения капиталом, превратить тот же самый единый капитал одновременно в производственный и спекулятивный. Уникальность положения заключается в том, что самовозрастание стоимости происходит не только от проведения операций с факторами производства, перепродажи товаров, предоставления ссуды, но и от спекуляций дематериализованными правами собственности на конъюнктуре рынка, складывающейся из реальной и искусственной информации о бизнесе. Причем одно не отрицает другого, оба процесса происходят параллельно.

Собственник еще более отстраняется от участия в обороте собственного капитала, но извлекает выгоды как из предпринимательской деятельности (доля в доходах), так и из финансовых спекуляций (курсовая разница). Так же как предприниматель организует работу реального капитала в первую очередь в своих интересах, лишь делясь получаемыми выгодами с собственником, так и финансист оперирует фиктивным капиталом. И тот и другой заинтересованы друг в друге лишь постольку, поскольку курсовая стоимость ценных бумаг в большей степени зависит от прибыльности реального бизнеса, а привлечение и переток капитала в реальное дело определяется котировкой ценных бумаг. В обоих случаях владение (собственность) отделено от распоряжения (менеджмента — производственного и финансового).

Сложная организация современной экономики, далеко ушедшей от примитивного производства для потребления жизненных благ, определила смысловую и функциональную нагрузку ценных бумаг. Непрерывный воспроизводственный процесс предполагает постоянное движение товаров и капиталов, накопление и переток общественного богатства. Динамичное перемещение стоимостей с неизбежным переходом из одного состояния в другое, формализованное рыночным оборотом денежных форм, за счет ценных бумаг еще более упростилось. Реальные экономические отношения не только приобрели денежное выражение, но стали осуществляться путем простого соглашения

взаимодействующих сторон, документально оформленного. Появившиеся новые финансовые инструменты, денежные формы, обслуживающие экономические процессы и обеспечивающие финансовые потоки, получили самостоятельную жизнь. Эти обстоятельства определяют роль и значение ценных бумаг в реальной экономике и в сфере финансов.

Во-первых, ценные бумаги уже по самой своей природе и по причине собственного возникновения еще более приспособлены для обеспечения процесса обращения, причем по всему сложному народно-хозяйственному комплексу. Оформилось еще одно, более унифицированное средство обращения, способное подменить собой движение не только индивидуальных полезных потребительских благ и производственных ресурсов, общественно признанных товарных ценностей, но и самих абстрактных стоимостей, разнообразных денежных форм. Оно не отрицает стоимостной сути и, следовательно, общественного характера экономических связей, но содержит и специфику конкретных экономических отношений. Ценные бумаги изначально привязаны к обращению определенных согласованных ресурсов (ценностей, стоимостей) между реальными заинтересованными лицами и обеспечивают его. Уже на таком уровне складывается самостоятельный оборот: не только первичный, производный от обслуживаемого базового обращения, но и вторичный — как переуступка прав, требований, обязательств.

Во-вторых, посредством ценных бумаг происходит перераспределение финансовых ресурсов без отчуждения, на взаимовыгодной компенсационной платной основе. Собственник временно свободных не задействованных в деле средств, не отказываясь полностью от права владения, уступает на согласованных условиях право распоряжения, управления ими. Сделка оформляется документально, превращаясь сама по себе в мобильную денежную форму, стоимость. В результате происходит мобилизация и концентрация средств, эквивалентных деньгам, на направлениях деятельности, где в этом возникает потребность.

В-третьих, ценные бумаги являются эффективным средством привлечения капитала. Развертывание деловой активности и предпринимательства, особенно на первоначальном этапе, неизбежно нуждается в единовременных вложениях, материализующихся в производственном потенциале предприятия. Любой бизнес, всякий проект опираются на постоянный капитал, величина, состав и структура которого определяют профиль и характер предпринимательской деятельности. Формируемые основ-



ные средства по самой своей природе, как правило, консервативны: длительный срок сохраняют практически неизменной функциональную пригодность и лишь постепенно с течением времени в ходе эксплуатации утрачивают рыночную стоимость. Происходит естественный физический и моральный износ. Однако стартовый (учредительный) капитал не оборачивается и не возвращается в однократном производственном цикле, а является гарантией и материальной основой продолжения бизнеса. Такие вложения необходимы, хотя и связаны с относительным изъятием средств из оборота, условным замораживанием, имобилизацией для владельца. Компенсацией является непосредственное или опосредованное участие вкладчика в бизнесе и доходах. Инициаторам же необходимо договориться и собрать стартовый капитал. Технически проще и безопаснее для всех участников проведение данной процедуры через выпуск, распределение, размещение и оплату ценных бумаг. Оформленные таким образом финансовые активы остаются в рыночном обороте для собственника. Возникающие финансовые потоки в определенной, часто значительной, степени персонифицируются и становятся ограниченными и даже недоступными для сторонних по отношению к конкретному бизнесу и рынку лиц. Предприятие же в целом как самостоятельное образование получает необходимый объем капитала.

В-четвертых, ценные бумаги обеспечивают практически безболезненный переток капитала естественным образом, исключая в значительной мере внешние деструктивные моменты и катастрофические потери. Изменение профиля предпринимательской деятельности и переход из одного бизнеса в другой не требуют реконструкции или даже демонтажа производственных мощностей и распродажи активов, чтобы затем во вновь избранном направлении все начинать заново: возводить объект, приобретать имущество, налаживать партнерские связи. Не менее сложно в одночасье найти покупателя на весь бизнес целиком и сразу, а вырученные средства тут же вложить в новое дело. И лишь ценные бумаги открывают возможности постепенно, с прогнозируемыми и регулируемыми выгодами и потерями, переводить капитал из одних активов в другие. Сама инвестиционная деятельность приобретает новый характер, возникают портфельные и венчурные инвестиции. Перелив капитала становится перманентным, динамичным процессом, рационализирующим отраслевую структуру экономики, приводящим производственную и коммерческую деятельность в соответствие с реальными

потребностями. Определяемое колебаниями доходности и конкурентной привлекательности различных сфер предпринимательской деятельности свободное рыночное обращение ценных бумаг ведет к усреднению и формированию единой нормы процента как одной из основных характеристик текущего общего состояния экономики.

В-пятых, ценные бумаги становятся самостоятельным источником доходов, прежняя производственная, коммерческая, ростовщическая прибыль приобретает иные превращенные формы, но появляются и другие, порожденные относительно независимым самостоятельным рыночным обращением ценных бумаг. Приобретение таких мобильных финансовых активов расширяет горизонты предпринимательской деятельности. Традиционно вложение средств нацелено либо на получение части прибыли пропорционально доле участия в бизнесе, либо на получение фиксированной платы за предоставленные заемные средства. Безусловно, такие механизмы самовозрастания стоимости сохраняются в форме дивиденда и процента. Но возможности извлечения предпринимательского дохода этим не ограничиваются. Наряду с пассивным ожиданием появляются возможности активного создания прибыли за счет изменения конъюнктуры финансового рынка и постоянной купли-продажи ценных бумаг. По сути курсовая разница как выигрыш от колебания цен есть фиктивный доход, за которым стоит реальное увеличение продуктов, работ, услуг, но также информация различной степени достоверности.

В-шестых, ценные бумаги придают новое качество накоплениям. До этого момента приращение индивидуального богатства происходило либо пассивно, механически путем скопления все новых денежных сумм и ценностей и образования сокровища, либо активно, путем капитализации средств и в процессе оборота капитала. Ценные бумаги в силу своей природы сочетают в себе обе возможности. Накопление активов в данной форме естественно автоматически увеличивают общую суммарную массу. Но стоимость возрастает и сама по себе, так как за ценными бумагами стоит предпринимательская деятельность, возрастающий в процессе оборота реальный и фиктивный капитал.

В одном активе соединились и товарная ценность, и средство обращения, и капитал. Многофункциональность и универсализированная пригодность породили множественность и разнообразие обращающихся ценных бумаг, альтернативность и вариабельность их использования, специфику складывающихся

отношений участников. По существу *ценные бумаги* — это одновременно финансовая и правовая категория.

В реальной жизни все ценные бумаги разделяются прежде всего не по преимущественно выполняемым функциям, не по видам, а по регулируемым экономическим отношениям — на долевые и долговые, то есть по тому, на что направлен каждый денежный документ: на имущественное право или на заемное требование. Основное различие заключается в характере участия сторон в предпринимательской деятельности. В первом случае преимущественно бессрочные отношения строятся как соучастие, равноправное партнерство на условиях, определенных взаимными вложениями в общий бизнес. Во втором случае чаще срочные отношения складываются между владельцем и пользователем финансовых средств; такие отношения сходны с кредитованием или инвестированием, когда участники имеют различные сугубо собственные цели и сферы деятельности, реализуемые через сотрудничество.

*Долевые ценные бумаги* фиксируют документальное право на капитал, капитальные ценности, отражающие долю в бизнесе, собственном капитале предприятия, что позволяет участвовать в управлении и ведении дел, получать часть прибыли в размере дивидендов.

*Долговые ценные бумаги* фиксируют документальное право на денежные средства в сумме основного долга и процентного дохода, обеспечивающее возврат займа в полном объеме, включая оплату заемных средств в размере процента.

К долевым ценным бумагам относятся акции, паевые свидетельства, другие документальные права аналогичного характера, регулирующие движение капитала и связанные с этим права собственности. Главные признаки долевых ценных бумаг — наименование предприятия и указание той части бизнеса, на которую дает право данный документ.

*Акции* — наиболее распространенные долевые ценные бумагами, обеспечивающие формирование и распределение собственного капитала предприятия. Доля участия владельца акции определяется величиной уставного капитала и количеством выпущенных акций или, что равнозначно, номинальной стоимостью (номиналом) одной акции. Иначе говоря, объем эмиссии акций зависит от уставного капитала, а все акции одного выпуска имеют равные права. Степень вхождения в дело и влияние на дело каждого акционера напрямую связаны исключительно с принадлежащим данному лицу пакетом акций. Прочие факторы,

как-то: общественный вес, социальное и имущественное положение, индивидуальные затраты на приобретение данных активов, добровольная спонсорская поддержка и финансовая помощь, — формально не имеют значения. Именно поэтому приобретение ценных бумаг — общественно-правовой акт как с точки зрения фиксации объема и прав собственности в имущественном комплексе, так и в отношении каждого совладельца с акционерным обществом в целом и другими акционерами. Регулирование подобных вопросов обеспечивает государственная регистрация эмиссии, включая правила и порядок обращения акций. Это тем более важно, что рыночная цена практически никогда не совпадает с номиналом.

Все акционеры через принадлежащие им пакеты участвуют в управлении предприятием, ведении дел, распределении и получении прибыли. Уже в этом скрыты потенциальные внутренние конфликты — друг с другом и с акционерным обществом. Частичным преодолением противоречий стало разделение акционерного капитала на обыкновенные и привилегированные акции. И те и другие образуют уставный капитал, то есть собственные финансовые ресурсы и потенциал предприятия в отношении внешних партнеров, особенно кредиторов и инвесторов.

За обыкновенными акциями сохраняются все присущие таким ценным бумагам права и обязанности, в том числе получение дивидендов лишь при наличии и в пределах распределяемой прибыли, а также ответственность за возможные убытки в размере рыночной цены пакета. Привилегированные акции предоставляют владельцу право на получение дивидендов в размере не ниже гарантированной фиксированной величины взамен отказа от прав управления и ведения дел акционерного общества. При отсутствии прибыли выплаты производятся из резервных фондов и за счет других средств, а если доходы позволяют, то выплаты увеличиваются до ставки не ниже дивидендов по обыкновенным акциям. По сути это доходные, но безголовые ценные бумаги. Право голоса возникает лишь при решении вопросов, касающихся изменения статуса акционерного общества: реорганизации, ликвидации, поглощения, слияния, расчленения, — но не оперативного и стратегического управления, оценки и определения менеджмента. Тем самым привилегированные акции позволяют увеличить размеры собственного капитала без «размывания» управляемости и с сохранением оперативных прав за прежними участниками акционерного общества. По решению акционерного собрания, то есть все тех же голосующих акций,

владельцам привилегированных акций может быть предложен выбор: в установленный срок обменять свой пакет на обыкновенные акции либо воспользоваться правом обратного выкупа, то есть продажи всего пакета акционерному обществу по рыночной цене или номинальной стоимости.

Долговые ценные бумаги могут быть как инвестиционные, обеспечивающие движение капитала, так и торговые, обслуживающие товарно-денежное обращение. Традиционно наиболее распространены облигации и векселя.

*Облигации* — это ценные бумаги, выпускаемые под определенный проект для внешнего финансирования. Стоимостная величина потребностей определяет объем эмиссии облигаций. Привлечение необходимых денежных средств осуществляется на условиях облигационного займа, где заемщиком является эмитент, а кредитором — держатель облигаций (облигационер). Общая стоимость эмиссии дробится на количество выпускаемых ценных бумаг, в результате чего образуется номинал одной облигации; таким образом, все облигации одного выпуска идентичны. Величина долга заемщика каждому облигационеру определяется номинальной стоимостью всего пакета, принадлежащего последнему.

Отношения займа естественным образом строятся на условиях одновременного погашения всех облигаций (возврат долга) в установленный срок с оплатой прав пользования денежными средствами в форме ссудного процента (купон) или учетной ставки (дисконт). Привязка объемов и сроков к конкретному проекту или объекту финансирования позволяет и предполагает формирование за счет облигационного займа — так же, как и за счет акционерного капитала, — основных фондов предприятия. Как правило, возврат основного долга соотносится со сроками ввода объекта в эксплуатацию и получения отдачи капиталовложений. Платежи за предоставленные денежные средства могут производиться периодически в течение всего периода финансирования либо единовременно по окончании «срока жизни» облигаций с включением в общую сумму долга. По этому признаку различаются купонные (процентные) и бескупонные (дисконтные) облигации. В первом случае оплата займа производится периодически выплатами и каждый купон определяет срок и сумму платежа. «Стричь купоны» означает для владельца капитала, по сути ссудного, получение очередных выплат. Во втором случае фиксируется сумма погашения, а размещение осуществляется по более низкой цене, то есть с дисконтом. Данные об-

стоятельства определяют и рыночную цену облигаций: для инвестора привлекательным является либо высокий процент, либо низкая цена размещения (большой дисконт).

Эмиссия облигаций так же, как и акций, подлежит обязательной государственной регистрации с указанием объемов, сроков, условий и порядка погашения. Это придает большую определенность и является гарантией при обращении ценных бумаг на вторичном рынке при множественности и анонимности участников.

Инвестиционный характер усиливается у конвертируемых облигаций, что образует и дополнительный фактор привлекательности для инвесторов, получающих возможность будущего выбора с учетом результатов и перспектив деятельности эмитента: вернуть деньги и выйти из дела либо основательно войти в бизнес. *Конвертируемые облигации* по истечении срока по желанию владельца погашаются в установленном порядке либо обмениваются на обыкновенные акции в определенной пропорции. Тем самым конвертируемые облигации, как и привилегированные акции, представляют собой промежуточный вариант между долговыми и долевыми ценными бумагами.

Особое место занимают государственные облигации. Подобные эмитированные правительством ценные бумаги служат не для финансирования коммерческого проекта, а для покрытия дефицита госбюджета, погашения текущего государственного долга, регулирования финансов и особенно денежной массы. При этом заемные требования устанавливаются между заемщиком в лице государства и кредиторами — банками, предприятиями, населением. В целом государственные облигации подчиняются общим требованиям, но более надежны и устойчивы, поскольку гарантированы правительством.

*Векселя* — наиболее древние ценные бумаги, уходящие корнями к долговым распискам и к ростовщичеству и обеспечивающие как товарные сделки, так и денежные займы. Всегда и везде вексель — это безусловное обязательство векселедателя выплатить векселедержателю по предъявлении векселя сумму в размере и в срок, указанные в данном денежном документе (возможна и выплата, согласно приказу векселедателя, его собственным должником). Здесь однозначно возникают заемные требования, которые затрагивают выгоды и интересы ограниченного круга конкретных действующих лиц и носят, соответственно, индивидуальный характер.

Правила обращения векселей, как важная составляющая финансов, установлены и регулируются законодательством. Но в силу единичности и конкретности сделки, индивидуального характера отношений это единственный вид ценных бумаг, не попадающих под общие формы и порядок государственной регистрации. Вексель — частная, а не публичная ценная бумага. Данное обстоятельство делает особенно значимым правильное оформление векселя, поскольку в случае нарушения обязательств сторон оно является основным аргументом для арбитражных инстанций. Поскольку вексель может переходить из рук в руки, то и ответственность передается по цепочке с соблюдением всех формальностей. В силу особенностей вексельного обращения число участников возникающих отношений не ограничено, но правовой статус действующих лиц достаточно определен.

По характеру оформления долга векселя разделяются на простые и переводные. *Простой вексель (соло)* составляется как долговое обязательство, по которому плательщиком является непосредственно векселедатель. Это долг, выписанный на себя. Должник точно знает, когда и какой денежный документ будет предъявлен ему к оплате, независимо от предъявителя, возможно сменившегося в ходе последующего движения ценной бумаги. *Переводной вексель (тратта)* представляет собой долговое обязательство векселедателя, по которому плательщиком является третье лицо, должное инициатору векселя. Это долг, выписанный на своего должника. Поскольку последнему неизвестно ни какой платежный документ, ни кем, ни когда будет предъявлен к оплате, необходимо его предварительное согласие (акцепт). Отказ от акцепта или платежа обязательно удостоверяется в публичном порядке и нотариально оформляется (протест в неакцепте или в неплатеже) для дальнейшего арбитражного урегулирования разногласий и претензий сторон. В любом случае долговое требование сохраняется, но может быть возвращено (обращено) на лицо, выписавшее или передавшее вексель.

Передача и простого, и переводного векселя оформляется *индоссаментом*. По сути это переуступка прав требования в счет собственных обязательств. Индоссамент — это простой, ничем не обусловленный акт передачи векселя от индоссанта индоссату. Первый отвечает, если не оговорено обратное, за акцепт и за платеж. Для больших гарантий представляемого денежного документа платеж по переводному векселю может быть обеспечен посредством *авали*, или вексельного поручительства, третьим платежеспособным лицом (как правило, банком).

Вексельное обращение (принятие и передача обязательств, смена владельцев, подтверждение и подкрепление платежеспособности) определяет взаимоотношения и распределение ответственности действующих лиц. Векселедатель, акцептант (плательщик), индоссант, авалист солидарно отвечают по долгу перед векселедержателем. В ходе движения векселя складывается целый комплекс отношений чисто финансового характера. Если тоявление этого документа есть отражение реального взаимодействия по поводу товарных ценностей или денежных средств, то последующий оборот определяется только финансовыми интересами и мотивами.

Свобода обращения ценных бумаг, а значит, и интенсивность их движения в русле финансовых потоков зависит от привязки к владельцу, то есть от отношения объект—субъект. По такому признаку все ценные бумаги можно разделить на три категории: именные, предъявительские, ордерные. Полный переход прав собственности по первым осуществляется изменением одного из эквивалентов (имени или наименования владельца), а значит, перегигистрацией и заменой внешней формы ценной бумаги на аналогичную, но новую; по вторым — простой передачей внешней физической формы ценной бумаги от прежнего владельца новому; по третьим — согласно приказу (ордеру) владельца о своем иреемнике, сопровождающемуся передаточной надписью на ценной бумаге или иным приложением установленной формы.

Отражающие реальные имущественные отношения ценные бумаги сами становятся объектами собственности, движение которых порождает самостоятельные права и обязанности, связанные с проводимыми операциями и сделками: купли-продажи, ступки, залога, вклада и т. д. Права на проведение подобных действий могут быть также документально оформлены. В результате появляются производные от базовых, или основных, ценные бумаги, также приобретающие в рыночной экономике денежное выражение и наполняющие собственным содержанием возникающие по данному поводу финансы. *Производные ценные бумаги* — это документально оформленные права и обязанности по отношению к фиктивным ценностям, имеющим денежное выражение<sup>14</sup>. Как правило, за производными ценными бумагами тоят операции с наиболее распространенными и потому востре-

<sup>14</sup> Таковыми фиктивными ценностями, помимо базовых (основных) ценных бумаг, могут выступать нематериальные активы, франчайзинг, аренда, подряд и т. п.



