

Денис Шевчук

# Финансы и кредит



# Денис Александрович Шевчук

## Финансы и кредит

*Текст предоставлен правообладателем  
[http://www.litres.ru/pages/biblio\\_book/?art=179238](http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=179238)*

*Финансы и кредит: ФЕНИКС; Москва; 2006  
ISBN*

### Аннотация

В учебнике в краткой и доступной форме рассмотрены все основные вопросы, предусмотренные государственными образовательными стандартами и учебными программами по дисциплинам «Организация и финансирование инвестиций», «Инвестиции», «Экономическая оценка инвестиций».

Книга позволит быстро получить основные знания по предмету, а также качественно подготовиться к зачету и экзамену.

Предлагаемый учебник предназначен для студентов экономических специальностей, изучающих курсы «Инвестиции», «Организация и финансирование инвестиций», «Экономическая оценка инвестиций», аспирантам, преподавателям, сотрудникам банков, финансовым менеджерам, предпринимателям и всем, интересующимся данной тематикой или хочет привлечь кредиты или инвестиции. Учебник представляет собой своеобразный краткий конспект курса. Его цель – помочь студентам, систематизировать учебный материал, лучше подготовиться к семинарским занятиям и

экзаменам. Благодаря форме построения он дает общую канву изучаемого курса, помогает вычленить узловые положения и проблемы, проследить их внутреннюю связь, уяснить логическую последовательность.

# Содержание

Раздел I.	6
ТЕМА 1. Сущность и функции денег.	6
Денежное обращение.	
1. Происхождение и сущность денег.	8
2. Виды денег.	16
3. Денежные системы, их основные элементы	17
4. Организация денежного обращения.	20
Наличное и безналичное обращение.	
5. Количество денег в обращении и определяющие его факторы. Денежная масса и денежные агрегаты	23
6. Закон денежного обращения	27
7. Теории денег и инфляции	28
8. Основы валютных отношений.	31
Взаимосвязь нац. денежной единицы с иностранной валютой. Виды валютных курсов. Валютное регулирование.	
Денежное обращение	
ТЕМА 2. СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ ФИНАНСОВ. СТРУКТУРА ФИНАНСОВО- КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ	41
9. Финансы как экономическая категория.	41

Сущность финансов. Денежные фонды и денежные потоки в рыночной экономике

10. Функции финансов	44
11. Контрольная функция финансов	47
12. Другие функции финансов	49
13. Структура финансово-кредитной системы. Финансы предприятий и организаций	50
14. Общегосударственные финансы – бюджетная система – и ее роль	53
15. Финансовые рынки. Управление финансами.	54
Конец ознакомительного фрагмента.	79

# **Денис Александрович Шевчук**

## **Финансы и кредит**

### **Раздел I.**

#### **ТЕМА 1. Сущность и функции денег. Денежное обращение.**

Современна кредитная система – совокупность различных кредитно-финансовых институтов, действующих на рынке ссудных капиталов и осуществляющих аккумуляцию и мобилизацию денежного капитала. Через кредитную систему реализуются сущность и функции кредита.

В настоящее время кредитная система РФ имеет три яруса: центральный банк; банковская система (коммерческие банки, сберегательные банки, ипотечные банки); специализированные небанковские кредитно-финансовые институты (страховые компании, инвестиционные фонды, пенсионные фонды, финансово-строительные компании, прочие организации).

Новая структура кредитной системы стала в большей степени отражать потребности рыночного хозяйства и все больше приспосабливается к процессу новых экономических реформ.

В тоже время процесс становления кредитной системы выявил определенные недостатки. Они имеются во всех звеньях: существуют и продолжают создаваться мелкие учреждения (банки, страховые компании, инвестиционные фонды), которые из-за слабой финансовой базы не могут удовлетворять потребности клиентов; коммерческие банки и другие учреждения в основном проводят краткосрочные кредитные операции и недостаточно инвестируют свои средства в промышленность и другие отрасли.

