ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ И НАЗНАЧЕНИЕ ФИНАНСОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

ПЛАН

1. РОЛЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В МОБИЛИЗАЦИИ И РАСПРЕДЕЛЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЙ

2. ФИНАНСОВЫЕ ВЗАИМООТНОШЕНИЯ МЕЖДУ УЧАСТНИКАМИ ФОНДОВОГО РЫНКА

1. РОЛЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В МОБИЛИЗАЦИИ И РАСПРЕДЕЛЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЙ

В условиях товарного (рыночного) хозяйства бесперебойное формирование финансовых ресурсов, а также их эффективное использование достигается с помощью финансового рынка. Он представляет собой форму организации движения денежных средств в народном хозяйстве и функционирует в виде рынка ценных бумаг и рынка ссудного капитала.

Объективной предпосылкой функционирования финансового рынка является несовпадение потребностей в финансовых ресурсах у хозяйствующих субъектов с наличием источников покрытия данных потребностей. На практике свободные денежные средства могут быть в наличии у одних владельцев (собственников), а инвестиционные потребности возникают у других субъектов рынка.

Для мобилизации временно свободных денежных средств и рационального их использования и предназначен финансовый рынок. Его функциональное назначение заключается в посредничестве движению денежных ресурсов от их владельцев к пользователям.

Владельцами выступают юридические лица и граждане, накапливающие у себя денежные средства для последующего инвестирования в финансовые и капитальные активы. Частные лица (домашние хозяйства) осуществляют вложения своих сбережений либо непосредственно (индивидуальным способом), либо через финансовых посредников (финансово-кредитные институты).

В роли заемщиков выступают хозяйствующие субъекты, вкладывающие полученные с финансового рынка денежные средства в различные объекты предпринимательской деятельности (например, расширение производства товаров и услуг в недвижимость) с целью извлечения дополнительного дохода (прибыли).

Функционирование финансового рынка неразрывно связано с наличием в народном хозяйстве реальных собственников, обладающих реальной хозяйственной самостоятельностью и ответственностью за результаты финансовой деятельности.

Только такие независимые собственники способны заключать на финансовом рынке коммерческие сделки и предъявлять спрос на фондовые ценности в обмен на деньги.

Большинство зарубежных и отечественных ученых-экономистов, определяя экономическую природу финансового рынка, исходят из целевого назначения выполняемых им функций.

Так, Ван Хорн отмечал: «Назначение финансовых рынков — эффективное распределение накоплений между конечными потребителями». Экономика могла бы процветать и без финансовых рынков, если бы одни и те же хозяйствующие субъекты сберегали средства и мобилизовали капитал для ее развития. Однако в современном хозяйстве субъекты рынка, занимающиеся преимущественно мобилизацией капитала, используют для инвестиций в реальные активы больше средств, чем сберегают. С другой стороны, домашние хозяйства накапливают больше средств, чем расходуют на цели потребления.

Следовательно, чем выше разрыв между объемами предлагаемых инвестиций и сбережений, тем актуальнее необходимость существования эффективного финансового рынка для распределения сбережений между конечными потребителями. Согласование интересов конечного инвестора и конечного владельца денежных средств осуществляется оптимальным образом и с минимальными затратами на финансовом рынке. Эффективный финансовый рынок абсолютно необходим для обеспечения адекватного объема свободного капитала и поддержания экономического роста государства. При отсутствии финансовых активов, кроме наличных денежных средств, субъекты рынка могли бы инвестировать не больше, чем накоплено, поэтому их финансовая активность оказалась бы ограниченной. Если же размер намечаемых реальных инвестиций превышает сумму текущих сбережений, то субъекты рынка вынуждены были бы отложить их осуществление до накопления необходимых денежных средств. Вследствие отсутствия финансирования хозяйствующим субъектам (предприятиям и корпорациям), не располагающим достаточным капиталом, пришлось отложить или отказаться от реализации многих высокодоходных проектов. Данная ситуация характерна для экономики России, отличающейся острым дефицитом инвестиционных ресурсов для вложения их в капитальные активы (здания, сооружения, оборудование и т. д.).