бованными финансовыми активами — долевыми и долговыми ценными бумагами. Использование таких финансовых инструментов делает более доступными и оперативными рыночные сделки, и не только на финансовых рынках. Наиболее распространенными производными ценными бумагами являются опционы и фьючерсы.

*Опцион* — это документальное право купить или продать указанный пакет определенных ценных бумаг в течение установленного периода по фиксированной цене независимо от конъюнктуры рынка. Сама сделка таким документом не регламентируется. При приобретении опциона покупатель уплачивает продавцу премию, иногда включаемую в счет суммы заказа, но всегда невозвратную. Продавец берет на себя обязательства консолидировать пакет ценных бумаг и сформулировать обоснованное коммерческое предложение по предмету договора на условиях опциона. Однако за покупателем всегда сохраняется право отказа от приобретения указанных фондовых ценностей с потерей премии.

За счет опционов расширяется круг возможностей портфельных и венчурных инвестиций. Во-первых, относительно небольшими средствами (премия), составляющими лишь часть действительной рыночной цены финансовых активов, удерживается приоритет вступления во владение при льготной оплате и блокируется для других претендентов право приобретения всего пакета. Во-вторых, при повышении рыночной цены открывается перспектива получения большего дохода за счет перепродажи опциона на весь пакет, а не реально имеющихся в распоряжении выкупленных ценных бумаг, то есть получения большей прибыли за счет меньших оборотных средств. В-третьих, появляется механизм хеджирования (снижение риска путем заключения встречной сделки) за счет приобретения на один и тот же пакет двух встречных опционов: на покупку (call) и на продажу (put), — что позволяет при повышении цены продавать на свободном рынке и одновременно восполнять убыток на условиях опциона (call), а при понижении цены — дополнительно закупать на свободном рынке для перепродажи на условиях опциона (put), не опасаясь «перебора».

Обособившейся разновидностью производных ценных бумаг является *вэриант* — опцион при первичном размещении ценных бумаг, позволяющий осуществлять реальные сделки, когда предмет торгов еще не оформлен в официальном порядке, будучи лишь в проекте, на стадии регистрации или даже разработки.

*Фьючерс* — это документально оформленный срочный контракт на поставку определенного пакета ценных бумаг по фиксированной действующей цене продавца независимо от последующей конъюнктуры рынка. В данном случае стороны принимают на себя взаимные симметричные обязательства продажи-покупки. По сути фьючерс — фактически заключенная и свершившаяся сделка с отложенным исполнением. Здесь объем, цена и итоговая сумма безусловны к соблюдению и исполнению для взаимодействующих сторон. На современных рынках, и не только финансовых, торговые сделки в большинстве своем осуществляются в форме срочных контрактов. Но основные ценные бумаги и сами по себе являются товаром достаточно мобильным и чутким к конъюнктуре. Движение фондовых ценностей значительно позже стало опосредоваться фьючерсами. В отличие от опционов здесь более жесткие требования к обязательствам сторон. Данная форма также способствует росту рыночных оборотов. А в сочетании с опционами фьючерсы усиливают надежность хеджирования, делая рынок в целом и состояние отдельных участников более устойчивыми и предсказуемыми.

Весь широкий спектр ценных бумаг в дополнение к традиционным финансовым активам не только наполняет содержанием финансовые потоки, но и создает новые, собственные, возникающие уже в процессе функционирования финансового рынка и отражающие превращение в денежные реальных и фиктивных экономических отношений действующих лиц. В современной рыночной экономике ценные бумаги становятся неотъемлемой составляющей экономического оборота, обеспечивая движение разных форм стоимостей, собственности (объектов и прав).

#### **4.4. Альтернативные финансовые инструменты**

Переток абстрагированной стоимости от одного владельца к другому в русле сложившихся финансовых потоков в рыночной экономике может обеспечиваться и другими денежными формами, которые признаны и приняты взаимодействующими сторонами в качестве таковых. В рамках сложившейся национально-государственной финансовой системы отношения формируются между конкретными самостоятельными участниками, в большинстве случаев отделенными и отстраненными от государства, и в этом смысле они имеют индивидуальный характер.

Единообразия и универсальность финансов в целом не отрицают появления наряду с традиционными иными частными форм, отражающих и отождествляющих движение денежной стоимости. Главное — это согласие с данным обстоятельством действующих лиц, все то же денежное оформление экономических отношений с приведением к общепринятым деньгам специфического наполнения финансового потока, а также его подчинение и подведение к общему порядку финансового обращения. Важное условие, отвечающее интересам сторон, — общественная востребованность и высокая ликвидность обращающихся финансовых активов и наличие свободного рынка, устанавливающего соотношение и обеспечивающего трансформацию друг в друга титулов, знаков, эквивалентов стоимости.

Реальное взаимодействие национальных экономик объективно приводит к взаимному признанию разными странами денежных единиц друг друга. Межгосударственные контакты определяют целесообразность наличия и возможность оперативной реализации иностранных валют в национальную. Денежные трансферты стали необходимым условием и неотъемлемой составляющей сотрудничества. Свободную конвертацию обеспечивают и сложившиеся глобальный и национальные валютные рынки. Размытие границ и финансовое сближение делают возможным в случае необходимости, вызванной отсутствием или нехваткой денежных средств, осуществление платежей в иностранной валюте. При этом взаимные расчеты требований и обязательств производятся в национальных денежных единицах — единственной законной и гарантированной государством мере стоимости. Движение иностранных валют между участниками экономических отношений лишь обеспечивает переток уже согласованной денежной стоимости. Связующим звеном, обеспечивающим общепризнанность количественных параметров сделки, является в таком случае официальный валютный курс.

Наполнением финансового потока становится иностранная валюта, выступающая условным средством платежа и обращения, как универсальная товарная ценность; она имеет практически абсолютную ликвидность вследствие постоянных рыночных котировок, конвертируемости и беспрепятственной возможности применения кросс-курсов. Данное условие распространяется и на другие валютные ценности, но при двойной комбинированной котировке: самой формы актива и валюты, в которой произведена оценка стоимости. *Валютные ценности* — это финансовые активы, номинированные в иностранной валюте. В качестве

финансовых инструментов валютные ценности выступают как эквивалент национальных денежных единиц, имеющих взаимную достаточно жесткую привязку и устойчивую рыночную оценку.

Традиционно надежным воплощением стоимости служат золото и другие благородные металлы (платина, серебро). И хотя данные денежные формы все более утрачивают свою значимость в качестве непосредственных средств обращения, влияние оборота и цен товарных драгоценных металлов на финансовые рынки неоспоримо. В современной экономике они представляют собой прежде всего товарные ценности, имеющие надежную и стабильную рыночную оценку. Устойчивость позволяет использовать такие активы в качестве финансовых инструментов, средств обращения, даже если и с обусловленными ограничениями, в том числе через документальное оформление прав собственности, ценные бумаги, сертификаты владения.

Благородные металлы, драгоценные камни и т. п. неизменно оцениваются в различных валютах и формируют собственный рынок. При этом ценность и рыночная оценка благородных металлов и драгоценных камней определяются не столько уникальностью и полезными свойствами, сколько способностью сохранять стоимость, а также самостоятельную возделывать на конъюнктуру финансовых рынков. В таком отношении данные активы приравняются к валютным ценностям, с которыми обнаруживают сходство в обращении и характере проводимых операций. Хотя, естественно, нельзя отрицать и собственной потребительской ценности, проявляющейся в драгоценных украшениях, предметах антиквариата, произведениях искусства. Но в качестве финансовых инструментов может использоваться лишь рыночная товарная стоимость собственно благородных металлов и драгоценных камней сама по себе в своей объемной, весовой количественной определенности.

В качестве средства обращения стоимости, как ни парадоксально, может использоваться и недвижимость. Включая в себя все, что прочно связано с землей, объекты, перемещение которых невозможно без несоизмеримого ущерба для их назначения, в физическом плане образуют абсолютно немобильную данность. Но недвижимость составляет и финансовую категорию, воплощающую стоимость всего имущественного комплекса и главное — прав собственности. В силу последнего обстоятельства адресная передача и независимое движение стоимости возможно без физического перемещения путем правового докумен-

тального оформления операций и имущественного состояния. Это является в современной рыночной экономике необходимым условием.

Развитый сегментированный рынок упрощает оборот недвижимости. Использование такого финансового актива в качестве средства, обеспечивающего переток стоимости, происходит в форме передачи или уступки прав собственности. Естественные ограничения перемещения преодолеваются перетоком официальных денежных документов, подтверждающих недвижимость. Способность выступать в качестве капитала расширяет спектр операций и увеличивает оборачиваемость этого актива, формирует собственный рынок. Обусловленная внутренней природой и спецификой рыночная привлекательность недвижимости и совершенствование инфраструктуры обращения превращают ее в возможный перспективный финансовый инструмент, в еще одну потенциальную мобильную денежную форму, которая предметно наполняет финансовые потоки между участниками экономических отношений не только в национальных рамках, но и в международном плане, усиливая процессы глобализации. При этом, будучи довольно консервативным финансовым активом, имеющим внутреннюю тенденцию к самовозрастанию своей стоимости, недвижимость в качестве финансового инструмента особенно привлекательна как денежная форма, обеспечивающая накопление.

### Контрольные вопросы и темы для обсуждения

1. В чем содержание и какова роль финансовых инструментов в обеспечении экономического оборота?
2. Какую функцию денег берут на себя все финансовые инструменты?
3. Какими общими свойствами обладают все финансовые инструменты?
4. В чем заключаются отличия разных финансовых инструментов?
5. Какие причины объективно определили одновременное существование различных финансовых инструментов?
6. Какие существуют подходы к определению природы и содержания денег?
7. Какие функции вытекают из сущности и значения денег в экономике?
8. В чем сходство и отличия национальной и иностранных валют?
9. Что такое денежный оборот?
10. Что такое валютный курс и валютная котировка?
11. Чем определяется конвертируемость валют?
12. Кто и как обеспечивает регулирование денежного обращения?

- 
13. В чем заключается содержание денежной реформы и сколько денежных реформ проводилось в современной России?
  14. В чем заключаются преимущества и проблемы наличного денежного обращения?
  15. Какие условия необходимы для организации безналичного денежного обращения?
  16. Какие существуют формы безналичных расчетов?
  17. Почему возникают и что такое кредит и кредитные отношения?
  18. На каких принципах складывается кредит?
  19. Чем определяется и в чем содержание разных форм кредита?
  20. В чем специфика и каково значение в современной экономике банковского кредита?
  21. Почему появляются ценные бумаги и в чем их содержание?
  22. Какую роль играют ценные бумаги в современной экономике?
  23. Какие типы и виды ценных бумаг обращаются в современной экономике и в чем причины такого разнообразия?
  24. Что такое базовые и производные ценные бумаги?
  25. В чем заключается и какими особенностями характеризуется вексельное обращение?

## 5. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

---

Реальное взаимодействие и взаимосвязи порождают обслуживающие всякие деловые контакты и партнерские отношения и ориентированные на извлечение выгоды каждой из сторон финансовые потоки, наполненные финансовыми инструментами. Движение разнообразных денежных форм не только пассивно следует за воспроизводственными процессами, но и активно влияет на их интенсивность и придает дополнительные импульсы через капитал, кредиты, инвестиции. Потребление финансовых ресурсов сделалось неотъемлемым условием экономического оборота. Формирование и развитие финансовых потоков стало не просто и не только следовать и вторить реальным экономическим связям и рыночным взаимодействиям, но и предвирать и дополнять практическую экономику. Финансы воспроизводят сами себя. Денежные отношения устанавливаются ради дальнейшего растущего обращения объемов денежных форм. Первичные и вторичные финансовые потоки обеспечиваются финансовыми механизмами, приводящими в действие финансовые средства и регулируемыми их движением.

Между образованием и использованием средств в денежной форме существует разрыв, преодолеваемый самостоятельным направленным движением финансовых инструментов. И от того, насколько эффективно организован данный процесс, зависит степень удовлетворения и дееспособность хозяйствующих субъектов. Само возникновение финансовых рынков объективно обусловлено существованием и деятельностью многочисленных разнообразных участников экономических отношений, преследующих и реализующих собственные обособленные интересы. В рыночных условиях ведение хозяйства, да и само выживание субъекта обеспечиваются непрерывным циклическим получением и использованием различных денежных форм. Процесс протекает неравномерно. Условно экономический (производственный, жизненный) цикл каждого субъекта можно разделить на повторяющиеся и чередующиеся фазы: снабжение (закупки) — производство (потребление) — реализация (заработки). На каждой

стадии складывается своя доминирующая тенденция динамики объемов наличных денежных ресурсов и величины денежных потребностей, которые не совпадают во времени и пространстве. В первой фазе осуществляются основные затраты и денежные возможности убывают, а потребности растут; во второй фазе происходит некоторая стабилизация на уровне текущих расходов; в третьей фазе формируются основные поступления, в том числе и запасы на будущий период (рис. 5).

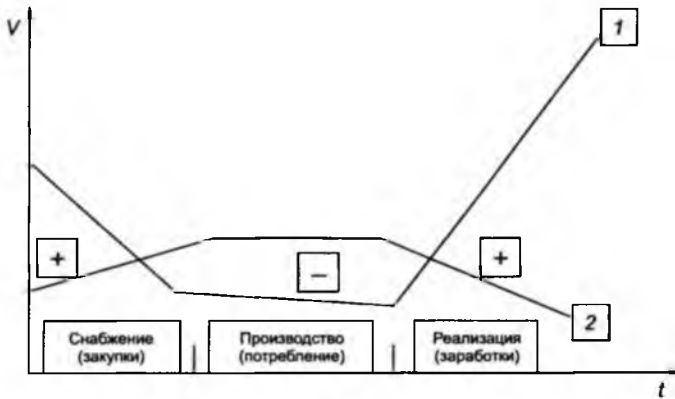


Рис. 5. Изменения финансового потенциала в разных фазах микроэкономики: 1 — динамика финансовых возможностей; 2 — динамика финансовых потребностей

Разнонаправленная динамика и различные объемы возможностей и потребностей у разных экономических субъектов порождают встречное движение участников хозяйственных процессов, имеющих временные дефициты и излишки финансовых средств. Главными факторами, создающими принципиальную основу появления финансового рынка, являются следующие.

1. Разнонаправленная динамика финансовых возможностей и потребностей в разных фазах каждого индивидуального экономического (производственного, жизненного) цикла.

2. Несовпадение во времени чередования и продолжительности отдельных фаз индивидуальных экономических (производственных, жизненных) циклов отдельных экономических субъектов.



3. Возникновение упущенной выгоды в случае как недостатка, так и избытка денежных ресурсов вследствие недоиспользования сложившегося на данный момент экономического (производственного и рыночного) либо финансового потенциала.

Увеличение эффективного потенциала и объемов обращения финансовых ресурсов в целом и для каждого экономического субъекта происходит за счет возмездного изъятия ресурсов у одних и предоставления их другим, то есть перераспределения. Будучи явлением, возникшим в рамках и присущим современной экономике и протекающим по общим законам, излишки и недостатки финансовых ресурсов формируют пусть специфический, но все же рынок. В данной автономной сфере обмена суть образующие предложение и спрос, как и все проводимые операции, реализуются через финансовые инструменты. Разнообразные денежные формы, средства обращения и накопления приобретаются на различных условиях населением, домашними хозяйствами, предприятиями, организациями, государственными учреждениями для бесперебойного выполнения своих функций друг у друга непосредственно и через специализированных посредников на основе чисто рыночных отношений. Финансовый рынок — одновременно и сфера, и механизм перераспределения финансовых ресурсов с целью их эффективного использования, которое не сопровождается безвозмездным отчуждением собственности, а осуществляется на компенсационной основе, то есть платно.

Полезность обращающихся в данной сфере специфических товарных ценностей заключается в содержащейся в них и отражаемой ими стоимости, с которой они количественно даже тождественны в динамике вплоть до моментов полного совпадения. Это тот общий признак, который роднит и сводит воедино множественность финансовых инструментов, позволяя устанавливать прямые сопоставления и меновые пропорции через имманентно присущее всем денежное выражение. Но то же многообразие конкретных форм и функционального назначения и применимости определяет текущее отклонение оценки от фиксированного номинала. Неизменны только деньги — как абсолютное средство обращения, остающееся при этом одной из форм обращающихся товарных ценностей. На финансовом рынке, рассматриваемом в целом как единая непрерывная сфера обмена специфическими товарными ценностями, разные финансовые инструменты способны трансформироваться и преобразовываться друг в друга, но преимущественно, даже если чисто внешне и формально, через

деньги. Своеобразие и даже парадоксальность совершения сделок заключается в том, что денежные формы, сами обслуживающие обращение и обеспечивающие реальное накопление через все то же обращение, продаются и покупаются, то есть обращаются, посредством эквивалентов стоимости, коими сами являются. Сама сущность финансового рынка определяется ответами на вопросы: 1) почему торгуют деньгами? и 2) сколько стоят деньги? И вновь встает дилемма условного расчленения слитого в одной сути двуединого содержания: деньги—товар и деньги—капитал. Здесь деньги отождествляются с каждым финансовым инструментом, любой денежной формой.

Как и на всяком рынке, на финансовом рынке противостоят друг другу предложение и спрос, продавцы и покупатели, стоимость и полезность товарной ценности. В реальной экономике постоянная смена и перетекание друг в друга воспроизводственных циклов обеспечиваются непрерывностью обращения ресурсов и товаров, одновременно всех форм стоимости. Каждый бизнес имеет свой индивидуальный производственный цикл — от текущего вложения до получения отдачи. Временное неиспользование и относительное высвобождение оборотных средств в одном сопровождается возникающими дополнительными потребностями в другом. Кроме того, во избежание возможных перебоев и срывов создаются резервы и запасы. Но полное замораживание и иммобилизация временно свободных ресурсов равносильны упущенной выгоде.

Само появление и развитие финансового рынка становится возможным вследствие возникновения устойчивого, хотя и динамичного, предложения, с одной стороны, и потребностей — с другой. Проведение торгов и заключение сделок приобретают постоянный регулярный характер, что не исключает колебаний, вызываемых сменой фаз экономических циклов (индивидуальных и общих), предпринимательской активностью, конъюнктурой. В силу наличия взаимных интересов к перемещению финансовых ресурсов рынок складывается стихийно еще до своего организационного оформления. Обобщенно предложение можно сформулировать следующим образом: 1) временно свободные денежные средства, включающие сбережения населения и домашних хозяйств и накопления и резервы частных, корпоративных, общественных и государственных предприятий, организаций, учреждений, текущие и будущие платежи; 2) выручка от реализации и доходы; 3) долги, обязательства и требования; 4) ценные бумаги. Аналогично спрос составляют: 1) текущие и срочные

кредиты; 2) инвестиции и капиталовложения; 3) наличные и безналичные денежные средства, включая иностранную валюту; 4) обязательства и требования; 5) ценные бумаги.

Финансовый рынок позволяет перевести активы в высоколиквидную мобильную форму и перераспределить средства с выгодой для всех участников. И здесь всеми востребованными и самостоятельно значимыми ценностями становятся финансовые инструменты, все денежные формы.

Появляясь и обращаясь в сфере обмена, финансовые активы превращаются в товар, не переставая быть капиталом. В силу этого в отличие от других рынков предметная форма обращающейся стоимости не утрачивает значимости для продавца. Неопределенность спекулятивного дохода не устраняет возможности получения производственной прибыли, так как продаваемые активы продолжают или, по крайней мере, способны работать самостоятельно. Более того, покупатель приобретает именно капитал: финансовые средства, вкладываемые в собственное дело. Для продавца определяющим моментом и лейтмотивом деятельности является то, что выручка от реализации капитала будет больше возможного дохода от вложения в собственный бизнес, а для покупателя — что производственный и коммерческий эффект будет превышать затраты на приобретение капитала. Цена в процессе торгов будет складываться как компромисс между стоимостью для продавца (упускаемая потенциальная выгода от применения в собственном бизнесе) и ценностью для покупателя (приобретаемая потенциальная выгода от применения в собственном бизнесе).