Многие новосозданные кредитно-финансовые институты, страховые компании и инвестиционные фонды занимаются несвойственной им деятельностью: привлекают вклады населения, т.е. выполняют функции коммерческих и сберегательных банков. Ряд инвестиционных фондов, финансовых компаний и банков построили свою деятельность не на подлинной коммерческой основе, а по принципу пирамиды, что вызвало волну банкротств. Кроме того, высокие ставки на краткосрочные кредиты ведут к необоснованному росту прибылей, которые в последующем конвертируются в иностранную валюту, что обесценивает рубль и ведет к усилению инфляции. Поэтому многие стороны банковской системы РФ нуждаются в дальнейшем совершенствовании.

# 1. Происхождение и сущность денег.

Происхождение денег.

Деньги (англ. Money, нем. geld) – универсальное орудие обмена, особый товар, наделенный свойством всеобщего эквивалента, посредством которого выражается стоимость всех других товаров. Сущность денег заключается в разрешении противоречия между потребительной стоимостью и стоимостью.

Деньги – это, пожалуй, одно из наиболее великих изобретений человеческой мысли. В живой природе аналогий не найдется. Вся структура современной экономики предопределена существованием денег. По образному выражению К. Маркса, каждый товар бросает влюбленные взгляды на деньги, пытаясь выразить свою стоимость через денежный материал в виде цены.

Английский политик Гладстон шутил, что даже любовь не свела такое большое количество людей, как мудрствование по поводу сущности денег.

Царство денег – одна из сложнейших систем рынка, и нет человека, которого бы не затрагивали каждый день процессы, происходящие в этом мире.

Товарное происхождение денег, несомненно. Деньги – вечный спутник сферы обращения: развившись из товара, они продолжают оставаться товаром, но товаром особым,



Как особый товар деньги приобретают дополнительную потребительную стоимость. В частности, происходит неизбежное удвоение этой стоимости. Выделяясь из товарного мира, деньги начинают восполнять специфически общественную функцию – быть посредником при обмене товаров в рыночной сфере: опосредуют движение товаров между производителями и потребителями.

Существуют две теории происхождения денег:

1. рационалистическая – деньги возникли как результат соглашения между людьми, которые изобрели их в виде специального инструмента, служащего для передвижения стоимостей в меновом обороте;

2. эволюционная – деньги появились в результате эволюционного процесса, который сам по себе, независимо от желания людей, привел к тому, что некоторые предметы выделились из общей массы и заняли особое место.

Существует и субъективистко-психологический подход к происхождению денег. В частности, американский экономист П. Самуэльсон определяет понятие деньги как искусственно социальную условность. Его соотечественник экономист Дж. К. Гелбрейт считает, что «закрепление денежных функций за благородными металлами и другими предметами – продукт соглашения между людьми».

К. Маркс объясняет происхождение денег объективным стихийным процессом развития определенной формы производственных отношений. Деньги есть необходимый про-

дукт и непеременимое условие развития товарного производства. Возникая на основе стоимостной соизмеримости продуктов труда. Деньги служат внешней формой для их стоимостных пропорций.

Происхождение денег связано с 7-8 тыс. до н. э., когда у первобытных племен появились излишки каких-то продуктов, которые можно было обменивать на другие нужные товары. Исторически в качестве средства облегчения обмена использовались – с переменным успехом – скот, сигары, раковины, камни, куски металла. Но чтобы служить в качестве денег, предмет должен пройти лишь одно, испытание: он должен получить общее признание и покупателей, и продавцов как средство обмена. Деньги определяются самим обществом. Всё, что общество признает в качестве обращения – это и есть деньги. Действительно, деньги – это товар, выступающий в роли всеобщего эквивалента, отражающего стоимость всех прочих товаров. При натуральном хозяйстве, когда товар менялся на товар, потребность в деньгах не была столь острой, как при развитом рынке. И, тем не менее, даже самые примитивные государства создали свои виды денег. Роль денег, эталона всех обменов, всегда выпадала тому товару, который был в изобилии или на который был наибольший спрос.