В переводной и отечественной экономической литературе можно встретить различные определения финансового рынка. Так, Л. Д. Гитман и М. Д. Джонк трактуют финансовые рынки как «механизм, объединяющий тех, кто предлагает финансовые ресурсы тем, кто их ищет для заключения сделок, как правило, при помощи посредников, таких как фондовые биржи». Под финансовым рынком они понимают только рынок акций, облигаций и опционов. Их общей особенностью является то, что цена каждого финансового инструмента в любой момент находится в точке равновесия спроса и предложения. По мере появления новой информации о доходности риска, инфляции, событиях в мире и т. д. изменения в соотношении спроса и предложения приводят к образованию нового равновесия или новой рыночной цены на финансовые инструменты.

М. Ю. Алексеев полагает, что «рынок, обеспечивающий распределение денежных средств между участниками экономических отношений, называется финансовым рынком». Автор правильно отмечает, что понятие финансового рынка является весьма широким, поскольку охватывает не только традиционные финансовые, но и многообразные формы кредитных отношений. М. Ю. Алексеев признает только два сегмента финансового рынка — рынок банковских кредитов и ценных бумаг.

И. С. Меньшиков дает более краткое и прагматичное определение данному термину: «Финансовый рынок — это организованная торговля ценными бумагами». Тогда неясно, куда отнести неорганизованную торговлю фондовыми инструментами на внебиржевом рынке.

Е. В. Михайлова рассматривает финансовый рынок в двух аспектах: теоретическом и практическом. «С политико-экономических позиций финансовый рынок представляет собой сферу реализации экономических отношений, выраженных финансовым капиталом, сферу проявления отдельных сторон финансового капитала. С практической точки зрения финансовый рынок означает операции с ценными бумагами. Таким образом, территориально финансовый рынок может охватывать страну, регион или мир в целом».

Наиболее полное определение представлено В. С. Торкановским: «Финансовый рынок - это совокупность всех денежных ресурсов, находящихся в постоянном движении, распределении или перераспредёлёнии, меняющихся под влиянием спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики».

При этом В. С Торкановский выделяет три наиболее важных сегмента финансового рынка:

1.рынок находящихся в обращении наличных денег и выполняющих аналогичные функции краткосрочных платежных средств (векселей, чеков и т. д.) — денежный рынок;

2.рынок ссудного капитала, т. е. кратко- и долгосрочных банковских кредитов;

3. рынок ценных бумаг — фондовый рынок.

Следует полагать, что последний из них и является собственно финансовым рынком в более узком его понимании. Поэтому финансовый рынок представляет собой совокупность финансовых; институтов, направляющих поток денежных средств от владельцев (собственников) к заемщикам с помощью фондовых инструментов (ценных бумаг).

Финансовый рынок многообразен, но предмет купли-продажи - это деньги, предоставляемые в пользование в различных формах. На фондовом рынке функционируют финансовые (портфельные) инвестиции, предназначенные для приобретения ценных бумаг. Состав финансового рынка в Украине представлен в табл. 1.

Экономическая природа финансового рынка наиболее полно раскрывается в его функциях:

1. реализация стоимости и потребительной стоимости, заключенной в финансовых активах;

2. организация процесса доведения финансовых активов до потребителей (вкладчиков и покупателей);

3. финансовое обеспечение процесса инвестирования (вложения капитала);

4. воздействие на денежное обращение в стране.

В процессе выполнения финансовым рынком первой функции происходит движение стоимости валового внутреннего продукта (ВВП), которое выражается через обмен: деньги обмениваются на финансовые активы.