Только для посредников, зарабатывающих на ценовой разнице, перепродаваемый товар здесь остается чисто спекулятивным, но не производственным капиталом. Однако общая логика экономического развития, ведущая к специализации любой общественно признанной предпринимательской деятельности и направленная на снижение конъюнктурных рисков для участников, повлекла возникновение целого слоя посредников, возведших свою деятельность в ранг бизнеса. В современной экономике операции на финансовом рынке осуществляют исключительно специализированные финансовые институты в соответствии с заказами и в интересах их клиентов (первичных продавцов и конечных покупателей), но и самостоятельно, преследуя текущую и будущую спекулятивную выгоду. И здесь по характеру деятельности, как на любом другом рынке, складываются два общепризнанных типа посредников: 1) брокеры, действующие по поруче-

нию, от имени и за счет клиента, и 2) дилеры, оперирующие от своего имени и за свой счет в рамках общей суммы консолидированных средств, включая доверенные активы и кредиты клиента. Правовой основой обыкновенно в первом случае выступает поручение, во втором — комиссия.

На практике финансовый рынок представляет собой совокупность диффундирующих друг с другом посредством перетока денежной массы рынков высоколиквидных универсальных финансовых активов. По общим наиболее характерным отличительным признакам выделяют два основных типа рынков: 1) рынки денежных средств (денежные рынки); 2) рынки ценных бумаг. А учитывая исторический характер и взаимозаменяемость средств обращения и широту сфер и постоянно изменяющийся спектр финансовых операций, к финансовым рынкам так или иначе относят: рынок драгоценных металлов (золото и в меньшей мере платина и серебро), рынок недвижимости, фондовый рынок, рынок долгов и обязательств. Объединяющим моментом является то, что все это — рынки капиталов, обеспечивающие не только и не столько производственный, но и спекулятивный, а точнее — конъюнктурный доход, становящийся целью активной предпринимательской деятельности на финансовых рынках.

## 5.1. Рынки денежных средств

Потребности в денежных средствах определяются интенсивностью и оперативностью оборота капитала. Высокая мобильность и абсолютная ликвидность обеспечивают оптимальную ритмичность обращения денег и товаров, ресурсов и продуктов соответственно производственному циклу. Не будучи самоцелью, а лишь средством, деньги привлекаются в различных формах и на разные сроки в зависимости от конкретных целей и обязательств. В реальной экономике хозяйствующие субъекты прибегают к покупке денежных средств для осуществления закупок и платежей, инвестиций и капиталовложений, то есть реализации текущих и стратегических целей. Функциональное назначение и направления использования для конечного потребителя определяют спрос и, в свою очередь, характер денежного рынка: кредитный (по срочности) и валютный (по форме и виду валюты). Единственный оператор в данной сфере — банковские предприятия и организации, для которых операции с денежны-

ми средствами в любых формах являются бизнесом, исключительной деятельностью.

На рынках денежных средств в любом их проявлении действуют основные законы рыночной экономики, хотя, в силу специфики обращающихся товаров, — в своеобразной превращенной форме.

Закон стоимости внешне приобретает абсурдное выражение: приведение индивидуальных затрат на создание продукта со стороны производителя-продавца (но в данном случае стоимости денег для продавца) к общественно необходимым, то есть рыночной цене товара как стоимостной оценки его полезности со стороны потребителя-покупателя (но и здесь — к деньгам, то есть к денежному выражению стоимости денег для покупателя). И лишь изменение стоимости денег во времени и в зависимости от вида валюты, то есть обеспеченности и надежности последней, позволяют провести сопоставление и дать количественную оценку однородному явлению: деньгам «сегодня» и деньгам «завтра», деньгам «здесь» и деньгам «там». Суть соизмерения — сравнение тех же денег, выступающих в качестве капитала (во времени) или меры стоимости в конкретной реальной экономической системе (по валютам).

Критерий приведения к единой оценочной базе — норма процента в данный момент в данном месте, то есть оценка естественного изменения стоимости в денежных единицах во времени и в пространстве. Это позволяет более или менее объективно количественно оценить, как изменяется в денежных единицах стоимость с течением времени или при переходе от одной валюты к другой. В результате складывается общественно признанная стартовая цена денежной массы, которая корректируется согласованием интересов конкретных продавца и покупателя. На рынках денежных средств закон стоимости приобретает реверсивную форму: не денежная оценка стоимости, а стоимостная оценка денег.

Закон соответствия спроса и предложения, автоматически регулирующий частное и — далее по цепочке — общее товарное равновесие, проявляет себя на финансовом рынке как индикатор состояния и как механизм оздоровления экономики через управление деловой активностью. На традиционных рынках интересы покупателя и продавца сходятся в товаре, но сосредоточены на разных его сторонах: ценности (полезности) и стоимости (цена = затраты + выгода). На финансовом рынке покупатель приобретает необходимую сумму денежных форм стоимости, а продавец предоставляет нужный объем, с большей

выгодой для себя отказываясь от самостоятельного продуктивного применения. И тот и другой заинтересованы в денежной стоимости, которая не исчезает, а лишь переходит из рук в руки, попутно преобразуясь в различные формы и возрастая во временном интервале для обоих участников. На рынке денежных средств товар — всегда капитал, не переставая быть таковым ни при продаже, ни при покупке. Денежные средства интересны продавцу не только как продаваемый товар (стоимость, капитал), но и сами по себе (стоимость, капитал), а покупателю — и как потенциальное вложение (стоимость, капитал) и последующая за ним отдача (стоимость, капитал).

Спрос и предложение на рынке денежных средств зависят от их физического наличия (нехватки и излишков денежных средств во временной раскладке), нормы процента (стандартной гарантированной прибыли на капитал), альтернативной доходности (индивидуальных прибыли или убытка от вложений). В данном случае объемы спроса и предложения и рыночное равновесие складываются из реального состояния и возможностей участников, оценки ими собственной выгоды и предпринимательских рисков, определяющих склонность к продаже или покупке денежных средств в данный конкретный момент. Соответствие между спросом и предложением здесь означает не уравнивание объемов предлагаемых и запрашиваемых товарных ценностей, а — в силу функциональной схожести и содержательной идентичности самого универсального товара (денежной формы стоимости) — установление взвешенной по финансам (приведенным к одной текущей стоимости предлагаемых и запрашиваемых денег) равной количественной пропорции продавцов и покупателей: проходящих, уходящих и меняющихся местами.

Наиболее сложившийся и оформившийся в сфере перераспределения финансов — кредитный рынок. Многие процессы реальной экономики опираются на кредит. Потребности в заемных средствах в той или иной форме испытывают в первую очередь предпринимательские структуры, государство, в меньшей степени — домашние хозяйства и население. Удовлетворение подобных потребностей — так же, как и все в рыночной экономике, — стало самостоятельным бизнесом. Кредит как условие хозяйственной деятельности превратился в своеобразный товар, который предлагается профильными предприятиями для получения прибыли, становясь не только основой формирования оборотных средств производственных и коммерческих фирм, но и оборотными фондами специализированных предприятий — бан-

ков; последние приобретают дополнительный рабочий капитал на все том же кредитном рынке. Предложение на кредитном рынке обеспечивают преимущественно банки или, по крайней мере, механизмы банковской системы. Самостоятельное обособленное движение ссудного капитала стало самоцелью, превратило кредитную деятельность из вспомогательной, обслуживающей и содействующей предпринимательству в независимый бизнес. Естественно, что восполнение оборотных средств является составляющей банковского предпринимательства, то есть предполагает постоянное приобретение денежных средств для предоставления кредита.

Рынок придает кредитованию характер цепной реакции: получение (покупка) кредита имеет в качестве основной цели последующую выдачу (продажу) кредита. И даже более того: предоставление ссуды изначально обусловливается заимствованием кредитором (банком) средств на свободном рынке. Происходит мультипликация объемов эффективных денежных средств за счет возрастания суммарных оборотов вследствие появления и увеличения промежуточных звеньев (финансовых посредников).

Наличие общих принципов кредитования индивидуализирует кредит и кредитные отношения в зависимости от конкретного заемщика. Само банковское кредитование носит характер предпринимательской деятельности с достаточно жесткой двусторонней привязкой друг к другу кредитора и заемщика, с учетом сегментации рынка и позиционирования услуг. В общем плане в зависимости от спроса в общедоступной сфере публичных заимствований как на обширном неоформленном, неорганизованном кредитном рынке банки проводят разнообразные операции: привлечение денежных средств и предоставление ссуд, изменение сроков кредитования и реструктуризация долгов, выдача гарантий, приобретение требований и обязательств, факторинг, форфейтинг, финансовый лизинг, «обналичка» и «обезналичка».

В процессе своей основной деятельности банки и кредитные учреждения вынуждены контактировать друг с другом по взаимному предоставлению денежных средств на установленные сроки и на определенных условиях, по покупке-продаже кредитов. Взаимодействие равноправных участников с одинаковым статусом и специализированных в одном бизнесе формирует организованный межбанковский кредитный рынок — действенный механизм движения ссудных ресурсов. В силу формального и действительного единообразия продавцов и покупателей и порядка проведения операций движение кредитов по большей части ут-

ачивает индивидуальность и унифицируется. Складывается единый подход к кредиту как к товарной ценности, обладающей полезностью (банковский капитал) и стоимостью (банковская чистая ставка). Кредит становится полноценным, пусть и специфическим товаром, создаваемым банками индивидуально на основе разнообразных банковских технологий для реализации заинтересованным потребителям.

Если банковское кредитование происходит на двусторонней онфициальной основе отношений кредитора с заемщиком, заключающих вмешательство третьих лиц, то на межбанковском кредитном рынке происходит перераспределение собственных и первоначальное распределение общей массы заемных кредитных ресурсов и банки открыто конкурируют друг с другом и в качестве кредиторов, и в качестве заемщиков. Такая двойственность включения в рыночные отношения каждого участника обусловлена целью и содержанием банковского бизнеса. С одной стороны, это прибыльное срочное размещение невостребованных в данное время клиентами свободных кредитных ресурсов, а с другой — увеличение собственного потенциала за счет относительно дешевых заемных средств.

Покупка кредитов на межбанковском кредитном рынке имеет внешнюю и внутреннюю мотивацию. Банки работают преимущественно под заказ либо в силу стесненных финансовых условий. Внешняя мотивация направлена на извлечение банковской прибыли как разницы процентов по предоставленным и полученным ссудам — и чем больше обороты, тем больше размер дохода. Естественно, что необходима состыковка сроков и объемов заимствований. Отсутствие средств влечет потерю клиента и упущенную прибыль. Однако и излишние кредитные ресурсы, сформированные за счет заемных средств, но не обеспеченные заказами и невостребованные, связаны с некомпенсированной оплатой процентов по займам. Внутренняя мотивация определяется собственным текущим финансовым состоянием банка. Обязательное ежедневное закрытие баланса невозможно без уравнивания активных и пассивных операций. Необеспеченное превышение лимитов кредитных ресурсов банков в пользу за выгодными заказами или клиентами покрывается либо с разрешения Центробанка (кредит Центробанка), либо сверхкраткосрочными займами на межбанковском кредитном рынке (кредиты-однодневки). Технически и то и другое обеспечивается преимущественно по каналам корреспондентских связей. Возврат



суммы ссуды с процентами происходит в обратном порядке с открытием следующего операционного дня.

В современной экономике межбанковский кредитный рынок придает элемент рыночности и обеспечивает равные условия первичному распределению государственных займов и кредитов посредством размещения здесь Центробанком правительственных заказов и предложений по финансированию.

Складывающийся в ходе торгов на межбанковском кредитном рынке уровень цен — базовый в банковском ценообразовании, в установлении банками собственных процентных ставок по кредитам и депозитам. Общеприняты методики, основанные: на цене покупателя — заявленной в ходе предыдущего биржевого дня средней процентной ставке приобретения кредитов крупнейшими банками (например, MIBOR<sup>15</sup>); на цене продавца — заявленной в ходе предыдущего биржевого дня средней процентной ставке предложения кредитов крупнейшими банками (например, LIBOR<sup>16</sup>); на текущей эффективной цене — фактической в ходе предыдущего биржевого дня средней процентной ставке реальных кредитных сделок крупнейших банков (например, MIACR<sup>17</sup>).

Второй важный сегмент — валютный рынок, обеспечивающий не только состыковку национальных экономик, но и единение финансовых систем в единое непрерывное финансовое пространство. В условиях государственного суверенитета движение иностранных валют внутри страны связано, прежде всего, с внешнеэкономическим взаимодействием. Финансовые отношения и потоки определяются национальными денежными единицами, и лишь контакты вовне и извне требуют сопоставления и перевода валют из одной в другую. В обособленной экономике данная сторона хозяйственной деятельности затрагивает интересы обособленного круга участников, а регулирование валютного обращения является важной составляющей финансовой политики правительства. Но в рыночной экономике выбору профиля и партнеров не могут препятствовать запреты и ограничения доступа к иностранным валютам, а лишь рамки закона. Государство не распределяет и не предписывает использовать любые денежные средства, но вправе устанавливать порядок и ответственных участников валютного обращения. В подобном отношении приоритетность национальной валюты и единообразии денежных транс-

<sup>15</sup> MIBOR — Moscow InterBank Offered Rate.

<sup>16</sup> LIBOR — London InterBank Offered Rate.

<sup>17</sup> MIACR — Moscow InterBank Actual Credit Rate.

жетов обеспечивается сердцевиной современных финансов — анковской системой. Такие обстоятельства неизбежно отражаются на организации и функционировании валютного рынка.

Обобщенно к сфере валютного обращения относится все, то имеет отношение к движению и накоплению иностранных денежных форм: от иностранных кредитов, валютных трансферов и операций с зарубежными финансовыми активами до покупки-продажи и хранения валюты населением. Однако законные операции с валютными ресурсами осуществляют или определяют только банки, имеющие на то право, закрепленное оответствующей лицензией. Именно такие кредитные учреждения по поручению своих клиентов или самостоятельно формируют первоначальные спрос и предложение и валютный рынок. Межбанковский валютный рынок — отправная точка валютного обращения, на него поступает и через него перераспределяется весь объем легальной валюты в стране. Здесь проводятся котировка, операции по покупке-продаже, конвертации, трансферам, кредитованию и т. д.

В Российской Федерации основной приток валюты обеспечивается продажей валютной выручки экспортерами, нуждающимися в рублевой массе для организации производственной деятельности внутри страны. С целью запуска механизмов валютного рынка и обеспечения предложения законодательно определены нормы обязательной продажи установленной доли дохода в иностранной валюте по текущему курсу с зачислением вырученной суммы на расчетный счет. Оставшаяся валюта прямо поступает на валютный счет. В случае недостаточности таких средств для осуществления возможных встречных расчетов во внешнеэкономической деятельности отечественные фирмы вынуждены покупать валюту по текущему курсу либо оплачивать произведенные уполномоченным банком платежи. Аналогичный механизм оплаты закупок за рубежом действует для импортеров.

Все валютные операции осуществляются на организованном межбанковском валютном рынке (бирже) путем оформления поручения уполномоченному банку. Приток валюты происходит и за счет продажи на рынке на конкурсной основе несвязанных иностранных кредитов, не предназначенных для совершения платежей. Источники валюты составляют также запасы и резервы банков, образующиеся в процессе банковской и биржевой деятельности.

Правительство в лице Центробанка участвует в межбанковском валютном рынке (на бирже) на общих для банков основа-

ниях. Внешние валютные платежи России осуществляются за счет авуаров Центробанка и — в случае необходимости — дополнительных закупок на межбанковском валютном рынке. Валютные закупки и интервенции Центробанка также образуют важный механизм регулирования рынка и поддержания курса рубля. Все эти ресурсы и операции и составляют оборот межбанковского валютного рынка.

В целом рынок денежных средств отражает реальное состояние экономики и финансов. Повышение деловой активности и оживление конъюнктуры активизируют кредитный рынок. Устойчивой национальной экономике соответствует стабильно растущий валютный рынок.

## 5.2. Рынок ценных бумаг

Ценные бумаги более, чем любой другой финансовый инструмент, обособлены и от своей материальной субстанции и выражаемых имущественных отношений, и от изначально зафиксированной величины отражаемой стоимости. На практике внешнее движение таких финансовых активов и стоящих за ними стоимостей в форме товарных и капитальных ценностей и даже денежных средств отлично друг от друга. Будучи зависимы в своей оценке от конъюнктуры реального рынка и текущей цены и доходности бизнеса, имущественного комплекса, денег, товаров, ценные бумаги подвержены и собственным ценовым колебаниям спекулятивного характера. Поэтому в качестве предмета финансов и наполнителя финансовых потоков данные денежные формы никогда не отождествляются со своим номиналом, но редко совпадают и с учетной стоимостью за балансовый период и даже рыночной ценой отражаемого предмета: бизнеса, проекта, объекта в конкретный момент. При отсутствии государственных гарантий величины денежного содержания, а лишь государственной регистрации статусах, ценные бумаги находят общественное признание в качестве эквивалента стоимости только через рынок.

Рыночные отношения всегда носят характер индивидуально-го соглашения сторон. В отличие от денег в любых формах, ценные бумаги не имеют всеобщего и повсеместного однозначного измерения меновых пропорций. Оценка определяется как объективно — отражаемой стоимостью, — так и субъективно — рыночными спекуляциями. В подобном смысле любое движение

ценных бумаг суть рыночные отношения. Но обращение таких условно денежных форм, порожденное необходимостью финансового обеспечения реального взаимодействия, было бы узко ограничено индивидуальностью сделки, не будь собственного автономного оборота и собственно рынка ценных бумаг как финансового рынка. Именно здесь разнообразие индивидуальных конкретных ценных бумаг получает общественное соизмерение в качестве единообразных финансовых инструментов.

Рынок ценных бумаг интегрирует особенности и товарного, и денежного рынков. Операции осуществляются с конкретными, хотя и специфическими, товарными ценностями, смысл движения которых определяется и стоимостью (выгодой), и потребительской полезностью (собственностью). В то же время это и сделки с капиталом по поводу формирования, обращения, перераспределения самовозрастающей стоимости. В обоих случаях реализуются функции ценных бумаг, происходит перераспределение стоимости. И в том, и в другом случае не исключается проявление спекулятивной прибыли, которая становится самоцелью для профессиональных специализированных участников рынка. В данной сфере складывается, консолидируется и дробится предпринимательский капитал, но появляется и капитал от операций с капиталом. Рынок ценных бумаг оформляет новые финансовые инструменты, пускает их в оборот и регулирует обращение, но и вызывает возникновение новых финансов и формирование финансовых потоков, замыкающихся на себя.

Обобщенно рынок ценных бумаг изначально возникает в процессе развития и оформления имущественных отношений между инициаторами выпуска подобных бумаг для финансового обеспечения собственных предприятий и инвестиционных проектов — активными предпринимателями — и лицами, приобретшими и приобретающими денежные документы — пассивными соучастниками бизнеса.

Свободное обращение капитальных ценностей ведет к формированию фондового рынка — реализации и приобретению техники, оборудования, сооружений, производственных мощностей, элементов и цельных имущественных комплексов, бизнеса целиком и по частям. Физическое перемещение предметов сделок часто технически сложно и сопряжено с естественными ограничениями и чрезмерными накладными расходами. Документальное оформление и передача прав стали решением проблемы. Но фондовый рынок и рынок ценных бумаг не одно и то же. По-прежнему в число фондовых ценностей входят и физи-

ческие единицы производственных мощностей, сделки с которыми заключаются по выставочным образцам и оформляются заказами на поставку и монтаж. С другой стороны, в сферу операций с ценными бумагами включаются дематериализованные капитальные ценности, в том числе нарицательного номинала: права на денежные средства, платежные и имущественные требования, обязательства, долги. Рынок ценных бумаг позволяет формализовать имущественные отношения, подменив физическое перемещение собственности документальным оформлением прав.