Историки обнаружили свидетельства того, что у народов мира роль денег играли самые разные товары: соль, хлопковые ткани, медные браслеты, золотой песок, лошади, рако-

вины и даже сушеная рыба. О том, сколь большую роль играли деньги в жизни людей с древнейших времен, красноречиво свидетельствует любопытный факт. В леднике Эцтальских Альп археологами была обнаружена мумия, пролежавшая там 5 тысяч лет. Когда её начали обследовать, то обнаружили, что одна из рук крепко сжата в кулак и держит медную пластинку. Это означает, что, попав в пургу и поняв, что находится на краю гибели, житель бронзового века больше всего боялся потерять самое ценное, что у него было с собой, – деньги, потому что именно такие медные пластинки играли роль денег.

Товарно-хозяйственный уклад жизни на каждом этапе развития человечества требовал новых видов всеобщего эквивалента. В самом общем плане можно выделить следующие три этапа общественного разделения труда, способствовавших появлению различных эквивалентов.

Первый этап – выделение пастушеских племен в качестве разделения труда в сфере сельскохозяйственной деятельности. Скот, обладавший уникальными свойствами (мясо, молоко, шкура), служил привлекательным объектом для всех видов товарообмена. Сращивание денежных функций со скотом оставило глубокий след в истории времени и народов.

Богатство у древних германцев, по свидетельству Тициана, отождествлялось с обладанием многочисленными стадами, согласно сборнику древнегерманского законодательства,

а в качестве меры стоимости упоминается корова. Со скотом связано происхождение слова «капитал», означавшее первоначально в старогерманском языке богатство.

Живым скотом выплачивали даже штраф, о чем есть упоминание в поэме Гомера о героях древней Трои. Изготавливавшиеся в те времена деньги назывались «быками».

Северные народы применяли в качестве первого товара для обмена мех. Меховые деньги были широко распространены в Монголии, Тибете, Северной Сибири районе Памира. В древней Руси кунный мех (куны) стал единицей меховой денежной системы. Даже в средневековой России меха имели значение денег.

Впоследствии в отдельных частях Центральной Европы орудием обращения становиться хлеб, на территории современной Мексики – маис, в Малой Азии – оливковое масло, на полуострове Юкатан – мешочки с бобами какао, на Филиппинских островах – рис и т.д.

Суть доденежного обращения состояла в одновременном использовании нескольких эквивалентов, составлявших фиксированную систему. Это означало, например, что элементом такой системы могли быть рабы, Цена одного раба нередко приравнивалась к нескольким коровам, телятам и овцам. Особенно широко процветал товарообмен с участием рабов в античном мире.

Второй этап – выделение ремесла из земледелия, когда имевшие широкое распространение типы всеобщего эквивалента в виде скота, меха, рабов стали заменяться новыми обладающими весовыми характеристиками, делимостью, соединяемостью, однородностью. Вторым этапом исторически способствовал внедрению в качестве эквивалента металлов: железа и олова, свинца и меди, серебра и золота. Известно, что о железных деньгах упоминает в своих сочинениях еще Аристотель. Они существовали у многих древних народов. Оловянные деньги отливает римский император Дионисий Сиракузский. Свинцовые в виде шариков применялись мелких платежах в середине XVII в. в Северной Америке. Медь в качестве денег была в ходу в Китае. Число этих примеров можно было бы продолжить.

Среди металлов главенствующее место всегда принадлежало золоту и серебру. Именно они обладают теми качествами, которые наиболее важны для всеобщего эквивалента. Об этом имеются упоминания в древнейших исторических хрониках. В качестве всеобщего эквивалента золотые монеты стали применять во времена Лидийского царя Гигеса (VII в. до н.э.), о чем пишет Геродот. Слово «монета» впервые появилась как титул богине Юноны в 279г до н. э в Риме. Первый, кто изобразил свой профиль на монете, был Александр Македонский. Некоторые монеты имеют в названии признаки своего весового происхождения (английский фунт стер-

лингвов).

На нашей территории чеканка монет, серебряных и золотых, восходит ко временам князя Владимира Первого (Киевская Русь, конец X– начало XI вв.). В «Русской правде» металлические деньги продолжали называть «кунами», но появляются и серебряные «гривны».