Таблица 1 Схема классификации финансового рынка по определяющим его признакам

|  |
| --- |
| Финансовый рынок |
| Эмитенты | ЭкономическаяПрирода ценных бумаг | Связь ЦБ с первичнымразмещением ипоследующимобращением | Длительностьпривлечения временно свободных средств | Способ выплатыдоходов по ЦБ | Уровеньриска |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1. Государство (государственные и муниципальные долговые обязательства) | 1. Ценные бумаги,имеющие отношение к совпадению (долевые акции) | 1. Первичный рынок | 1 . Денежный рынок | 1.ЦБсФиксированным доходом | 1.ЦБснебольшимуровнем риска |
| 2. Частныйсектор (корпоративные ценные бумаги ЦБ) | 2. Ценныебумаги, выражающиеотношение займа (облигации) | 2. Вторичный рынок | 2. Рынок капитала | 2. ЦБ с плавающим доходом | 2. Высоко-рисковые ЦБ (корпоративные акции и облигации) |
| Иностранныесубъекты | Производныеценные бумаги (опционы, фьючерсы) | ЦБ сдисконтом |  |

Процесс инвестирования в финансовые активы можно выразить формулой:

Акции(Г1) Облигации(Г2)

 И-д фа-Д1

Депозиты(Г3) Прочие финансовые активы(Г4)

Здесь И — инвестиции;

Д фа — денежное выражение инвестиций, вложенные финансовые активы (акции, облигации), паи, займы и др;

Г1, Г2, ГЗ, Г4 — норма доходности соответствующих финансовых активов, %;

Д1— доход от финансовых активов в форме дивидендов, процентов и т.д.

Завершение процесса такого обмена означает законченность, акта реализации стоимости, заключенной в финансовом инструменте, и общественное признание его потребительной стоимости, произведенной и выраженной в данном активе. Реализация финансовых активов означает возмещение первоначальных инвестиций и получение инвестором дополнительного дохода в форме прибыли.

Вторая функция финансового рынка заключается в организации процесса доведения финансовых активов до потребителя. Эта функция выражается через создание сети различных институтов по реализации ценных бумаг: банков, фондовых бирж, страховых инвестиционных компаний и фондов. Назначение этих институтов заключается в создании приемлемых условий для обмена денежных средств инвесторов (покупателей) на интересующие их финансовые активы.

Содержание третьей функции финансового рынка состоит в аккумулировании денежных ресурсов у инвесторов (вкладчиков) для приобретения финансовых активов. Процесс сбережения финансовых ресурсов включает в себя как накопление собственного капитала, так и взятие его взаймы (в форме ссуды), внаем (инвестиционный селенг).

Содержанием четвертой функции является создание с помощью финансового рынка необходимых условий для непрерывного движения денег в процессе совершения платежей (вместо бартерного обмена и взаимозачетов) и регулирование денежной массы в обращении. Через данную функцию осуществляется реализация на финансовом рынке денежной политики государства (посредством отвлечения части денежной массы из обращения и вложения ее в ценные бумаги). От устойчивости денежного обращения в стране зависит и стабильность финансового рынка.

Финансовый рынок является объектом управления со стороны государственных органов. Как объект управления он характеризуется следующими показателями: емкостью и конъюнктурой рынка, сбалансированностью спроса и предложения на фондовые инструменты, условиями их реализации, уровнем финансового риска и доходности ценных бумаг.

Под емкостью финансового рынка понимается возможный годовой объем продажи определенного актива при сложившемся уровне цен на него. Емкость данного рынка зависит как от вида финансовых активов (например, «голубые фишки»), так и от всей их массы, находящейся в обращении. Она складывается под влиянием ряда внешних и внутренних факторов: социально-экономических процессов, доходов покупателей и вкладчиков, уровня цен (курса ценных бумаг), нормы дивиденда и ставки процента.

Изучение конъюнктуры предполагает постоянное наблюдение за рынком, отклонением спроса от предложения финансовых активов.

Исходя из соотношения спроса и предложения различают благоприятную и неблагоприятную ситуации на финансовом рынке. Изменение конъюнктуры проявляется в движении рыночной цены. Нормальное развитие финансового рынка требует установления правильного соотношения между спросом и предложением финансовых активов, их сбалансированности. Спрос и предложение должны находиться в динамическом развитии, которое обеспечивает беспрепятственную реализацию предлагаемых на рынке финансовых активов при одновременном удовлетворении спроса на них.