Между начальными эмитентами и конечными инвесторами, имеющими собственные, но пересекающиеся цели, складывается цепочка посредников, обеспечивающих структуру и инфраструктуру рынка; посредники становятся неотъемлемыми участниками обращения ценных бумаг. И если движение товарных денежных документов, обеспечивающих финансовую сторону конкретной сделки и затрагивающих персонифицированные интересы, преимущественно индивидуально и ограниченно, то инвестиционные ценные бумаги, связанные с мобилизацией, концентрацией и перетоком капитала, содержат в себе потенциальную выгоду анонимно от своего владельца и обращаются в публичном порядке. Поэтому для первых присущ ограниченный, регламентированный и четко фиксируемый оборот (например, вексельное обращение), а для вторых характерна большая доступность, простота оформления собственности и, следовательно, мобильность. Именно операции с акциями и облигациями формируют основной объем собственно рынка ценных бумаг с его многочисленными участниками.

Направленное целевое перемещение ценных бумаг укладывается в формализованную схему: эмитент — андеррайтер — трейдер — инвестор. По окончании первичного размещения обратное движение может быть связано с финансовой политикой эмитента (обратный выкуп; трейдер—эмитент), активизацией вторичного рынка (консолидация и перераспределение пакетов; трейдер—трейдер), изменением инвестиционной стратегии (реструктуризация фондового портфеля; инвестор—трейдер) (рис. 6).

Каждый участник руководствуется своей мотивацией и последовательностью действий, несет свою функциональную нагрузку. В общем же процессе финансового обеспечения воспроизводства эмитент и инвестор решают преимущественно стратегические задачи, а андеррайтер и трейдер — текущие вопросы оборота ценных бумаг.



Рис. 6. Схема рынка ценных бумаг: 1 — первичный рынок ценных бумаг; 1а — первичное размещение; 2 — вторичный рынок ценных бумаг; 2а — обратный выкуп ценных бумаг; 2б — дробление и консолидация пакетов ценных бумаг; 2в — реструктуризация фондового портфеля

**Эмитент.** От эмитента зависит, какие и сколько денежных документов будет выпущено на фондовый рынок. Цель эмиссии — привлечение необходимого капитала для реализации проекта или производственной программы. Потребности в инвестициях определяют объем эмиссии. Но выпуск соответствующего количества денежных документов еще не означает получения финансовых ресурсов. Номинальный объем эмиссии — только необходимый, но не фактически привлеченный капитал. Механизм рынка ценных бумаг обеспечивает лишь процесс привлечения средств, но не гарантирует объем инвестиционных и кредитных ресурсов; определяющей является привлекательность вложений. Поэтому размер реально мобилизованных денежных средств отклоняется от номинального объема эмиссии, поскольку размещение может происходить как с премией (выше номинала), так и с дисконтом (ниже номинала), в зависимости от финансового состояния эмитента, ликвидности активов и доходности бизнеса. В любом случае выпуск ценных бумаг означает создание фондовых ценностей и увеличение на номинальный объем эмиссии величины собственного капитала, стоимости имущественного комплекса эмитента. Размещение с премией или с дисконтом влечет соответственно перебор или недобор требуемых финансовых ресурсов и отражается в пассиве предпринимателя как дополнительный капитал — эмиссионный доход или убытки от операций на рынке ценных бумаг.

**Андеррайтер.** На практике, как правило, разработка концепции и техническое осуществление выпуска и распространения ценных бумаг для получения требуемых объемов капитала на ус-

ловиях, максимально обеспечивающих интересы эмитента, поручается специализированному инвестиционному институту. Совместно с эмитентом андеррайтер подготавливает оптимальный проспект эмиссии, устанавливающий величину, форму и порядок привлечения необходимых финансовых ресурсов, характеристики ценных бумаг, примерный круг инвесторов. Андеррайтер берет на себя государственную регистрацию и физический выпуск реальных денежных документов. Кроме того, данный участник рынка является агентом эмитента по первичному размещению ценных бумаг, отвечает за своевременное выполнение и закрытие эмиссии. Такая деятельность осуществляется на условиях эмитента, определенных проспектом эмиссии. В качестве вознаграждения посредник получает комиссионный процент, а также, по предварительному агентскому соглашению, возможно — и часть эмиссионного дохода (часть премии к цене). Андеррайтер обязан реализовать весь объем выпущенных ценных бумаг, а вырученные средства должны поступить эмитенту. Лишь после оформления отчета о размещении ценных бумаг эмиссия официально признается свершившейся — в противном случае ее результаты аннулируются. Здесь важны финансовые возможности, потенциал и контакты андеррайтера, который для закрытия подписки может выкупить неразмещенные ценные бумаги на себя с последующей реализацией на свободном рынке уже на своих условиях.

*Треjder.* Дальнейшее движение ценных бумаг происходит уже на свободном рынке неограниченного числа продавцов и покупателей. Треjder — это специализированный инвестиционный институт, предлагающий посреднические услуги в качестве брокера или дилера на рынке ценных бумаг. Основное содержание его деятельности — покупка и продажа финансовых активов в соответствии с заказами. В качестве оплаты, как правило, устанавливается комиссионный процент с объема сделки на условиях заказчика, реже — фиксированное вознаграждение. Но заказом всегда фиксируется срок исполнения, а рынок функционирует непрерывно. Находясь в условиях постоянно меняющейся конъюнктуры, трейдер консолидирует клиентские и собственные средства и проводит в рамках установленного срока промежуточные операции с ценными бумагами на свой страх и риск под свою ответственность, извлекая спекулятивную прибыль полностью в свою пользу. Оговариваться могут количество, цена и даже просто сумма приобретаемых или продаваемых финансовых активов; трейдер же всегда оперирует консолидированными

денежными средствами и пакетами ценных бумаг, имея возможность внутреннего перераспределения имеющихся объемов и форм финансовых ресурсов к моменту представления отчета заказчику и выполняя уже дилерские функции. Обслуживание на постоянной основе может быть оформлено как *траст* — доверительное управление фондовым портфелем клиента. Трейдером после закрытия подписки становится и андеррайтер.

*Инвестор.* Не спекулятивный, а стратегический интерес к ценным бумагам возникает у инвестора, средства которого и формируют выручку от эмиссии и привлеченный капитал эмитента. Для данного участника рынка вложения в ценные бумаги представляют собой портфельные инвестиции. Степень вхождения в бизнес и влияние на него определяются величиной пакета. Инвестор — это физическое или юридическое лицо, непосредственно заинтересованное либо в участии в конкретной предпринимательской деятельности (предприятие, объект, сделка), либо во вложении в реализуемый проект в рамках своих условий (доля, сумма), либо просто в выгодном размещении собственных средств в доходные ликвидные активы (в том числе посредством траста).

В силу большого разнообразия ценных бумаг, возможностей комбинирования операций и проведения перекрестных реальных и фиктивных сделок, широкой альтернативности действий участников конъюнктура и состояние рынка зависят от целого комплекса факторов и обстоятельств. Определяющими моментами здесь объективно являются: (1) специфика самих товарных ценностей — разнообразие и притягательность (производственная и спекулятивная) различных финансовых активов в каждый конкретный момент; (2) отличия инвестиционной привлекательности и надежности вложений при формировании фондового портфеля; (3) объемы присутствующих и ожидаемых на рынке свободных обращающихся и перспективных денежных средств участников; (4) порядок проведения закрытых и публичных торгов — специализированных, общих и/или в комбинации; а субъективно — (5) способность к выходу и оперативность выхода на другие финансовые рынки и (при необходимости) моментальной переориентации финансовых операций и (6) профессионализм, конструктивность и изобретательность непосредственных контактирующих участников — операторов рынка, предлагающих и реализующих различные схемы и варианты биржевой игры. Сложность функциональной организации рынка ценных бумаг определяется также последовательной блочной операционной



структурой данной сферы обмена путем однонаправленных или встречных сделок купли-продажи (см. рис. 6). Единая сущность и содержание сводят воедино взаимопроникающие, но все же относительно автономные, функционально обособленные первичный и вторичный рынки ценных бумаг.

В появившихся ценных бумагах очевидна мотивация эмитента (получение необходимых финансовых ресурсов) и продавца (извлечение максимального дохода от продажи). Но рынок есть встречное движение и покупателей, и потребителей, тем более когда предлагаются столь специфические товары, как финансовые активы. Необходимо естественное наличие либо искусственное создание встречного интереса. Как и на любом другом рынке, активизационная маркетинговая деятельность включает в себя исследование потребностей и определение емкости спроса, рекламу и продвижение информации и самого товара в удобной форме. Поскольку в данном случае реализуются права соучастия в конкретном бизнесе и капитал, то первоначальными и приоритетными покупателями являются стратегические инвесторы и крупные спекулянты. Роль первых заключается в содействии развитию предпринимательства, а вторых — в активизации оборота фиктивного, но вместе с тем и реального капитала. Но и те и другие, работая на перспективу, прямо или косвенно повышают привлекательность ценных бумаг. Подобные потенциальные партнеры и привлекают изначально внимание эмитента и андеррайтера. Переговоры и консультации с заинтересованными лицами по поводу вхождения в бизнес, распределения долей и приобретения пакетов проводятся еще в процессе подготовки проспекта эмиссии, так что сам выпуск ценных бумаг в физической форме уже ориентирован на первичное распределение. Порядок и оплата приобретения также заранее оговариваются и впоследствии остаются в определенной мере формальным моментом, лишь продолжением свершившейся торговой сделки. Таким образом формируются сфера и механизмы первичного обращения ценных бумаг.

*Первичный рынок ценных бумаг* — это приобретение пакетов ценных бумаг первыми владельцами на условиях проспекта эмиссии; подобными владельцами, как правило, выступают внутренние инвесторы (собственники бизнеса, менеджеры, работники), стратегические инвесторы, крупные трейдеры. По сути это рынок эмитента, который совместно или через своего агента-андеррайтера становится единственным продавцом, единолично устанавливающим примерную цену своего товара (но-

минал) и индивидуальные объемы продаж персонифицированных сделок (пакеты). Здесь существует некоторая условность свободы выбора, компромисса основанных на собственной выгоде интересов единственного продавца и ограниченного фиксированного круга покупателей. Учет волеизъявления сторон, исключение диктата продавца и внимание к мнению покупателя при заключении сделки обеспечивается соблюдением сроков и единой цены размещения.

Эмитент и андеррайтер обязаны в установленный период закрыть подписку и распространить ценные бумаги среди первых претендентов на владение, иначе, как указывалось, вся эмиссия будет признана несостоявшейся и аннулирована. От добровольного согласия покупателей с предложенными всем равными условиями зависит конечный успех всей компании, то есть реализация целей эмитента и получение необходимых финансовых ресурсов. Первичная цена размещения означает приобретение ценных бумаг от эмитента первыми владельцами по одной равной цене. Все должны прийти к согласию относительно объемов и стоимости, интересы всех участников должны быть удовлетворены. Зависимость продавца от покупателей обеспечивается взаимообусловленным характером и едиными согласованными основными условиями (цена, количество) внешне независимых индивидуальных сделок. Эмиссия признается действительной при продаже всех выпущенных ценных бумаг при добровольном согласии всех первичных покупателей, либо ее результаты аннулируются — при возражении или несогласии участников. Здесь особая роль выпадает андеррайтеру, который, как упоминалось, для своевременного закрытия подписки может выкупить все неразмещенные ценные бумаги на себя. Тем самым андеррайтер является одновременно и продавцом, и покупателем, самым первым посредником по отношению к начальным владельцам ценных бумаг.

На первичном рынке действуют два главных механизма: закрытая подписка и публичное размещение, — применяемые отдельно или комбинированно в зависимости от проспекта эмиссии.

*Закрытая подписка* — это распределение выпущенных ценных бумаг установленными по количеству пакетами пропорционально заявленным долям участия в бизнесе в ограниченном круге заранее оговоренных лиц. Все условия приобретения предварительно согласуются между всеми участниками.

*Публичное размещение* означает распределение выпущенных ценных бумаг на конкурсной основе через проведение закрытого аукциона (тендера). Претенденты заранее подают запечатанные заявки с указанием своих условий (количество, цена), учитывающих стартовые требования эмитента. Участие в конкурсе, предварительно объявленном до определенной даты, оформляется в установленном порядке. Победителями признаются лица, своевременно подавшие заявки и предложившие наиболее выгодные условия (цена, оплата, участие в инвестиционных и коммерческих проектах), которым и предлагается приобрести запрашиваемые пакеты ценных бумаг на стандартных, скорректированных по итогам тендера условиях.

Размещение эмитентом ценных бумаг не прекращает движение фондовых ценностей, приобретших в такой форме особую мобильность, обычно не присущую основным средствам и производственным фондам вообще. Обстоятельства производственного и коммерческого характера, конъюнктура рынка, естественно, влияют на отношение собственников к различным направлениям предпринимательства. Непрерывность экономического пространства и процессов требует постоянной оценки рисков и выгод, ликвидности и доходности бизнеса, наличных активов. Владельцы капитальных ценностей в документальной форме получают возможность оперативно реагировать на конъюнктуру и перепрофилировать свой фондовый портфель, попутно извлекая дополнительные доходы. И напротив, инвесторы, не принявшие участия в первичном размещении ценных бумаг, не отсекаются окончательно и еще могут войти в перспективный бизнес. Более того, складывается целый слой посредников — постоянных профессиональных участников рынка, зарабатывающих на скупке и перепродаже ценных бумаг. В результате формируется сфера вторичного перераспределения финансовых активов.

*Вторичный рынок ценных бумаг* — это проведение сделок по покупке-продаже пакетов ценных бумаг последующими (не первыми) владельцами на свободном рынке. Здесь уже складывается множественность участников — и покупателей, и продавцов, и посредников, — согласующих между собой условия каждой отдельной сделки, приобретающей индивидуальный характер. Единственный мотив здесь — взаимная выгода сторон, понимаемая каждым участником по-своему. Технически процесс согласования условий сделки может протекать на двух- и многосторонней основе, в зависимости от чего различают неорганизованный и организованный рынки.

*Неорганизованный рынок* представляет собой встречный взаимный поиск обособленных единичных продавца и покупателя — самостоятельно или через посредника. Согласование интересов происходит на конфиденциальной основе и исключает вмешательство конкурентов. Сделка с начала и до конца носит сугубо персональный конфиденциальный характер, готовится и заключается исключительно между двумя известными участниками: бывшим и будущим владельцами торгуемого пакета ценных бумаг. Фактически формируется механизм внебиржевой торговли, суть его — заключение прямых договоров вне торговой системы.

*Организованный рынок* сводит вместе всех возможных продавцов и покупателей. Здесь создаются единообразные равные условия для проведения операций. Каждый участник вправе сформулировать свое предложение на покупку и на продажу, которое вправе рассмотреть любой потенциальный партнер на конкурсной основе, отвергая менее выгодные сделки. Торги всегда носят общедоступный публичный характер, а конкретные предложения становятся анонимными, отделяясь от участников и вновь обретая адресность лишь при оформлении сделки.

В подавляющем большинстве организованные рынки ценных бумаг существуют в форме бирж, а осуществляемые операции носят характер биржевой торговли. Возникает целостная торговая система со своими унифицированными правилами и порядком проведения и оформления сделок, информационным обеспечением и правовым сопровождением. Единая инфраструктура автоматически вычленяет общую основу обращающихся товарных ценностей — денежных документов, — унифицирует финансы участников и финансовые потоки.

Биржевая торговля основана на создании одинаковых условий участникам торгов по очередному выставяемому лоту (предложению) в текущий момент. Исчезает предметность (номинал, количество) ценных бумаг, остается лишь стоимость пакета — лот. В ходе торгов действует механизм открытого аукциона: изменение текущей цены лота на один шаг (фиксированная денежная сумма) с каждым следующим предложением участников — покупателей или продавцов. Направленность шагов аукциона может быть как «вверх» (повышение цены лота при конкуренции покупателей), так и «вниз» (понижение цены лота при конкуренции продавцов). Состояние биржи определяется объемом торгов операционного дня, включающего общую сумму продаж, количество сделок как по всем обращающимся ценным бумагам, так и отдельно по каждому виду. Уже просто перепро-

даже одного пакета, даже неизменного, означает появление нового лота и мультипликацию оборота одних и тех же денежных документов. По итогам торгов каждого дня проводится котировка ценных бумаг: в зависимости от суммарной стоимости и количества реальных сделок выводится средневзвешенная цена купли-продажи за единичный или базовый пакет (1, 10, 100 и т. д. ценных бумаг данного вида). Она составляет курс или курсовую стоимость ценных бумаг, прошедших биржевую котировку и включаемых в листинг (прайс-лист биржевого дня). Тем самым биржа обеспечивает и определяет конъюнктуру рынка, влияя на тактику и стратегию участников.

Проводя торговые операции с денежными документами, многочисленные трейдеры во взаимоотношениях со своими партнерами и клиентами одновременно выступают и продавцами, и покупателями в зависимости от ситуации и заказа, но уже не случайно и единожды, как андеррайтер на первичном рынке, а перманентно. Перепродажа ценных бумаг становится самоцелью, самостоятельным бизнесом в силу мгновенной реакции цены на конъюнктуру и высокой мобильности товара и самих сделок. Доходы за счет курсовой разницы не могут возникнуть на неизменном стабильном рынке, необходимы постоянные колебания. Следуя сложившимся на бирже правилам и нормам, профессиональные участники не только своевременно и практически безошибочно реагируют на текущие и грядущие изменения, но и сами комбинируют и создают ситуации, становясь биржевыми игроками, снижая зависимость рынка от инициируемого инвесторами извне спроса и предложения. Преследуя исключительно свою выгоду, крупные трейдеры, прибегая к внешней финансовой поддержке, сами определяют состояние биржи, проводя игру на повышение («рынок быков») и на понижение («рынок медведей»). В обоих случаях ведущие биржевые игроки лишь задают тенденцию, которая затем самовоспроизводится в действиях всех участников.

Большое разнообразие обращающихся денежных документов предполагает различия в интенсивности, степени, фазах колебаний разных ценных бумаг. Естественная реакция на них — регулярный своевременный перевод средств из одних активов в другие, из понижающихся в повышающиеся в цене. Но такое пассивное следование за частными тенденциями очевидно и доступно всем участникам рынка. Массовый переток капитала сопряжен со стихийным ажиотажным спросом и искусственным подорожанием одних и удешевлением других ценных бумаг, что

искажает действительную привлекательность и нормальную доходность. Все участники оказываются в равных условиях неопределенности и спекулятивного повышенного инвестиционного и процентного риска. Более того, для крупных постоянных биржевых игроков ускользает вероятность выигрыша за счет мелких инвесторов и случайных участников рынка. Но сила и вес преобладающих трейдеров определяются активным управлением рыночными процессами, влиянием на конъюнктуру биржи. Это позволяет выигрывать независимо от состава и структуры фондового портфеля на любых ценных бумагах, подверженных общим тенденциям рынка, диктуемых «быками» и «медведями»<sup>18</sup>.

«Рынок быков» означает такое состояние биржи, при котором идет массовая скупка определенных ценных бумаг. Инициаторы начинают приобретать любые пакеты на любых условиях, постепенно взвинчивая цену. В поиске фондовых ценностей на бирже появляются видимо свободные денежные средства. Относительно продолжительное массивированное приобретение финансовых активов порождает ожидание дальнейшего роста спроса и цены. Возникает иллюзия естественной устойчивой тенденции «бесконечного роста». Это, в свою очередь, вызывает у сторонних инвесторов, посредников и мелких спекулянтов «ажитаж наживы». С их стороны первоначальная продажа по выгодной цене сменяется выжидательной позицией получения еще большей прибыли на подъеме цены и далее все более активной покупкой «бумаг роста». И даже осознание временного спекулятивного характера складывающейся конъюнктуры не может полностью подавить искушения легких очевидных заработков «на короткой позиции». При появлении новых независимых покупателей «быки» начинают постепенно, чтобы сразу не «обвалить» рынок, сбывать приобретенные ценные бумаги и, лишь взяв свою прибыль как разницу цены последующей продажи и первоначальной покупки, отходят в сторону, «бросают рынок».

«Рынок медведей» характеризует состояние биржи, когда идет массовый сброс определенных ценных бумаг. Инициаторы выставляют на продажу крупные пакеты по более низкой цене,

<sup>18</sup> Обозначение поведения участников рынка, определяющих текущее состояние биржи, хотя и условно, но символично: «быки» — поднимающие (на рога), «медведи» — подминающие (своей тяжестью). Речь идет о субъективном, инициируемом повышении и понижении рынка (цены) по воле и под диктовку трейдеров, избравших и навязавших такую тенденцию.

вытесняя других продавцов, которые в условиях непрерывности и перекрестности торговых сделок попадают в стесненное финансовое положение по другим позициям и также вынуждены идти на уступки. Не находя реализации, ценные бумаги катастрофически дешевеют, вызывая иллюзию полного краха. Сторонние участники рынка, владеющие такими фондовыми ценностями и не имеющие запаса финансовой прочности, пытаются в ситуации «обвала» цены спасти хоть что-то, соглашаются на любые условия продажи. В обстановке биржевой паники «медведи» постепенно переходят к покупке, восстанавливая реализованные в начале игры пакеты по относительно низкой цене еще дешевле, на выгодных для себя условиях. Прибыль образуется как разница цены предварительной продажи и последующей покупки.

Спровоцированные ведущими трейдерами тенденции конъюнктуры конкретных ценных бумаг («быки» — «медведь») часто распространяются и на другие финансовые активы, обращающиеся на рынке, через общую для всех денежную массу: в первом случае возникает недостаток предложения любых финансовых активов, во втором — избыток.

Чередование рынков «быков» и «медведей» создает то искусственное колебание цен, которое и необходимо для образования курсовой разницы и получения спекулятивной прибыли. При этом естественно, что выгоду могут извлекать все участники рынка, а не только инициаторы биржевой игры. Однако последние имеют преимущество, заранее зная сценарий, владея максимальной информацией, сами спровоцировав потенциал рынка. Тем не менее и для тех, и для других справедливым остается «золотое правило» брокера: покупать на падении и продавать на повышении цены. Именно оно обеспечивает постоянный прогнозируемый текущий доход. Ни максимальное, ни минимальное состояние рынка непредсказуемы ни по величине, ни по времени.

Управление рынком профессиональными участниками осуществляется и через механизмы срочных контрактов. При этом обращение ценных бумаг регулируется опосредованно через активное воздействие на потенциальные возможности проведения сделок. Через опционы и фьючерсы увеличивается эффективный объем оборота финансового рынка. Стоимость прав на проведение операции (производные ценные бумаги) всегда дешевле итоговых сумм сделок с базовыми финансовыми активами. При этом уменьшаются и возможные потери и убытки от ошибок и просчетов в коммерческой деятельности. Кроме того, через механизм хеджирования снижаются и сами риски. Но и функцио-

нирование финансового рынка требует определенной и достаточно жесткой регламентации, а следовательно, установления правил и контроля деятельности ее основных активных участников — финансовых институтов.

### Контрольные вопросы и темы для обсуждения

1. В чем заключаются причины возникновения и каково содержание финансового рынка?
2. В чем состоят главные особенности финансового рынка?
3. Какие факторы определяют появление финансового рынка?
4. Что формирует спрос и предложение на финансовом рынке и какими свойствами обладает обращающаяся товарная ценность?
5. Какие и для кого преимущества и выгоды создает финансовый рынок?
6. В чем специфика действия основных экономических законов на финансовом рынке?
7. Какие типы финансовых рынков складываются в современной экономике и чем определяется такое разделение?
8. Кто и почему является главным оператором на рынках денежных средств?
9. Как сказываются факторы времени и пространства на сегментации денежного рынка?
10. В чем заключается содержание финансовых операций на кредитном рынке?
11. Что такое межбанковский кредитный рынок?
12. Зачем банкам нужен кредитный рынок?
13. Какую роль играет кредитный рынок в мультипликации денежного оборота?
14. В чем заключается участие Центрального банка в кредитном рынке?
15. Что влияет на уровень цен кредитного рынка?
16. Для чего нужен валютный рынок?
17. Какие операции проводятся на валютном рынке?
18. В чем заключается участие Центрального банка в валютном рынке?
19. В чем заключается роль банков и каков механизм банковского обслуживания на валютном рынке?
20. В чем заключается содержание рынка ценных бумаг?
21. Кто является участниками формирования и развития рынка ценных бумаг?
22. Что такое фондовый рынок?
23. Что такое первичный рынок ценных бумаг и каковы его механизмы?
24. Что такое вторичный рынок ценных бумаг и каковы его механизмы?
25. Что такое неорганизованный и организованный рынок ценных бумаг?



## 6. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ

---

Развитие финансов и формирование целостной системы финансов привело к образованию экономических предприятий, организаций и учреждений, обеспечивающих направленность финансовых потоков, адресное перемещение финансовых инструментов, реальность отношений в денежной форме. А в появившейся сфере перераспределения финансовых ресурсов — на финансовых рынках — именно данные образования стали главными участниками или посредниками. Оформилась не только инфраструктура финансового обеспечения реальной экономики, но и самостоятельная отрасль деятельности: финансовый сервис — вовне (для других) и финансовый бизнес внутри (для себя). Эта сфера предпринимательства не включена непосредственно в воспроизводственный процесс, но является неотъемлемым элементом современной экономики и тем более — финансов. Опираясь исключительно денежными формами, финансовыми инструментами, подобные образования и структуры обеспечивают различным хозяйственным субъектам взаимные связи и отношения, сбережения и накопления, распределение и перераспределение, привлечение и пересток капитала, формирование и использование резервов и т. д. Общность и специфика предмета и направленности предпринимательской деятельности определяют сходный профиль и единый тип организации — финансовые институты.

Широкий спектр оказываемых услуг и сегментация финансового рынка вызывает достаточно узкую и жесткую специализацию и разделение сфер проникновения. Но главная характерная отличительная черта сохраняется единой для всех: операции с различными финансовыми ресурсами, активами и инструментами и как средство самореализации (отрасль деятельности), и как сама цель и предпринимательство. Финансовые предприятия, обеспечивающие финансовую инфраструктуру рынка, служащие проводниками финансовых потоков, предлагающие разнообразные финансовые услуги, формируют особую сферу экономики — финансовый сервис и финансовый бизнес.

Финансовые институты — это специализированные предприятия, организации, учреждения, обеспечивающие обращение и обслуживающие оборот денежных форм, осуществляющие привлечение, размещение, накопление, предоставление, передачу, переток финансовых инструментов, а также проведение различных операций самостоятельно и по поручению на финансовых рынках на основании предоставленных прав и принятых обязательств (соответствующей лицензии) и несущие всю полноту ответственности за деятельность в рамках своей компетенции. На практике подобные институты — главный организованный и оформленный проводник финансов и механизм концентрации и консолидации текущих финансовых ресурсов и резервов различной срочности и оперативного доведения средств до пользователей.

Интегрированные в финансовый рынок профильные структуры предоставляют соответствующие единовременные услуги и постоянное обслуживание клиентов в данной сфере. Финансовая система включает в себя все различные финансовые институты вне зависимости от направлений деятельности, срочности и условий финансов. Такое внешнее и внутреннее объединение не исключает, а даже опирается на функциональные отличия и разделение специализаций, разные роли, значение, место в экономике. Разделение сфер ответственности через лицензирование исключает организацию неподконтрольных финансовых потоков, обеспечивающих внутренний переток капитала и извлечение монопольных и сверхприбылей от совмещения и наложения разных направлений, методов и схем финансовой деятельности.

К числу финансовых институтов, группируемых по основному профилю и типу деятельности, относятся: 1) кредитные учреждения и банки; 2) инвестиционные институты; 3) страховые компании и пенсионные фонды; 4) целевые денежные фонды; 5) финансово-промышленные группы и холдинговые компании; 6) прочие, в том числе биржи, агентства недвижимости, риэлтерские фирмы, ломбарды и т. д.

## 6.1. Банки. Банковская система

Центральное место в финансовой системе, безусловно, занимают банки. Именно кредитные организации обеспечивают финансовую сторону воспроизводственных процессов — денежные

расчеты и платежи, — но также создают и изыскивают дополнительные средства для вложений и приобретения ресурсов. В современной экономике денежное обращение в значительной степени отошло от реально взаимодействующих участников и организуется преимущественно через банки. Специализированные предприятия данного профиля контролируют или, по крайней мере, пропускают через себя практически весь объем разнообразных кредитных отношений и соучаствуют в нем.

Само появление банков обусловлено денежным обращением. Вместе с деньгами возникла необходимость надежного сохранения и выгодного вложения начальной массы стоимости. Обратная сторона такого рода потребности — беспрепятственное получение собственных и привлечение заемных средств в нужном объеме по мере необходимости. Предприятия банковского профиля обеспечили возможность и создали эффективный простой механизм гарантированного двустороннего движения ссудного капитала, в который автоматически превращаются все временно свободные денежные средства. Уходя корнями в ростовщичество, банковский бизнес снял ограничения своего предтечи. Межбанковские связи и гарантии расширили границы перетока ссудных ресурсов, увеличили возможности привлечения и предоставления во временное пользование денежных средств. Предоставление ссуды стало опираться не на собственные, а на заемные и привлеченные ресурсы. Кредит стал продолжением депозита.

Имея в распоряжении привлеченные средства клиентов, заемные и собственные денежные ресурсы и проводя депозитные и кредитные операции, банки вынуждены персонифицировать обезличенные деньги. Такая персонификация обеспечивается системой банковских счетов и вкладов, различающихся по назначению, характеру использования, источникам поступлений, владельцам и другим признакам. Движение денежных средств по каналам финансовых потоков, организуемое посредством банков, происходит преимущественно по конкретным счетам. Будучи номинальными держателями денежных средств, банки распоряжаются подобными фондами по поручению клиентов. При формировании собственных активов банки учитывают объемы и сроки обязательств перед владельцами счетов и вкладов. Для кредитных учреждений текущий и срочный баланс активных и пассивных операций приобретает особую значимость. Ввиду того что в рамках собственной деятельности кредитных учреждений косвенно неизбежно затрагиваются интересы клиентов — гарантии их финансовой устойчивости и ответственности перед свои-

ми партнерами, когда денежные средства находятся на счетах и во вкладах, — банку необходимо всегда иметь резервы для свободы маневра ресурсами. Чем больший объем оборотов привлеченных средств, тем меньшая величина резервов требуется для обеспечения запаса прочности и надежности. При значительных фондах всегда существует возможность оперативного внутреннего перераспределения ресурсов по счетам и вкладам. Главное для банка — не стать причиной финансовой несостоятельности клиента: отсутствия реальных денежных средств в мобильной форме при наличии эффективных остатков на счетах и во вкладах.

Открытие и ведение счетов и вкладов — важная и ответственная банковская операция. Данное положение особенно актуально ввиду того места, которое занимают банки в организации и функционировании системы безналичных расчетов и платежей. В практическом плане последнее обстоятельство определяет, помимо прочего, необходимость соблюдать также баланс движения средств по корреспондентским счетам.

В условиях общности и всепроникновения рыночных отношений естественным образом происходит коммерциализация любой востребованной посреднической деятельности, и оказание финансовых услуг здесь не исключение. Вслед за потребностями реальной экономики в адекватной системе финансов происходит оформление, совершенствование, диверсификация банковского бизнеса. Помимо основных характероопределяющих профильных функций осуществляются и другие операции, связанные с получением, сохранением, выдачей и движением денежных средств клиентов (населения, предприятий, организаций, учреждений). В целом в современной экономике и финансах банки выполняют следующие разнообразные, но с единым денежным содержанием функции:

- 1) привлечение денежных средств населения и предприятий во вклады (текущие и срочные);
- 2) размещение привлеченных средств от своего имени и за свой счет;
- 3) заимствования и предоставление займов банкам-партнерам и государству;
- 4) открытие и ведение банковских счетов;
- 5) осуществление расчетов и платежей по поручению клиентов;
- 6) инкассация денежных средств и денежных документов клиентов;
- 7) кассовое обслуживание клиентов;

8) покупка-продажа и другие операции с иностранной валютой;

9) привлечение во вклады, размещение и другие финансовые операции с драгоценными металлами;

10) выдача банковских гарантий;

11) выдача поручительств за третьих лиц с денежным исполнением;

12) приобретение прав требования от третьих лиц в денежной форме, в том числе факторинг и форфейтинг;

13) доверительное управление (траст) денежными средствами и другими финансовыми активами;

14) лизинговые операции;

15) предоставление в аренду хранилищ и сейфов;

16) консультационное и информационное обслуживание.

Как и в любом предпринимательстве, цель кредитного учреждения состоит в извлечении прибыли, получении доходов за счет оплаты клиентами предоставляемых услуг, но и за счет самостоятельной организации оборота совокупного объема всех денежных средств, находящихся в распоряжении банка (собственных, заемных, привлеченных). Основной банковский доход образует *маржа* (разница) процентных платежей по кредитам (размещенным средствам) и депозитам (привлеченным средствам). Дополнительные доходы складываются в результате реализации других банковских услуг. Прибыль формируется с учетом нормативных затрат на содержание банка и расходов на проведение операций: активных (осуществление доходных вложений и организация оборота капитала), посреднических (предоставление банковских услуг и обслуживание движения финансовых средств клиентов) и пассивных (консолидация всех возможных денежных ресурсов в собственный рабочий капитал).

Организация и осуществление деятельности кредитных учреждений опирается на формирование рабочего капитала — банковских ресурсов. Содержательная сторона пассивных операций банка состоит в мобилизации и концентрации высоколиквидных средств, преимущественно в денежной форме. Источники банковских ресурсов распадаются на собственные, заемные, привлеченные средства. Из подобных вложений и поступлений со стороны собственников, партнеров, клиентов формируются активы банка. Отсюда очевидна органическая взаимосвязь пассивных и активных операций и особенно для кредитных организаций, где главный инструмент бизнеса финансовый капитал —

средства в денежной форме, мобилизованные для превращения в работающие прибыльные и ликвидные финансовые активы.

Собственные средства банка складываются из вложений участников, текущих отчислений и накоплений в процессе предпринимательской деятельности. Основные составляющие собственных средств таковы: 1) уставный капитал, оплачиваемый в отличие от других предприятий только денежными средствами в укороченные сроки, так как он составляет первоначальную основу оборотных средств банка; 2) резервный капитал, формируемый за счет ежегодных отчислений части валовой прибыли до налогообложения до достижения фиксированной величины; 3) формируемые из остающейся в распоряжении банка чистой прибыли после налогообложения специализированные фонды производственного и социального развития банка; 4) страховые резервы, создаваемые самостоятельно под обесценение приобретенных ценных бумаг и потери по выданным ссудам.

Заемные средства банка образуются за счет кредитов, предоставленных другими кредитными организациями и Центробанком. Сюда относятся: 1) имеющие текущий характер кредитовые остатки на корреспондентских лоро-счетах и дебетовые остатки на корреспондентских ностро-счетах; 2) межбанковские кредиты, носящие разовый характер и привлекаемые для пополнения банковских ресурсов на двусторонней основе или через межбанковский кредитный рынок (биржу); 3) краткосрочный (условный) кредит Центробанка на основе рефинансирования для закрытия дебетового сальдо текущего баланса.

Привлеченные средства формируются в ходе основной банковской деятельности как текущие и срочные депозиты клиентов. Главные статьи здесь образуют: 1) остатки на расчетных и текущих счетах (депозиты до востребования), с которых осуществляются расчеты и платежи и куда поступают денежные средства в адрес клиентов при посредничестве банков; 2) кредитовые остатки по счетокоррентным счетам, на которых фиксируются все отношения с клиентом (расчетные, ссудные); 3) текущие, срочные и сберегательные вклады населения; 4) поступления от реализации выпускаемых банковских векселей, сертификатов, облигаций.

В целом в силу самой специфики банковской деятельности основной вес в объеме банковского капитала выпадает на заемные и привлеченные средства. Превышение над размером собственных средств контролируется Центробанком для обеспечения надежности и устойчивости банка и составляет в России

15—25 раз (15 — в США, 25—30 — в Германии и Франции, 80 — в Японии).

Очевидно, что при всем разнообразии банковских предприятий всегда и везде повторяются их характерные отличительные признаки, что и позволяет дать общее определение. *Банк — это коммерческое предприятие, созданное для привлечения денежных средств клиентов и партнеров, надежного прибыльного размещения финансовых ресурсов от своего имени и за свой счет, для организации расчетов и платежей со счетов и вкладов, а также при необходимости — в пределах определенных лимитов кредитования оборотов.*

Будучи предприятием, обеспечивающим и обслуживающим финансы других предприятий, банк в процессе своей предпринимательской деятельности формирует собственные финансы: внешние (отношения с клиентами и партнерами) и внутренние (состояние бизнеса). Здесь особенно необходимо равновесие, определяемое взаимозависимостью той и другой стороны вследствие общего содержания и формы (ими являются деньги). В банковском бизнесе постулатом и руководством является «золотое правило» банкира: строгое соответствие структуры активных и пассивных операций по объемам, срокам, процентным платежам, или иначе: необходимость согласования величины и времени финансовых требований и обязательств банка. Только таким образом возможно обеспечение устойчивости, надежности и доходности в этой сфере.

В реальной экономике и финансах весь объем по всему спектру операций, связанных с движением ссудного капитала, не замыкается на единственной организационной и правовой форме. В широком плане финансовые услуги предоставляют все разнообразные по компетенции, объемам и видам деятельности кредитные организации. Совокупность профильных предприятий и учреждений, обслуживающих в различных формах весь комплекс кредитных отношений (функциональная кредитная система), формирует целостную сеть в экономике (институциональная кредитная система). Кредитная организация — это образованное на основе любой формы собственности в любой организационно-правовой форме предприятие или учреждение, имеющее право на осуществление банковских операций, исключая другие виды деятельности (не относящиеся к сфере финансов). Различные кредитные организации во взаимодействии и соподчинении формируют банковскую систему, которая, функционируя как единый организм, становится основой фи-

нансового единства и целостности экономики. Помимо прочего: всеобщности, надежности, удешевления, единообразия и т. д., — становится возможным неосязаемое и даже иллюзорное движение и обращение денежных средств (безналичных денег, кредитов, долгов, требований и т. д.).

Банковская система ни в коем случае не означает механического набора банков. Главное ее содержание — адекватное обеспечение мобильных финансов реальной экономики и в первую очередь — прохождение платежей и кредитование оборотов.

В административной, по сути государственной, экономике единообразная собственность и единый интерес подавляют и подчиняют финансы, приобретающие чисто счетоводческий характер. Им соответствует и единый расчетный центр — Госбанк. Финансы (расчеты, платежи, кредиты, капитал и т. д.), как и другие экономические отношения, априори укладываются в жесткие схемы взаимных расчетов с установленным алгоритмом предопределенного движения денежных средств по единообразным, формально независимым счетам.

Становление и развитие рынка с децентрализацией собственности и индивидуализацией интересов требует персонального обслуживания финансов. Происходит диверсификация кредитных организаций. Единое финансовое пространство обеспечивают координация банковской деятельности и контроль над ней со стороны Центробанка вплоть до организации переводов и проводок через единую централизованную систему банковских счетов. И лишь совершенствование банковских технологий и переход к регулированию не частных оборотов, а финансового состояния отдельных банков в целом определяют формирование действительно рыночной банковской системы, основанной на двусторонних корреспондентских отношениях.

Современная банковская система имеет двухуровневую структуру. На первом уровне расположен Центробанк, организующий функционирование всего организма и координирующий деятельность многочисленных разнообразных кредитных организаций. Данное неправительственное учреждение — один из важнейших проводников государственной финансовой политики и центральное, но не административное звено системы. Центробанк — единственный функционирующий элемент первого уровня, он имеет индивидуальные, хотя и единообразные, типовые правовые и экономические отношения с каждым обособленным элементом второго уровня — самостоятельными кредитными организациями. Такие взаимосвязи носят обязательный



характер. Во всем остальном кредитные организации независимы, автономны и свободны. В ходе банковской предпринимательской деятельности устанавливаются также, но уже на добровольной основе, двух- и многосторонние горизонтальные связи. Это чисто деловые коммерческие отношения, преследующие лишь взаимную выгоду для партнеров.