Следует отметить, что на развитом рынке финансовые активы обладают большей ликвидностью, чем многие промышленные товары и недвижимость. Их можно купить и сразу продать, что создает благоприятные условия для «игры» на понижение или повышение курсов ценных бумаг. Поэтому один и тот же субъект рынка может выступать в роли продавца и в роли покупателя финансовых активов (посредством заключения срочных контрактов).

Финансовый (фондовый) рынок представляет собой систему самостоятельных сегментов. Например, рынки корпоративных ценных бумаг, государственных долговых обязательств, производных фондовых инструментов. По сфере распространения, т. е. по широте охвата, можно выделить международный и внутренний финансовые рынки. В свою очередь внутренний рынок делится на региональные рынки и образуемые финансовыми центрами (фондовыми биржами, банками, финансовыми компаниями и т. д.). В качестве товара на внутреннем финансовом рынке выступают:

- валютные ценности (иностранная валюта и ценные бумаги, выражаемые в этой валюте);

- ценные бумаги (эмиссионные и коммерческие); « драгоценные металлы и камни;

- ценные бумаги, представляющие безусловное долговое обязательство страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов (страховое свидетельство, медицинский полис, пенсионный полис и др.);

- деньги (рублевые банкноты, депозитные и сберегательные сертификаты).

По основной группе финансовых активов фондовый рынок подразделяется на денежный рынок и рынок капитала. На денежном рынке продаются и покупаются краткосрочные ценные бумаги (со сроком погашения до одного года). На рынке капитала заключаются сделки с долгосрочными ценными бумагами (акциями и корпоративными облигациями). Рынок капитала в свою очередь подразделяется на первичный и вторичный. На первичном рынке предполагаются новые выпуски ценных бумаг. Вторичный рынок — механизм купли-продажи ранее размещенных ценных бумаг. По степени организованности финансовый рынок можно классифицировать на организованный (фондовые и валютные биржи) и неорганизованный (сфера купли-продажи ценных бумаг через сеть брокерских и дилерских компаний).

Организатором торговли на рынке ценных бумаг выступает фондовая биржа, функционирующая в форме некоммерческого партнерства. С ее помощью совершаются сделки с ценными бумагами, приводящие к смене их владельца. Биржа оказывает информационные, расчетные услуги, дает определенные гарантии своим клиентам, накладывает ограничения на торговлю ценными бумагами и получает комиссионное вознаграждение от сделок.

Биржа организует торговлю между ее членами. Другие участники фондового рынка вправе совершать операции на бирже только через посредничество ее членов, которыми могут быть любые профессиональные участники фондового рынка.

Фондовая биржа вправе установить количественное ограничение числа ее членов. Она самостоятельно определяет процедуру включения в список ценных бумаг, допущенных к обращению на бирже, процедуру листинга и делистинга. Биржа обязана обеспечить гласность и публичность проводимых торгов путем оповещения ее членов о месте и времени проведения торгов, о списке и котировке ценных бумаг, допущенных к обращению на данной бирже, о результатах торговых сессий, а также предоставлять информацию о правилах торговли ценными бумагами. Фондовая биржа не может определять размеры вознаграждения, взимаемого ее членами за совершение биржевых сделок.

Следует отметить, что биржа не определяет цены на фондовые ценности. Она их только констатирует, объективно способствуя их формированию. Во всем мире нормативные акты о биржах не фиксируют порядок определения биржевого курса ценных бумаг. В ряде биржевых уставов лишь указывается, что биржевой ценой должна считаться такая цена, которая соответствует реальному положению биржевого оборота.

Биржей констатируется процесс предложения и спроса, а результатом их сопоставления выступает цена как выражение равновесия, достаточного для осуществления той или иной сделки.