Оба уровня самореализуются только во взаимодействии, обеспечивая единое пространство — банковскую систему. Корреспондентские отношения банков друг с другом и с Центробанком представляют собой не только специфические межбанковские связи производственного характера, но и создают уникальную возможность перемещения любых денежных масс в любой форме во времени и пространстве. Безналичные расчеты, инкассовые операции, кредитные линии — только одно из проявлений подобных отношений. Таким способом банки способны изыскать, мобилизовать и сконцентрировать практически любой объем денежных средств. Без видимых затрат увеличивается общий потенциал заемных ресурсов и расширяются горизонты кредитования. Суть корреспондентских отношений заключается во взаимном открытии банками друг другу корреспондентских счетов, причем данный процесс обеспечивается и упрощается за счет виртуального движения безналичных денег. Будучи по сути «денежными мешками», банки просто договариваются о встречной симметричной компенсационной переадресовке в пользу партнера части собственных авуаров. Последующее обращение денежных средств и предоставление займов также имеет упрощенную форму движения по корреспондентским счетам вследствие обмена авизо (жирооборот).

Центральный банк — важнейший финансовый институт, на него прямо или косвенно замыкаются многие стороны организации и функционирования финансов. Центробанк — не государственный орган, но полностью находится в государственной собственности и реализует формально и фактически цели и задачи своего владельца — финансовую политику государства. Как и для любого банка, основные принципы деятельности Центробанка следующие:

- 1) независимость от властей;
- 2) экономическая самостоятельность;
- 3) соблюдение баланса расходов и доходов.

Вместе с тем специфика, определяемая приоритетным статусом, заключается в том, что Центробанк обладает монопольными правами эмиссии денежных средств (эмиссионный банк), ре-

гулирования банковской деятельности и контроля над ней (банковская инспекция), создания общей единообразной системы межбанковских переводов по своим каналам (банк банков). Это позволяет решать важные общегосударственные задачи и не только в сфере финансов, среди которых:

- 1) регулирование денежного обращения;
- 2) обеспечение устойчивости национальной валюты (эмитируемой Центробанком в координации с Минфином и парламентом);
- 3) проведение единой денежно-кредитной политики;
- 4) организация расчетов и кассового обслуживания кредитных организаций (через корреспондентские счета в Центробанке);
- 5) соблюдение и защита интересов владельцев счетов и вкладов в коммерческих банках;
- 6) надзор за деятельностью кредитных организаций;
- 7) осуществление внешнеэкономических операций (где Центробанк выступает на равных правах с другими банками).

Как национальный эмиссионный центр Центральный банк ответствен за проведение денежно-кредитной политики. Регулирование эффективной массы денег в текущем и срочном обороте достигается в условиях самостоятельности и независимости кредитных учреждений не административными, а экономическими методами. Но они включают в себя не только и не столько разовый выпуск денег в обращение. Такая деятельность направлена в основном на банки, пропускающие через себя подавляющую часть денежных средств и эмитирующих кредиты. В данном направлении Центробанк предпринимает комплекс мероприятий, среди которых следующие.

1. Установление норм обязательного резервирования банками привлеченных ресурсов. За счет этого формируется амортизационный резерв и обеспечиваются гарантии банковских вкладов.

2. Внедрение единой системы обязательного страхования депозитов, распространяющей ответственность за сохранность вкладов на всю банковскую систему, включая Центробанк.

3. Ежедневная фиксация и оформление в официальном порядке уровня учетных ставок по кредитам на базе анализа реальных операций и состояния межбанковского кредитного рынка (биржи) для большей оперативности взаимодействия. Данная функция формирует единый подход и сопоставимость банковских процентов по кредитам и депозитам.

4. Применение системы экономических нормативов ликвидности баланса, представляемых каждым банком. Это позволяет контролировать кредитную деятельность банков с учетом их платежеспособности и финансовой устойчивости.

5. Осуществление операций с ценными бумагами. За счет рыночного установления нормы процента и конъюнктуры происходит перераспределение финансовых активов банков.

6. Проведение операций на открытом рынке. Эмиссия, продажа и покупка собственных обязательств позволяет регулировать денежный потенциал коммерческих банков в соответствии с потребностями национальной экономики в обращающейся массе денег.

7. Рефинансирование и краткосрочное кредитование. Обязательная ежедневная финансовая отчетность позволяет не только контролировать соответствие кредитов банковским ресурсам, но и на платной основе (ставка рефинансирования) допускать временные дефициты (кредит Центробанка). Тем самым Центробанк фактически выступает кредитором в последней инстанции.

Для большей оперативности и повышения надежности расчетов Центробанк открывает банкам корреспондентские счета в своем подразделении — Расчетно-кассовом центре. Включение в расчетную систему на общенациональном уровне создает дополнительные преимущества при осуществлении денежных переводов и при кредитовании. По таким счетам происходит расчетно-кассовое обслуживание кредитных организаций, формирование обязательных резервов, осуществляются расчеты с бюджетом, коммерческие сделки Центробанка с другими банками по покупке-продаже государственных ценных бумаг, кредитных и валютных ресурсов.

Центральный банк осуществляет индивидуальное и общее правовое регулирование деятельности кредитных организаций: от регистрации и лицензирования до приостановки и отзыва лицензий, — установление форм обязательной отчетности, издание приказов и инструкций, определение порядка и правил проведения банковских операций.

Второй уровень формируют многочисленные кредитные организации; их разнообразие не устраняет общих требований, соблюдение которых контролируется Центробанком. Данные предприятия осуществляют оперативное обслуживание своих клиентов; взаимодействие друг с другом происходит посредством прямых корреспондентских отношений через корреспондентские счета.

По определяющим статус полномочиям различаются две формы: 1) банковские кредитные организации (или собственно банки), имеющие генеральную (полную) банковскую лицензию, дающую право на проведение всех предусмотренных законодательством банковских операций, в том числе открытие корреспондентских счетов и обслуживание физических лиц; 2) небанковские кредитные организации, имеющие ограниченную банковскую лицензию на выполнение отдельных банковских операций, перечень, допустимое сочетание и объемы которых устанавливаются Центробанком. Помимо того, в банковскую систему входят филиалы и представительства банков. Первые действуют от своего имени в пределах выделенных лимитов денежных средств на счете в головном учреждении, а вторые полностью зависимы от него и лишь опосредуют контакты с клиентами и партнерами. С разрешения Центробанка могут открывать свои филиалы и представительства иностранные банки, зарегистрированные согласно законодательству зарубежных государств, на территории которых расположено головное учреждение, и приобретающие таким образом общий статус иностранного банка. Функции таких участников не регулируются общими правилами и устанавливаются индивидуально лишь в части, касающейся деятельности в чужой юрисдикции.

По производственному профилю банки делятся на универсальные и специализированные. С формальной стороны такое разделение условно, так как и те и другие работают на основании однотипных банковских лицензий без исключений и ограничений. Различия заключаются не столько в проводимых операциях, сколько в сознательном сужении сферы деловой активности и особого акцента на отдельных направлениях банковского бизнеса. *Универсальные банки* предоставляют весь комплекс профильных услуг всем клиентам; фактически это кредитные организации общего профиля. *Специализированные банки* осуществляют кредитование и организуют ссудную деятельность по избранным направлениям. К такого типа предприятиям относятся сберегательные, инвестиционные, ипотечные, торговые и другие банки.

*Сберегательные банки* преимущественно обслуживают население и домашние хозяйства, предлагая различные формы вкладов и предоставляя в достаточной степени дисперсные кредиты на покрытие личных и частных потребностей. В работе заметно превалирует накопительная функция. Здесь же отрабатывается система мелких раздробленных платежей, в том числе за коммунальные услуги, товары длительного пользования, обязательные

сборы местных властей и добровольные взносы граждан на различные цели, другие платежи.

*Инвестиционные банки* оперируют долгосрочными крупными производственными кредитами, которые организируются в основном как кредитные линии. Финансирование проектов происходит поэтапно при строгом контроле со стороны кредитора над целевым использованием средств. Как правило, помимо собственных банки привлекают большой объем сторонних заемных ресурсов, а также стратегических инвесторов, выступая в последнем случае финансовыми посредниками.

*Ипотечные банки* кредитуют исключительно операции с недвижимостью, которая одновременно служит и кредитным обеспечением. Ссуды имеют также долгосрочный характер, а их размер определяется исходя из залоговой стоимости. Кредитные ресурсы частично формируются за счет средств самих заемщиков: либо как компенсационный остаток (обязательный взнос под кредит) на специальном счете в банке, либо от реализации ценных бумаг под недвижимость (закладных), либо от предварительной авансовой оплаты финансируемого объекта (недвижимости) заинтересованными лицами, либо иным образом.

*Торговые банки* специализируются на кредитовании оборотных средств под конкретную сделку. Сроки оборота и кредита здесь совпадают. Исходя из доверительных отношений и для обеспечения более оперативной деятельности клиентов, банк может применять непрерывное автоматическое кредитование по счету заемщика, исходя из остатков (компенсационный кредит), или адресную оплату суммы по контракту (платежный кредит).

Независимо от профиля все кредитные организации регистрируются и лицензируются Центральным банком и на этом основании включены в банковскую систему и взаимосвязаны корреспондентскими отношениями.

## 6.2. Инвестиционные институты

Развитие предпринимательства включает в себя инвестиционную деятельность и изначально опирается на нее. Долгосрочные капиталовложения обеспечивают, прежде всего, учредители предприятия в форме прямых инвестиций. В подобной роли выступают как физические, так и юридические лица, определяя свое долевое участие в уставном капитале. Вложения индивидуальны,

каждый участник самостоятельно вносит и оплачивает свою долю. Совместное финансирование проекта согласуется по объемам и направлениям. Формируются индивидуальные инвестиции: частные и корпоративные в зависимости от источника, но всегда персонифицированные. Такие прямые вложения владельцев бизнеса всегда предметны, определяются профилем и потребностями предприятия. Капитал выступает в производственной форме, а собственники в большинстве своем — менеджеры.

В современном бизнесе потребности в финансовых ресурсах превосходят вложения учредителей. Источником дополнительного оборотного капитала, как правило, является банковский кредит. Привлечение и движение общего рабочего, но главным образом основного капитала обеспечивается эмиссией, размещением и обращением ценных бумаг. Приобретшие денежные документы и вместе с тем имущественные права новые совладельцы практически полностью оторваны от конкретной предпринимательской деятельности. Интерес таких инвесторов чисто финансовый: получение дивидендов. Для достижения общей цели и соблюдения баланса влияния с менеджерами, заинтересованными в капитализации доходов и росте величины работающих активов, а не в оттоке прибыли из бизнеса, происходит объединение мелких и средних вкладчиков, формируются коллективные инвестиции. В отличие от индивидуальных коллективные инвестиции всегда направлены на финансовые активы и приобретают форму финансового (фиктивного) капитала. Очевидно, что управление такими активами при соблюдении выгоды собственников может осуществляться обособленно и независимо как самостоятельная деятельность.

Услуги индивидуальным и коллективным инвесторам по выпуску и организации обращения ценных бумаг, по проведению операций с отдельными пакетами, по формированию и оптимизации состава и структуры каждого фондового портфеля в рыночной экономике предоставляют специализированные финансовые посредники — инвестиционные институты. Как и любые другие предприятия, такие образования, будучи коммерческими структурами, ориентированы на получение прибыли. Содержание подобного рода инвестиционного бизнеса состоит в осуществлении инвестиций в ценные бумаги. *Инвестиционный институт — это коммерческое предприятие, осуществляющее деятельность на фондовом рынке как исключительную для извлечения прибыли от операций с ценными бумагами.* Такая профильная предпринимательская структура инвестирует собственные и при-

влеченные средства от своего имени или по поручению клиента исключительно в ценные бумаги, а также организует обращение финансовых активов и проводит текущие операции с ними.

Связанные с инвестиционной деятельностью и ценными бумагами интересы предпринимателей, индивидуальных и коллективных инвесторов имеют некоторые отличия и реализуются по-разному. Потребности обуславливают организационную и производственную структуру обслуживающих предприятий этой сферы — финансовых посредников. По профилю предлагаемых услуг, характеру и содержанию деятельности формируются различные инвестиционные институты.

Коллективные инвестиции осуществляются посредством *инвестиционных фондов*. Данные экономические образования мобилизуют и консолидируют разрозненные капиталы, реализуя в обмен на денежные средства физических и юридических лиц собственные долевые ценные бумаги. Частные финансовые ресурсы объединяют в единый и неделимый рабочий капитал фонда. Вкладчики становятся совладельцами с участием в предприятии пропорционально своим пакетам. Инвестиционный фонд осуществляет инвестиции в ценные бумаги и другие финансовые активы уже от своего имени и за свой счет. Сформированные таким образом собственные активы фонда не дробятся между участниками, являясь целостным результатом коллективных вложений всех инвесторов. Предприятие функционирует самостоятельно как единое целое. При этом вся полнота управления и ответственности, все риски и результаты предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг, все доходы и убытки в полном объеме ложатся и распределяются между совладельцами в пределах доли каждого в бизнесе. Привлечение средств вкладчиков путем распространения ценных бумаг осуществляется инвестиционным фондом в размере утвержденного объема разрешенной эмиссии, оплаченная величина которой и составляет собственный капитал. Учредительские взносы равнозначны вкладам участников. По самой своей сути фонд как совокупность средств вкладчиков не имеет уставного капитала в традиционном понимании — как устойчивых пассивов. Статус совладельцев и долевое участие не меняют коренным образом содержание основной накопительной целевой функции, ради которой и организуются коллективные инвестиции.

По характеру участия вкладчиков различаются *акционерные* и *паевые* инвестиционные фонды. И те и другие работают ради извлечения прибыли по ценным бумагам (пассивной) и от опера-

ций с денежными документами (активной) в интересах своих совладельцев. Но такие интересы могут состоять в получении пропорционального текущего индивидуального дохода и в наращивании стоимости финансовых активов, совокупного и частного капитала за счет капитализации прибыли. В обоих случаях выгода вытекает из владения ценными бумагами фонда, но в первом — за счет получения дивидендов, а во втором — за счет роста стоимости имущественных прав, стоящей за денежными документами стоимости.

Акционерный инвестиционный фонд при ежегодном распределении остающегося в распоряжении предприятия чистого дохода часть средств в денежной форме направляет на выплату дивидендов. Собрание акционеров, исходя из наличия прибыли и предложений менеджмента, определяет величину и порядок выплат на одну акцию. Кроме того, акционеры вправе получить разовый доход от продажи своих пакетов на свободном рынке. Самому фонду обратный выкуп собственных акций запрещен даже после закрытия эмиссии. Операции на вторичном рынке могут проводиться только со сторонними ценными бумагами.

Паевой инвестиционный фонд не выплачивает дивидендов по своим паям. Здесь используется накопительная схема регулярной капитализации прибыли. Чистый доход в полном объеме направляется на приращение активов и стоимости бизнеса. При этом автоматически увеличивается физическое (количественный и качественный состав — величина и структура фондового портфеля) и стоимостное (денежное содержание) наполнение собственных ценных бумаг фонда, которое дорожает по балансу предприятия. Цена свободного рынка, естественно, реагирует в том же направлении. Но пайщикам в любом случае гарантирована возможность продажи своих пакетов по объективно возросшей цене и получения единовременного дохода от сделки вследствие обязательства фонда обратно выкупить свои пай по балансовой стоимости по первому требованию владельца. С продажей ценных бумаг, а вместе с тем и долевого участия отношения прежнего собственника с предприятием полностью прекращаются.

Цели индивидуальных инвестиций на рынке ценных бумаг несколько иного рода: конкретные финансовые активы на приемлемых условиях. Интерес инвестора здесь — не просто и не только доход от вложений, а участие в реальном бизнесе или даже в определенных финансовых спекуляциях; и тем более отлична мотивация выхода на рынок ценных бумаг предприятий



реальной экономики: поиск капитала. Привлечение инвестиций осуществляется под определенный проект в обмен на право участия в данном бизнесе, зафиксированное в денежном документе. Предприниматель видит здесь рынок капитала, где производственный капитал обменивается на денежный. В обоих случаях посреднические услуги предлагают уже чисто коммерческие специализированные предприятия — инвестиционные (финансовые) компании. Профильные организации имеют свою внутреннюю мотивацию — получение собственной прибыли. И инвестор, и предприниматель для них остаются внешними клиентами или партнерами, на которых направлена деятельность.

Финансовая компания организует выпуск собственных ценных бумаг, гарантируя размещение финансовых ресурсов в пользу третьих лиц — сторонних инвесторов. Рабочий капитал формируется за счет вкладов учредителей в уставный фонд и эмиссионного дохода. Мобилизованные средства инвестируются в ценные бумаги. Финансовая компания осуществляет исключительно индивидуальные инвестиции: собственные — от своего имени — и посреднические — от имени клиента, выполняя дилерские функции. Всю полноту ответственности за предпринимательскую деятельность с фондовыми ценностями и финансовыми активами предприятие несет самостоятельно в пределах вложенного капитала — собственного, привлеченного и доверенного, — решая свои задачи и выполняя заказы клиентов.

Помимо покупки-продажи, проводится весь комплекс операций на рынке ценных бумаг (первичном и вторичном, организованном и неорганизованном). Закрывая сделки и оперируя пакетами денежных документов под заказ, финансовая компания параллельно формирует собственный фондовый портфель. Используемые при этом ресурсы (денежные средства и ценные бумаги — собственные и клиентов) составляют оборотный капитал специализированного на финансовом посредничестве профильного предприятия. Совокупные финансовые активы постоянно находятся в практически абсолютно ликвидной, наиболее мобильной форме и дают наибольший операционный доход именно от текущего оборота, не отрицая получение устойчивой прибыли от стратегических вложений — портфельных инвестиций. Во временном интервале от принятия до выполнения заказа финансовая компания располагает единым общим фондом промежуточных биржевых спекуляций под свою ответственность.

Средства клиентов в форме конкретных финансовых активов вычлняются только на момент предоставления отчета.

Оказание наряду с посредническими трастовых услуг увеличивает финансовый потенциал предприятия и расширяет возможности спекулятивных инвестиций в свою пользу, тем более что принятые в доверительное управление (траст) финансовые активы не привязаны к конкретной форме, а обязанности перед клиентом — учредителем траста и фактическим собственником — заключаются в обеспечении фиксированного прироста итоговой стоимости. Возможная промежуточная выгода извлекается в пользу финансовой компании — доверительного собственника и по сути также составляет плату за добровольно взятые на себя риски (процентный, кредитный, валютный, биржевой). Раздельный учет не меняет существа дела.

В рамках состава и объема своего фондового портфеля и рыночных возможностей финансовая компания производит котировку ценных бумаг. Установление встречных цен покупки-продажи финансовых активов в пределах минимального спреда (разницы в цене продажи и цене покупки) обеспечивает ликвидность вложений, тем самым оказывая влияние на общее состояние рынка. Проводя постоянно перетекающие преемственные котировки, финансовая компания сама становится маркет-мейкером. В отличие от равновесной биржевой котировки здесь гарантом цены является не конъюнктура и объем реального рынка, а единичное предприятие с его объемом деятельности. Но право единоличной оценки дополняется обязанностью соблюдать в установленном временном интервале объявленные цены для любого покупателя и продавца при любом объеме сделки.

В силу своих полномочий и компетенции финансовая компания предлагает и предоставляет производственным и коммерческим предприятиям на рынке ценных бумаг такую важную услугу, как андеррайтинг. Финансовая компания может выполнять здесь весь комплекс или отдельные виды работ: маркетинговые исследования, консультационно-информационную поддержку эмиссии, организацию выпуска, размещения и обращения ценных бумаг.

Широкий спектр деятельности, охватывающий практически все стороны функционирования рынка ценных бумаг, за исключением работы со средствами населения, делает финансовые компании наряду с банками универсальными и важными посредниками в сфере инвестиций. Некоторые дробные функции берут на себя и другие инвестиционные институты, специали-

рующиеся по отдельным направлениям: брокерские, трастовые, управляющие фирмы и другие.

Наиболее распространены *брокерские фирмы*. Финансовый брокер — чисто финансовое предприятие, осуществляющее исключительно сделки покупки-продажи ценных бумаг по поручению, от имени и за счет средств клиента. Сам брокер несет ответственность за четкость исполнения заказа, но не за обоснованность и оправданность инвестиционного решения. Многочисленные профильные посреднические фирмы реализуют интересы индивидуальных инвесторов, получая комиссионное вознаграждение от каждой сделки. Высокая степень зависимости эффективных финансовых ресурсов от заказов ограничивает самостоятельную инвестиционную деятельность временными рамками биржевого дня, игрой «на короткой позиции». Собственный фондовый портфель не образует прочную основу и надежный резерв для рискованных биржевых спекуляций. Финансовый брокер лишь опосредует движение индивидуальных инвестиций.

*Трастовые компании*, беря на себя большую степень ответственности, вынуждены создавать адекватные резервы за счет собственных портфельных инвестиций. Необходимые гарантии финансовой надежности и устойчивости вследствие профиля деятельности и специализации в сфере обращения ценных бумаг обеспечивают собственные инвестиции, объем и состав фондового портфеля.

Особое место занимают *информационно-консультационные фирмы*, которые, будучи инвестиционными институтами, не осуществляют ни самостоятельной, ни посреднической инвестиционной деятельности. Главная задача этих предприятий — лишь содействие успешному достижению цели клиентом, нахождение оптимальных путей, способов и методов инвестирования и, возможно, чисто техническая поддержка эмиссии и документально-го оформления движения ценных бумаг.

Все без исключения инвестиционные институты независимо от их профиля, размеров и компетенции обеспечивают, помимо своих основных функций, также инфраструктуру инвестиций в ценные бумаги. Это касается регистрации в официальном порядке производимых на организованном и неорганизованном рынках сделок и юридической поддержки наличия и движения определенных прав собственности, отраженных и гарантированных соответствующими денежными документами (ведение реестров ценных бумаг, счетов ДЕПО).

### 6.3. Страховые компании и пенсионные фонды

Всеобщность и всепроникновение денежных отношений в рыночной экономике определили финансовую сторону деятельности другого профиля — предоставление услуг по обеспечению гарантий общественного статуса, экономического и социального положения, сохранности достигнутого состояния и накоплений. Основой и мотивом развития не только экономики, но и общества в целом являются имущественные интересы всех участников воспроизводственного процесса. Потребности обусловили предложение. Появилась возможность если не устранить самостоятельно, то передать риски, связанные с основной деятельностью, стороннему хозяйственному образованию, готовому за плату добровольно принять все потери и ответственность на себя. В условиях рынка страхователь взаимодействует со страховщиком по обеспечению собственной безопасности и сохранности своего имущества путем приобретения страховой услуги. Выгода обоюдна: первый концентрирует целиком силы и средства на главном, не отвлекаясь на случайности, без опасений потерь, а второй занимается своим бизнесом, приносящим доход за счет оказания профильных услуг. Сами же отношения данных контрагентов приняли денежную форму, стали частью финансов. *Защита имущественных интересов, имеющих в рыночной экономике стоимостную оценку, и есть содержание страхования.*

Организовать компенсацию возможных потерь и ущербов от непредвиденных, но не исключаемых обстоятельств берут на себя специализированные предприятия — *страховые компании*. Источником подобных выплат служат специальные резервные фонды, формируемые страховщиком из целевых взносов страхователей. И тот и другой поток имеют денежное содержание. И хотя страховая деятельность — это, прежде всего, возмещение потерь вследствие случайных неблагоприятных событий, принятие на себя сторонней организацией (страховой компанией) «чужих» рисков — не благотворительность, оно преследует собственную выгоду и приобрело форму предпринимательства. Обеспечение собственнику безопасности и сохранности стоимости связано с обоюдным перераспределением и встречным движением денежного эквивалента стоимости: взнос есть часть защищенного и гарантированного страхователю имущества или дохода, выплата — часть сформированного единого фонда страховщика.

Страхование основано на перераспределительных отношениях в денежной форме.

Финансовая деятельность страховой компании заключается, прежде всего, в создании и управлении средствами динамичного фонда страховых резервов, обеспечении неперемного постоянного покрытия выплат взносами. Обязательно соблюдается принцип эквивалентности интересов взаимодействующих сторон, означающий равнозаинтересованность и прозрачность в организации встречного движения денежных средств. Страховая компания всегда заинтересована собрать большую сумму взносов, но и для клиента должно быть очевидным, что эти деньги используются для выплат пострадавшим. Появляется и вторая сторона бизнеса: страховая компания — распорядитель мобилизованных в страховом фонде финансовых ресурсов. Во временном интервале между взносом и выплатой профильное предприятие получает возможность для сохранения и приращения средств осуществлять инвестиции, но уже от своего имени и за свой счет (собственные индивидуальные инвестиции). Возникают новые финансовые потоки. *Страховой бизнес, безусловно, прежде всего, — защита за установленную плату имущественных интересов клиентов, но одновременно и собственная финансовая и инвестиционная деятельность.*

Денежные средства, поступающие в качестве взносов в страховой фонд, могут быть в любое время востребованы для выплат компенсаций на покрытие потерь клиентов при возникновении несчастных случаев, которые хотя и не обязательно, но все же происходят, причем в не предвиденный заранее момент. Однако, будучи в распоряжении страховой компании, данные ресурсы как оборотный капитал в финансовых активах находятся в связанной форме конкретных вложений, приносящих доход. Но на «входе» и «выходе» всегда фигурируют деньги: взносы и выплаты осуществляются исключительно в денежной форме. Самостоятельность страховщика в формировании и использовании страхового фонда не снимает обязательств перед страхователем. Два внешне взаимоисключающих обстоятельства определяют необходимость размещения привлеченных средств на принципах возвратности, ликвидности, диверсифицированности, прибыльности. Активы предприятия должны находиться в надежной, но мобильной форме.

Если поступления в страховую компанию в достаточной мере определены по срокам и объемам и прогнозируемы, то выплаты носят всецело вероятностный характер, не исключаящий

резких колебаний в интенсивности — от не востребо­ванности до потребности в дополнительных заимствованиях. В таких условиях доходность и беспрепятственное движение резервных ресурсов обеспечиваются финансовыми активами и особенно ценными бумагами. Страховые компании — активные участники финансового рынка, а прогнозируемость состояния и динамики фондов, основанная на вероятностно-статистических методах и моделях, позволяет даже в большей степени, чем банкам, осуществлять инвестирование и оперировать денежными средствами «на длинной позиции». Тем самым перераспределение финансовых резервов в сфере страхования происходит не только в процессе осуществления основной профильной деятельности (через страховые взносы и выплаты), но и за счет включения страховых компаний в инвестиционный бизнес.

Сходную роль в финансах играют *пенсионные фонды*. По сути организации подобного профиля занимаются накопительным страхованием. Обязательный характер и государственные гарантии поддержки лиц пожилого возраста еще в большей степени расширяют круг клиентов и партнеров и объем деятельности. Пенсионные фонды мобилизуют и концентрируют колоссальные денежные средства. Причем в отличие от страховых компаний здесь четко определены не только поступления, но и выплаты. Анализ демографической ситуации позволяет практически с абсолютной вероятностью прогнозировать перспективы развития профильной деятельности. Высокая определенность движения ресурсов дает возможность активно и масштабно включаться в инвестиционный бизнес. Но социальная значимость требует большей финансовой устойчивости и надежности активов. Нацеленность на социальную защиту сограждан ограничивает и географию деятельности — национальными границами. В силу данных обстоятельств пенсионные фонды как финансовые институты более консервативны, в значительной мере ориентированы на стратегическое инвестирование в общенациональном масштабе.



#### **6.4. Целевые денежные фонды**

Экономика, базирующаяся на рыночных отношениях, не исключает полностью существования элементов и механизмов нерыночного распределения денежных средств. На этом во многом построена система государственных финансов, в основе которой

лежит государственный бюджет: принудительное налоговое изъятие и безвозмездное бюджетное финансирование. Но в современном обществе возникают и развиваются другие самые разнообразные независимые фонды: общественные, благотворительные, социальной защиты, поддержки отдельных сфер деятельности, как нематериальные (культуры, науки, спорта и т. д.), так и материальные (инновационные, малого бизнеса, предпринимательства и творчества социально уязвимых слоев населения — инвалидов, молодежи и т. д.). Появление таких организаций по преимуществу некоммерческого характера определяется не только коллективным стремлением к самореализации и самоутверждению, но и потребностями в дополнительном финансировании, в том числе приоритетных капиталоемких направлений общественного или совместного значения (в частности укрепление материально-технической базы, общие инновации, создание инфраструктуры бизнеса).

Привлечение средств на содержание подобных организаций происходит за счет взносов участников, государственных субсидий, спонсорской помощи, добровольных пожертвований. В результате складывается денежный фонд, не связанный по объемам и срокам, открытый для последующих поступлений. Ограничения касаются лишь направлений деятельности и использования ресурсов, регламентированных статусом фонда.

Имея в распоряжении денежные средства, фонд осуществляет финансирование уставных целей, а также промежуточные вложения временно незанятых ресурсов в собственное производство, коммерческие сделки, доходные финансовые активы. Однако, в силу статуса некоммерческой организации, всю полученную прибыль от предпринимательской деятельности фонд не распределяет, она служит дополнительным источником пополнения фонда.

Расходование средств фонда носит строго целевой характер, не преследует извлечения выгоды и осуществляется на безвозмездной, безэквивалентной основе. Все затраты подотчетны и производятся на основании сметной документации. Все поступления изначально распределены как целевые расходы, с которыми они сбалансированы, связаны по объемам и срокам. Поэтому собственные вложения (индивидуальные инвестиции) фонда возможны лишь во временном интервале «приход—расход». Распределительная финансовая деятельность целевых денежных фондов носит преимущественно трансмиссионный передаточный однонаправленный безвозвратный характер. Лишь в рамках продол-

жительности консолидации и перемещения средств от источника к цели не исключаются приращение, двустороннее возвратное движение финансовых ресурсов и реализация накопительной функции за счет перераспределения через инвестирование. Но и в таком случае формируемый инвестиционный портфель и индивидуальные собственные инвестиции должны соответствовать уставным задачам фонда.

## **6.5. Финансово-промышленные группы и холдинговые компании**

Отражение в финансах реальной экономики на микроэкономическом уровне, обратное активное воздействие (конструктивное или деструктивное) финансов на производственно-хозяйственную деятельность предприятий, развитие самостоятельного финансового предпринимательства неизбежно должны были вызывать взаимное тяготение и в конце концов привели к организационно оформленной интеграции обеих сторон бизнеса. Цель одна: увеличение доходов и прибыли, снижение затрат.

Финансовое обеспечение и обслуживание в микроэкономике берут на себя внешние по отношению к контрагентам специализированные посредники, цели и интересы которых не совпадают или даже противоположны. Финансовые средства предприятий временно уходят из-под контроля и влияния собственников, чтобы посредники предложили данные средства тем же предприятиям во временное пользование в рамках тех же сроков, но уже от своего имени и на платной основе. Взаимная заинтересованность усиливается обоюдной обусловленностью бизнеса: объемы реальной деятельности зависят от инфраструктуры финансов и финансовых вливаний, но и со своей стороны определяют объемы финансов и интенсивность финансовых потоков. Как предприятия стремятся к доступному финансированию, так и источники финансирования стремятся к абсолютному контролю и влиянию на финансы предприятий. Происходит основанная на встречном движении естественная конвергенция разного, но сопряженного в финансах предпринимательства. Финансовое посредничество оказывается встроенным в воспроизводственный процесс, превращаясь из внешнего во внутренний фактор развития. На этой основе возникают концерны и финансо-



во-промышленные группы. Происходит слияние производственного, ссудного и финансового капитала.

Производственные подразделения единого хозяйственного комплекса подпитываются кредитами и инвестициями из фондов, формируемых в рамках единого образования, то есть за счет внутреннего перераспределения финансовых ресурсов. Внутрихозяйственный оборот позволяет осуществлять льготное по сравнению с внешним кредитование и инвестирование. Платой за подобное преимущество становятся отказ от независимого самостоятельного формирования и реализации производственных и коммерческих программ и проектов и подчинение собственных финансов общим целям единого координационного центра организационно оформленного конгломерата взаимодействующих предприятий различного профиля. Но и финансовые подразделения подобного образования вынуждены соблюдать приоритетность внутренних объектов финансирования. Взамен такие профильные предприятия получают эксклюзивное право распоряжаться общими финансами всего комплекса, формировать внутренние финансовые потоки и финансовые связи с внешними партнерами. Выгоды от использования консолидированных финансовых ресурсов — не только производственного и коммерческого, но и посреднического и спекулятивного — извлекаются максимально в пользу данного целостного хозяйственного образования.

В рамках финансово-промышленной группы финансовые потоки между взаимодействующими звеньями приобретают некоторую относительную автономность, не выходя из целостной национально-государственной финансовой системы<sup>19</sup>. *Финансово-промышленная группа — это организационное и фактическое объединение в единую хозяйственную организацию взаимодействующих основных и обслуживающих производственных, коммерческих, инвестиционных, инфраструктурных и финансовых предприятий.* Технически подобное объединение и конвергенция обеспечиваются финансовым капиталом, взаимным партнерским обменом

---

<sup>19</sup> В современной мировой экономике объективные процессы интернационализации производства и глобализации финансов ведут к превращению финансово-промышленных групп в транснациональные корпорации. Межгосударственные различия не могут воспрепятствовать более устойчивому органическому внутреннему экономическому единству. Национальные финансовые интересы и финансы перерастают в международные.

долевым участием в имущественных комплексах друг друга, которое подтверждается ценными бумагами и принятием общего стратегического управления координационным центром, обладающим контрольным пакетом акций всех составляющих звеньев. И все же главная цель финансово-промышленных групп — производственно-хозяйственная деятельность с оптимальной организацией, обеспечивающей сокращение расходов, увеличение доходов за счет относительно замкнутого микровоспроизводственного цикла, максимально замыкающего на себя продуктовые и финансовые потоки, что снижает издержки обращения вследствие отказа от услуг внешних посредников.

Соучастие в бизнесе поставщиков, покупателей и посредников усиливает партнерский интерес собственническим интересом. Выгода возникает не только от получения преференций и удачной сделки с партнером, но и от участия в его доходах через владение долей бизнеса. Появляется заинтересованность не только в собственных успехах, но и в успехах своего контрагента. Однако и тот находится в аналогичной ситуации необходимости взвешенно сочетать активное (собственный бизнес) и пассивное (бизнес партнера) предпринимательства. Взаимозависимость возрастает. Кооперация подкрепляется участием в доходах, а рост доходов зависит от надежности и тесноты сотрудничества. Складывается система одновременного сопредпринимательства и партнерства. Каждое предприятие, входящее в финансово-промышленную группу, становится по отношению к другому и собственником (в пределах своей доли), и партнером (в рамках взаимных договорных отношений, обязанностей и прав — производственных, коммерческих, финансовых и т. д.).

Встречное симметричное переплетение взаимных прав владения и деловых обязательств организационно и функционально формирует финансово-промышленную группу. Юридическое оформление подобной организации как целостной специфической формы предпринимательской деятельности не обязательно. Документальное подтверждение долевого вхождения в производственные комплексы друг друга (обмен собственными ценными бумагами, заключение договоров о совместной деятельности, взаимное приобретение прав собственности и т. п.) закрепляет единство юридически и фактически. Такую форму финансово-промышленной группы, основанную на совладении, на общей собственности и общем бизнесе, можно обозначить как «система участия».

Финансово-промышленная группа возможна и в форме холдинговой компании, или просто холдинга. Здесь формирование идет от обратного: общее и оперативное управление всеми предприятиями комплекса, включая внешние связи, как целостного концерна берет на себя надстроечная управляющая компания, создаваемая независимо либо по инициативе и силами заинтересованных участников формирующегося хозяйственного конгломерата. В данном варианте организации естественная производственно-хозяйственная кооперация со всей сопутствующей обслуживающей инфраструктурой оформляется в единый комплекс организационно автономных и независимых фирм. Вертикальное соподчинение, основанное на праве собственности (контрольный пакет акций), становится продолжением единой предпринимательской деятельности, распределенной между обособленными взаимодействующими предприятиями.

Формирование холдинговых компаний происходит и в обратном направлении: первоначально образуется фирма, подбирающая под себя в соответствии с выбранным профилем и стратегической программой предприятия путем приобретения долей в имущественном комплексе, главным образом — пакетов акций. Инвестиции в ценные бумаги становятся отправным пунктом и важной составляющей предпринимательской деятельности, но не спекулятивной, а производственно-коммерческой. Собственная предпринимательская деятельность холдинга состоит в осуществлении портфельных инвестиций. Через участие в бизнесе, управленческие решения и рекомендации холдинговая компания оказывает влияние на состояние, функционирование и связи подконтрольных предприятий; сам же холдинг непосредственно не включен в оперативную хозяйственную деятельность конгломерата производств и финансов. Основные доходы складываются из дивидендов по принадлежащим акциям — перечисляемой прибыли предприятий, размер и порядок использования и распределения которой зависят от стратегии развития и тактических решений; в разработке и проведении последних непосредственно участвует и холдинговая компания в соответствии с величиной своего пакета — долей в имущественном комплексе.

*Холдинговая компания — это фирма, участвующая в управлении, в производственных и коммерческих программах и проектах через владение акциями и паями, имеющая собственные цели и интересы, но всегда сопряженные с профилем и возможностями предприятий, в которых имеет долю. Холдинг, как правило, не оперирует принадлежащими ему пакетами ценных бумаг в спекулятивных*

целях, участвуя в операциях фондового рынка лишь для реструктуризации своих вложений и собственного рабочего капитала, совершенствования предпринимательской деятельности, оптимизации производственной структуры. Управление (менеджмент) становится специализированным профильным направлением холдинговой компании, самостоятельным бизнесом, приносящим систематический доход. От того, как организован данный процесс, зависят финансовое состояние, деловая активность и прибыльность подконтрольных предприятий, а следовательно, и самого холдинга.

## 6.6. Прочие финансовые институты

В организации и управлении финансовыми потоками участвуют и другие непрофильные предприятия, специализирующиеся в сфере финансов. К числу таких экономических образований относятся биржи, агентства недвижимости, риэлтерские фирмы, строительно-финансовые компании, ломбарды и т. д., которые так или иначе, прямо или косвенно участвуют в финансах как сфере предпринимательства. Осуществление основной деятельности такого рода предприятий сопряжено с предоставлением некоторых финансовых услуг: обеспечением финансовой стороны сделок, посредничеством в расчетах, проведением залоговых операций, опосредованном финансовыми активами кредитовании и т. п. Во многом основанное на посредничестве предпринимательство зависит от обеспечения клиентам безопасности и надежности денежных отношений. В силу этого формируется внутренняя замкнутая инфраструктура, складывается локальная система гарантий взаимных расчетов и платежей и даже взаимозачетов, в том числе через различные активы и с использованием оригинальных многоходовых финансовых схем.

Первостепенную роль в рыночной экономике играет доступность и публичность торгов, развитие и совершенствование торговой системы. При современных масштабах коммерческой деятельности, объемах сделок реальное движение стоимостей — товарных ценностей и денежных средств — в значительной мере формализовано и упрощено за счет возникновения встречных требований и обязательств. Сам переход и гарантии прав собственности обеспечивают специализированные посреднические образования — биржи. По сути они лишь место и механизм осу-

ществления профильных торговых операций, обслуживающих подготовку, заключение и проведение сделки. *Биржа* — это некоммерческая организация, которая обеспечивает установление деловых контактов и торговлю разнообразными ресурсами, товарными ценностями и активами, информационную и юридическую поддержку и содействие организации расчетов и платежей участников по своим финансовым каналам через собственный расчетно-кассовый центр, подтверждающий обоснованность и легитимность финансовых отношений партнеров. Доходы от посреднических услуг направляются, согласно правовому статусу биржи, на техническое оснащение торгов и развитие биржевой инфраструктуры. В качестве финансового института выступает любая биржа и особенно кредитная, валютная, но и тем более биржа ценных бумаг, где помимо прочего подтверждается легитимность и производится котировка денежных документов.