При формировании биржевых курсов ценных бумаг на всех фондовых биржах мира соблюдается пять ключевых правил:

искомый биржевой курс всегда будет таким, по которому может быть осуществлено наибольшее количество сделок;

все заявки, в которых указывается «по наилучшему курсу», всегда осуществляются при появлении уже первого предложения цены;

все заявки, в которых содержатся максимальные уровни цен при покупке и минимальные при продаже, должны осуществляться;

все заявки, в которых указываются цены, приближающиеся к максимальным при продаже, могут реализоваться частично;

все заявки, где указаны цены ниже искомого курса при покупке или выше при продаже, не реализуются.

В настоящее время часть финансовых операций осуществляется во внебиржевом обороте, но это не снижает роли ценообразования на бирже, так как проведение таких операций во внебиржевом обороте имеет своей целью удешевление цены на фондовые инструменты.

Фондовые биржи обычно предъявляют жесткие требования не только своим членам, но и эмитентам, которые желают, чтобы их акции продавались во время торговой сессии. Котирование ценных бумаг акционерных компаний (корпораций) на фондовой бирже дает им следующие преимущества:

включение акций компании в котировочный бюллетень делает их более известными и доступными, повышает их привлекательность для инвесторов, способствует увеличению числа сделок и повышению курса ценных бумаг;

в случае выпуска новых видов бумаг компаниями, чьи акции котируются на фондовой бирже, затраты, связанные с их размещением, оказываются значительно ниже по сравнению с издержками корпорации, чьи акции не обращаются на бирже;

котировка акций на бирже приносит дополнительную известность, что способствует повышению спроса на ее продукцию;

компании, акции которых допущены к биржевой торговле, могут увеличить число своих акционеров, что дает возможность распределить акционерный капитал между большим числом владельцев и облегчает управление тем собственникам, которые имеют контрольный пакет акций;

допуск к котировке способствует формированию реальных цен на акции компании и позволяет более правильно рассчитать ее финансовый потенциал и стоимость активов.

Котировка акций на фондовой бирже выгодна не только эмитентам, но и инвесторам, так как возрастает ликвидность акций, обоснованность инвестиционных решений, информированность потенциальных вкладчиков.

Другим участником фондового рынка является инвестиционный институт. Он представляет собой физическое или юридическое лицо, осуществляющее операции с ценными бумагами. К инвестиционному институту относятся: финансовый брокер, инвестиционный консультант, инвестиционная компания или фонд. Они должны иметь лицензию на свою деятельность. Инвестиционные институты осуществляют свою работу на фондовые рынки как исключительную, т. е. не допускающую ее совмещения с другими видами деятельности.

В заключение отметим, что ключевой задачей, которую должен выполнять финансовый рынок, является прежде всего обеспечение эффективного межотраслевого перераспределения инвестиционных ресурсов, максимально возможного притока национальных и зарубежных инвестиций в экономику Украины, формирования необходимых условий для стимулирования накоплений и трансформации сбережений в реальные инвестиции.

Создание полнокровного финансового рынка на Украине не может считаться завершенным без образования конкурентоспособного корпоративного сектора, способного мобилизовать и предоставить реальному сектору экономики инвестиционные ресурсы, достаточные для ее развития.

Стимулирование производства и инвестиций, структурная перестройка и повышение эффективности хозяйственной деятельности предприятий и корпораций являются определяющими факторами становления социально-ориентированной рыночной экономики.