Еще большую специфичность и привлекательность в рыночной экономике приобретает такая экономическая категория, как недвижимость. Будучи весьма реальной данностью, подобная категория имеет крайне широкий спектр проявлений, включая все, что неотторжимо от земли. Это достаточно консервативные и абсолютно немобильные объекты. Однако, имея потребительскую полезность и естественную ценность, недвижимость в условиях рынка приобретает стоимостную оценку, становясь финансовой категорией. Повседневное существование и деятельность всегда имеют пространственную привязку, а рыночной цене изначально присуща конъюнктурность и изменчивость во времени, особенно если происходит прибавление или изъятие стоимости элементов привязанного к земельному участку имущественного комплекса (недвижимости). Здесь потенциально содержится тенденция возникновения еще одной разновидности капитала (финансового актива — недвижимости) — и производственного, и спекулятивного. Сам же рынок недвижимости становится важным сегментом финансового рынка.

Будучи неизменно востребованной и обладая внутренней способностью накапливаться, недвижимость активно включается в сферу финансов, позволяет производить различные операции. Предпринимательство в этой сфере охватывает покупку-продажу с полной оплатой, предоплатой, отсрочкой и рассрочкой платежа, зачет в сделке компенсационного предложения других аналогичных объектов, сдачу внаем, залоговое кредитование предложения, а также кооперацию и распределение подряда между застройщиками. Для потребителя недвижимость всегда конкретна:

земельные угодья, дачные, садово-огородные и городские участки, жилье, дома, квартиры, офисные, складские, производственные помещения и т. д. Естественные потребности обладать объектами недвижимости, накапливать и увеличивать индивидуальное и общественное богатство через недвижимость определяют предложение. Образуются различные профильные предприятия, по сути безразличные к конкретной форме и функциональному назначению недвижимости, являющейся, прежде всего, спекулятивным капиталом: агентства недвижимости, риэлтерские фирмы и даже финансово-строительные компании, которые обслуживают возникающие финансы. Дополнительные операции и финансовые потоки возникают вследствие использования ценных бумаг под недвижимость: закладных, жилищных сертификатов и других, — упрощающих процесс обращения немобильных финансовых активов и расширяющих возможности накопления.

Вообще сфера финансового сервиса не ограничивается специализированным финансовым бизнесом. Широта спектра финансовых услуг и удовлетворения разнообразных финансовых потребностей охватывает и непрофильные предприятия, предлагающие различные варианты и схемы денежных отношений и зарабатывающие на этом.

### Контрольные вопросы и темы для обсуждения

1. Что такое финансовые институты?
2. Какие факторы определяют появление финансовых институтов?
3. Предприятия какого профиля относятся к финансовым институтам и почему?
4. Что привело к возникновению банков и какова их роль в финансовой и экономической системах?
5. Что такое банк?
6. Каковы основные функции банка в современной экономике?
7. В чем состоит содержание банковских операций?
8. Как формируется банковский капитал и какова его структура?
9. В чем содержание банковской системы и что она включает в себя?
10. Что обеспечивает в рыночной экономике банковская система?
11. Какие существуют функциональные типы коммерческих банков?
12. Какие главные функции берет на себя Центральный банк?
13. Какими принципами руководствуется и какие задачи решает Центральный банк?
14. В чем заключаются корреспондентские отношения банков друг с другом и с Центральным банком?

15. В чем заключается содержание, для чего и в каких формах осуществляются инвестиции?
16. Что такое инвестиционная деятельность и с какими проблемами она связана?
17. Какие существуют типы инвестиционных институтов?
18. Что такое инвестиционные фонды, зачем они создаются и какой деятельностью занимаются?
19. В чем содержание и каковы направления деятельности инвестиционной компании?
20. Что такое финансовый брокер?
21. В чем заключается финансовая деятельность страховых компаний?
22. Чем отличается инвестиционная деятельность страховых компаний и пенсионных фондов?
23. Что стало определяющим фактором возникновения и в чем содержание финансово-промышленных групп?
24. Какое значение имеет финансовая и инвестиционная деятельность в рамках финансово-промышленной группы?
25. Какие сложились формы организации финансово-промышленных групп и в чем их отличия?

## Заключение

---

Современная экономика немыслима без финансов, изменивших суть и смысл хозяйственной деятельности. Создание и движение потребительских благ, товарных ценностей (продуктов, работ, услуг), вообще стоимостей происходит через экономические отношения, ставшие качественно однородными, — финансы. Все явления и процессы приобрели денежное измерение и наполнились денежным содержанием. Деньги определяют если не все, то многое. Логика развития общества опирается на удовлетворение постоянно растущих естественных потребностей за счет организации продуктивной деятельности, совершенствование которой привело к возникновению товарного хозяйства. Другой стороной и продолжением данного процесса стало формирование сферы обмена и возникновение рынка. В основе базовых отношений рыночной экономики лежит товарный оборот, принявший в ходе развития унифицированную единообразную форму стоимостного движения — денежного обращения. Все существенные явления и взаимосвязи материальной жизни общества отразились в движении денежной стоимости. Конкретные индивидуальные, коллективные, общественные потребности и реальная деятельность и взаимодействия, направленные на их удовлетворение, приобрели стоимостное выражение.

Внутренняя мотивация и механизмы саморазвития рыночной экономики опираются на обращение денежных форм. Но финансы оказывают и встречное влияние. Экономика не только приобрела финансовое измерение, но и получила дополнительные движущие силы и источники прогрессирующего развития воспроизводства, которыми стали такие действенные и активные инструменты и рычаги, как деньги, кредиты, инвестиции, ценные бумаги, цены, налоги, бюджет и т. д. В свою очередь, произошло увеличение объемов, интенсивности, разнообразия финансовых потоков, открылись новые горизонты и появились новые сферы финансовой деятельности. Возникающие и динамично развивающиеся финансовые рынки реально способствуют эффективному распределению и перераспределению ресурсов экономического



роста, а вместе с тем становятся в качестве источника и генератора капитала фактором увеличения общественного богатства, создания валового внутреннего и национального продукта.

Рожденные рынком денежные отношения уже давно переросли свою первоначальную вспомогательную, обслуживающую, второстепенную роль. Деньги, драгоценные металлы, кредиты, ценные бумаги, инвестиции, капитал, доходы, прибыль и т. д. стали не менее осязаемыми данностями и ценностями, чем товары, продукты, работы или услуги. Финансы превратились в самостоятельную сферу, равнозначную с реальной экономикой, в которой создается полноценное осязаемое национальное богатство. Они не только привод и трансмиссия непрерывного воспроизводственного процесса и дополнительная подпитка производства, обращения, потребления, но и самоцель творческой продуктивной деятельности. Финансы не только воплощают в себе осязаемые, общественно признанные выгоды участникам экономических отношений, но и сами создают такие выгоды.

Финансирование в хозяйственном комплексе, кредиты и инвестиции направлены не столько на наращивание объемов конкретных полезных благ, сколько на прибавление через их создание и движение абстрактной общественно признанной стоимости — денежного выражения материальных ценностей и имущественных прав. Если стоимость потребления осязаемых, предметно оформленных товарных ценностей имеет естественные пределы, определяемые гранями материального продуктового перенасыщения и интеллектуального переутомления, то присвоение стоимости безгранично, а обладание денежными формами необременительно. Богатство общества прирастает не товарным изобилием, а валовым внутренним продуктом и национальным доходом.

Существование и деятельность отдельных индивидуумов, функционирование мелких фирм и гигантских корпораций, развитие государств и международных контактов — все так или иначе опирается на финансы, имеет денежную основу. Сама же финансовая деятельность стала важным компонентом хозяйственной практики. Благополучие людей, процветание предприятий и организаций, стран и сообществ зависят от финансового состояния; но и общественный регресс в целом и в своих составляющих элементах имеет то же измерение. Общественно полезная деятельность породила финансы. Финансы отражают и обуславливают общественную практику. В условиях рынка многообразная и многоцветная жизнь пропитана деньгами. Денежные

отношения в самых различных формах цементируют и раздирают общественные системы, создают и разрушают цивилизации. И при любом исходе, в любом случае финансы как экономическая данность и реальность остаются. Если перефразировать выражение из первого разговора доктора Фауста и Мефистофеля, деньги «есть та сила, что вечно хочет зла и совершает благо».

Современная экономика наиболее развитых государств растет за счет финансов. Обеспечивающий фактическое увеличение общественного богатства ежегодный валовой национальный продукт все в большей мере формируется не в материальном производстве, а в растущей и диверсифицирующейся сфере услуг, включающей и финансовый сервис. И сами финансовые потребности отходят от своей чисто потребительской первоосновы, приобретая накопительный характер, реализуемый через рост стоимости в обращении, через движение денежных форм. Усиливающаяся приоритетность финансовых услуг в структуре индивидуальных и общественных потребностей превращает финансовый бизнес в главный фактор экономического роста, в локомоторив экономики.

Сами финансы как явление и деятельность не остаются неизменными, застывшими, а эволюционируют, совершенствуются и обогащаются с повышением их значимости в материальном бытии общества. Возникают новые денежные формы, диверсифицируются направления и схемы их использования и применения, складывается самостоятельный независимый разветвленный финансовый бизнес, где функционируют специализированные по различным направлениям профильные предприятия. Оформление потребностей и формирование предложения обусловили появление автономной сферы и механизма взаимодействия обеих сторон — финансового сервиса. В целом произошла довольно четкая, хотя, как в любом динамично развивающемся организме, не окончательная структуризация финансов: определились главные участники со своими интересами, целями и функциями; обозначились сферы, направления, механизмы и способы взаимодействия; разнообразные денежные отношения приобрели определенность, граничащую с предметностью, даже когда предстают как имущественные права.

Различные денежные элементы, формы, взаимосвязи, организации, пассивно отражающие реальную экономику и активно воздействующие на нее, образовали целостную, обеспечивающую воспроизводственный процесс, но отчасти и самодостаточную с точки зрения роста стоимости финансовую систему. Сло-

жившаяся, относительно обособленная единым денежным содержанием независимая структура обусловила появление общего порядка финансового обращения. Все элементы и компоненты финансовой системы взаимообусловлены и обоснованны, подтверждая целесообразность друг друга. Процессы и взаимосвязи в сфере финансов саморегулируются и самовоспроизводятся. Это обеспечивает жизнеспособность и устойчивость рынка, естественный экономический прогресс. Но и внешние факторы воздействия, управления и мотивации подвержены влиянию сложившихся закономерностей, реалий и тенденций, вписываются в общую естественную логику рыночных отношений.

Столетняя практика развитых стран мира и опыт экономических реформ в Российской Федерации подтверждают общие закономерности хозяйственного прогресса. Рыночная экономика — не надуманная иллюзия, а объективная реальность. Отход от объективной логики экономического развития привел советскую Россию (СССР) в состояние не просто кризиса, а коллапса. Неизбежный возврат к рыночным истинам, даже сомнительным с позиций этики, до сих пор остается единственным способом выйти из тупиковой ситуации, развернуться от деградации к прогрессу экономики и общества. В Российской Федерации вновь воссоздаются основы рынка со всеми естественными атрибутами и элементами, что только подтверждает общие закономерности и взаимозависимости. В органическом единстве постоянно воспроизводящейся и усложняющейся системы реализуют в рыночной экономике свою миссию финансы.

## Литература

---

1. *Агарков М. М.* Учение о ценных бумагах / М. М. Агарков. — М. : Финстатинформ, 1993.
2. *Алексеев М. Ю., Пессель М. В.* Денежное обращение, кредит и банки / М. Ю. Алексеев, М. В. Пессель. — М. : Финстатинформ, 1995.
3. *Алексеев М. Ю.* Рынок ценных бумаг / М. Ю. Алексеев. — М. : Финансы и статистика, 1992.
4. Банковское дело / под ред. Г. Н. Белоглазовой, Л. П. Кроливецкой. — М. : Финансы и статистика, 2005.
5. *Белов А. В.* Финансы в рыночной экономике / А. В. Белов. — М. : Прометей, 2003.
6. *Белов А. В., Николашин В. Н.* Финансы и кредит / А. В. Белов, В. Н. Николашин. — М. : Прометей, 2004.
7. *Белоусов В. Д.* Денежные реформы в России / В. Д. Белоусов. — Самара, 1995.
8. Биржевая деятельность / под ред. А. Г. Грязновой, Р. В. Корнеевой, В. А. Галанова. — М. : Финансы и статистика, 1995.
9. *Бланк И. А.* Финансовый менеджмент / И. А. Бланк. — М. : Ника-Центр, 1999.
10. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. — М. : Олимп-Бизнес, 1997.
11. Бюджетная система России / под ред. Г. Б. Поляка. — М. : ЮНИТИ, 2002.
12. Бюджетная система Российской Федерации. — М. : Юрайт-Издат, 2003.
13. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн. — М. : Финансы и статистика, 1996.
14. Деньги, кредит, банки / под ред. Е. Ф. Жукова. — М. : ЮНИТИ, 2003.

15. Деньги, кредит, банки / под ред. О. И. Лаврушина. — М. : Финансы и статистика, 2004.
16. Долан Дж. Э., Кэмпбелл К., Кэмпбелл Р. Деньги, банковское дело, кредитно-денежная политика / Э. Дж. Долан., К. Кэмпбелл., Р. Кэмпбелл. — М.—Л., 1991.
17. Долан Дж. Э., Лидсей Д. Э. Рынок : Микроэкономическая модель / Дж. Э. Долан, Д. Э. Лидсей. — М. ; Л., 1992.
18. Жуков Е. Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки / Е. Ф. Жуков. — М. : ЮНИТИ, 1995.
19. Макконелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика / К. Р. Макконелл, С. Л. Брю. — М. : Республика, 1992.
20. Маркова О. М., Сахарова Л. С., Сидоров В. Н. Коммерческие банки и их операции / О. М. Маркова, Л. С. Сахарова, В. Н. Сидоров. — М. : ЮНИТИ, 1995.
21. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / под ред. Л. Н. Красвиной. — М. : Финансы и статистика, 2000.
22. Мехряков В. Д. Развитие кредитных учреждений в России / В. Д. Мехряков. — М. : ДеКА, 1996.
23. Мещерова Н. В. Организованные рынки ценных бумаг / Н. В. Мещерова. — М. : Логос, 2000.
24. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок / Я. М. Миркин. — М. : Перспектива, 1995.
25. Налоги и налогообложение / под. ред. Н. Г. Русаковой, В. А. Кашина. — М. : ЮНИТИ, 1998.
26. Налоги / под. ред. Д. Г. Черника. — М. : Финансы и статистика, 1998.
27. Носкова И. Я. Международные кредитно-финансовые отношения / И. Я. Носкова. — М. : ЮНИТИ, 1995.
28. Общая теория денег и кредита / под ред. Е. Ф. Жукова. — М. : ЮНИТИ, 1995.
29. Окунева Л. П. Налоги и налогообложение в России / Л. П. Окунева. — М. : Финстатинформ, 1996.
30. Пансков В. Г. Налоги и налогообложение в РФ / В. Г. Пансков. — М. : Книжный мир, 1999.
31. Платонова И. Н. Валютное регулирование современной мировой экономики / И. Н. Платонова. — М. : Финансовая академия, 1999.

- 
32. Рынок ценных бумаг и биржевое дело / под ред. О. И. Дегтяевой. — М. : ЮНИТИ, 2003.
33. *Сакс Дж. Д., Каррен Б.* Макроэкономика : Глобальный подход / Д. Дж. Сакс, Б. Каррен. — М. : Дело, 1996.
34. *Усокин В. М.* Современный коммерческий банк: Управление операции / В. М. Усокин. — М. : Вазар — Ферро, 1998.
35. Финансовый менеджмент / под ред. Е. С. Стояновой. — М. : Терспектива, 2001.
36. Финансы / под ред. В. В. Ковалева. — М. : Проспект, 2003.
37. Финансы / под ред. Г. Б. Поляка. — М. : ЮНИТИ, 2007.
38. Финансы / под ред. В. М. Родионовой. — М. : Финансы и статистика, 2006.
39. Финансы, денежное обращение и кредит / под ред. К. К. Сенчагова, А. И. Архипова. — М. : Проспект, 2007.
40. Финансы, денежное обращение, кредит / под ред. Г. Б. Поляка. — М. : ЮНИТИ, 2002.
41. Финансы, деньги, кредит / под ред. О. В. Соколовой. — М. : Ористь, 2001.
42. Финансы предприятия / под ред. Н. В. Колчиной. — М. : ЮНИТИ, 2001.
43. *Шим Дж. К., Сигал Дж. Г.* Финансовый менеджмент / Дж. К. Шим., Дж. Г. Сигал. — М. : Фининь, 1996.
44. Экономическая безопасность: Производство. Финансы. Банки / под ред. В. К. Сенчагова. — М. : Финстатинформ, 1998.

# Оглавление

---

---

<b>Введение</b> .....	3
<b>1. ФИНАНСЫ – НОВОЕ КАЧЕСТВО ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ</b> .....	6
1.1. Предпосылки возникновения финансов .....	6
1.2. Сущность и содержание финансов .....	17
1.3. Финансы и реальная экономика .....	21
<b>2. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА</b> .....	28
2.1. Финансы домашних хозяйств .....	38
2.2. Финансы предприятий .....	47
2.3. Государственные финансы .....	56
2.4. Международные финансы .....	67
<b>3. ФОРМИРОВАНИЕ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВ И ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ</b> .....	80
<b>4. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ</b> .....	104
4.1. Деньги. Денежное обращение .....	107
4.2. Кредит. Кредитные отношения .....	124
4.3. Ценные бумаги .....	141
4.4. Альтернативные финансовые инструменты .....	153
<b>5. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ</b> .....	158
5.1. Рынки денежных средств .....	163
5.2. Рынок ценных бумаг .....	170

---

<b>ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ</b> .....	184
6.1. Банки. Банковская система .....	185
6.2. Инвестиционные институты .....	196
6.3. Страховые компании и пенсионные фонды .....	203
6.4. Целевые денежные фонды .....	205
6.5. Финансово-промышленные группы и холдинговые компании .....	207
6.6. Прочие финансовые институты .....	211
<b>сложение</b> .....	215
<b>тература</b> .....	219



**Белов Александр Викторович**

## **Финансы и кредит**

### **Структура финансов рыночной экономики**

Курс лекций

Редактор *Н.К. Белов*

Корректор *О.Н. Картамышева*

Компьютерная верстка *И.В. Кондратьевой*

Оформление серии *Л. Зарецкой*

Подписано в печать 26.12.2013. Формат 60×90/16.  
Печать офсетная. Гарнитура «Таймс». Усл. печ. л. 14,0.  
Уч.-изд. л. 14,4. Бумага офсетная. Тираж 3000 экз.  
Заказ № 7946

Издательство «**ФОРУМ**»

101990, Москва — Центр, Колпачный пер., д. 9а

Тел./факс: (495) 625-32-07, 625-52-43

E-mail: forum-knigi@mail.ru

**Отдел продаж издательства «ФОРУМ»:**

101990, Москва — Центр, Колпачный пер., д. 9а

Тел./факс: (495) 625-52-43

E-mail: forum-ir@mail.ru

www.forum-books.ru

*Книги издательства «ФОРУМ»*

*вы также можете приобрести:*

*Отдел продаж «ИНФРА-М»*

127282, Москва, ул. Полярная, д. 31в

Тел.: (495) 380-05-40 (доб. 252)

Факс: (495) 363-92-12

*Отдел «Книга-почтой»*

E-mail: podpiska@infra-m.ru;

books@infra-m.ru