2. ФИНАНСОВЫЕ ВЗАИМООТНОШЕНИЯ МЕЖДУ УЧАСТНИКАМИ ФОНДОВОГО РЫНКА

На фондовом рынке присутствуют различные участники, функции которых определяются целями их деятельности. Состав ведущих участников классифицируется исходя из форм осуществления сделок с ценными бумагами, которые подразделяются на прямые и непрямые (опосредованные). Финансовые посредники (финансовые институты) представляют собой компании, выпускающие финансовые обязательства (требования к себе) и продающие их в качестве активов за деньги. На полученные таким образом денежные средства приобретаются активы других компаний (капитальные или финансовые). Промышленные предприятия инвестируют денежные средства главным образом в реальные активы (основные средства, товарно-материальные запасы и др.) для развития производства. К финансовым посредникам относятся коммерческие и инвестиционные банки, инвестиционные компании и фонды, страховые фирмы, негосударственные пенсионные фонды и др. Они косвенным образом обеспечивают дополнительную возможность привлечения средств для предприятий и корпораций. Посредники являются промежуточным звеном между конечными заемщиками и кредиторами. Например, коммерческие и инвестиционные банки покупают первичные ценные бумаги и в свою очередь эмитируют собственные. Например, в России коммерческие банки выпускают собственные акции и облигации, векселя и т. д.

Финансовые посредники трансформируют средства таким образом, чтобы обеспечить наибольшую привлекательность своих ценных бумаг для инвесторов. Предоставляется большой спектр услуг и возможностей сбережения денег.

Помимо этого они имеют возможность собирать более полную информацию о заемщиках, чем отдельные индивидуальные инвесторы.

Посредники также могут преобразовывать первичные ценные бумаги с одним сроком погашения во вторичные ценные бумаги с самыми разными сроками погашения. В результате сроки погашения фондовых инструментов могут оказаться для инвесторов более привлекательными, чем если бы их средства вкладывались непосредственно в первичные ценные бумаги (акции корпораций). Наконец, финансовые посредники предоставляют часто необходимые экспертные услуги при инвестировании в первичные ценные бумаги. Финансовые взаимоотношения между посредниками и инвесторами показаны на рис. 1, 2

Денежные средства

Продавец ценных бумаг (услуг)

Покупатель ценных бумаг (услуг)

Финансовые инструменты

Рис. 1. Прямая форма заключения сделок

Продавец ценных бумаг (услуг)

Покупатель ценных бумаг (услуг)

Финансовый посредник

Денежные средства

Денежные средства

Финансовые инструменты

Финансовые инструменты

Рис. 2. Косвенная (опосредованная) форма заключения финансовых сделок

Следовательно, финансовые посредники приспосабливают номинальную стоимость и вид собственных ценных бумаг, которые они эмитируют, к пожеланиям владельцев денежных средств. Конечно, их цель — получение прибыли за счет перепродажи первичных ценных бумаг по ценам, превышающим цены их покупки.

Финансовые посредники направляют денежные средства конечных кредиторов конечным заемщикам по меньшей стоимости и с более низкими неудобствами, чем если бы это было осуществлено при прямой форме заключения сделок.

Однако не всегда посредничество выгодно для инвесторов. Нередко оно становится обременительным и его следует избегать. Эту проблему позволяет решить секьютеризация посредством использования неликвидных активов и преобразования их в ценных бумаги. Секьютеризация — процесс увеличения роли ценных бумаг на финансовом рынке в ущерб банковским кредитам.

В странах с развитой рыночной экономикой в процессе секьютеризации такие финансовые активы, как закладные, объединяются в пул и под него выпускают ценные бумаги. В случае с закладными инвестор, который приобрел эмитированные ценные бумаги, имеет непосредственное право на часть пула закладных. Это означает, что доходы и основная часть платежей по закладным направляются инвестору. Другие ценные бумаги представляют собой облигации, обеспечиваемые пулом активов.

Причиной распространения секьютеризации является то, что с ее использованием снижаются общие трансакционные издержки по кредиту, в то время как депозитарная компания является посредником между заемщиком и владельцем денежных средств. Направление секьютеризации является ориентиром для инвестиционного менеджера в процессе принятия решений о способах финансирования компании. Поэтому необходим тщательный мониторинг данного направления финансовой деятельности. Если дешевле осуществлять финансирование непосредственно в ценные бумаги, а не через финансовых посредников, то менеджер обязан рассмотреть преимущества этого варианта.

Исходя из форм заключения сделок на фондовом рынке Украины основные его участники подразделяются на три группы:

продавцы и покупатели ценных бумаг;

финансовые посредники;

участники, осуществляющие вспомогательные функции на рынке.