Третий этап (завершающий) – формирование денег в виде монет, Монета стала выполнять две главенствующие функции:

- обмена (как результат развития товарного производства и обмена);
- орудия усиления экономической и политической мощи рабовладельческих государств.

Сущность денег заключается в том, что это – специфический вид товара, с натуральной формой которого срастается общественная функция всеобщего эквивалента. Сущность денег выражается в единстве трех свойств: средство всеобщего непосредственного обмена; кристаллизации меновой стоимости; материализации всеобщего рабочего времени.

Следовательно, деньги, возникшие из разрешения противоречий товара, являются не просто техническим средством обращения, а отражают глубокие общественные отношения. Исторически деньги выступали в виде монет (медных, серебряных, золотых), бумажных, кредитных и нового вида кре-

дитных денег – электронных. Денежная система – исторически сложившееся и законодательно закреплённое устройство денежного обращения в стране. Главным элементом денежной системы являются деньги. Деньги – товар особого рода, всеобщий эквивалент стоимости. Выделяют пять функций денег: мера стоимости – служит для измерения и сравнения стоимостей различных товаров и услуг. Стоимость товаров, выраженная в деньгах, представляет собой их цену. Масштаб цен – механизм, с помощью которого государство реализует эту функцию денег. Средство накопления – способность денег быть использованными в качестве платёжного средства в любой момент без потери своей номинальной стоимости (абсолютная ликвидность). Средство обращения – способность выполнять роль посредника в движении товаров и услуг, а также использоваться для осуществления иных платёжных операций. Средство платежа – возникает, когда товары и услуги продаются в кредит, т.е. с отсрочкой платежа. Источником этой функции является кредит и возникающие на основе этого экономического отношения долговые обязательства. Мировые деньги – возможность быть использованными в международном обороте товаров, услуг и капитала и выполнять все функции не только в рамках одного государства, но и мирового сообщества в целом.

## 2. Виды денег.

Выделяют несколько видов денег. Натуральные деньги – всеобщие эквиваленты, которые использовались на начальном этапе развития товарного обращения (ракушки, меха, драгоценные металлы).

Символические – бумажные и кредитные деньги. Бумажные деньги, опираясь на силу государственной власти, заменяли в обращении золото и серебро и первоначально могли быть обменены на благородные металлы по номиналу. Кредитные деньги возникают с развитием кредитных отношений и выступают как в виде соответствующим образом оформленных бумаг (банкнот, чеков, векселей), так и в виде записей на счетах.

Виды денег, как и сама денежная единица, наряду с эмиссионной системой и кредитным аппаратом являются элементами денежной системы. Так, денежная единица – это законодательно установленный денежный знак, который служит для соизмерения и выражения цен всех товаров. Эмиссионная система представляет собой установленный законом страны порядок эмиссии и обращения денег.

В зарубежных странах выпуск банкнот осуществляется центральным банком, а казначейских билетов и монет – казначействами в соответствии с установленным в государстве эмиссионным правом. Кредитный аппарат, или кредитная



система, также может быть отнесен к звеньям денежной системы, так как его функционирование оказывает влияние на денежное обращение и требует регулирования. Так, в США с 1975 г. Федеральная резервная система обязана отчитываться перед Конгрессом о планируемых темпах роста денежной массы на предстоящий год.

### **3. Денежные системы, их основные элементы**

Денежная система – форма организации денежного обращения в стране, сложившаяся исторически и закрепленная национальным законодательством. Денежные системы сформировались в XVI–XVII вв. с возникновением и утверждением капиталистического способа производства, хотя отдельные их элементы появились в более ранний период. По мере развития товарно-денежных отношений и капиталистического способа производства происходят существенные изменения в денежной системе.

Тип денежной системы зависит от того, в какой форме функционируют деньги: как товар – всеобщий эквивалент или как знаки стоимости. В связи с этим выделяют типы денежных систем: системы металлического обращения, при которых денежный товар непосредственно обращается и выполняет все функции денег, а кредитные деньги размениваются на металл; системы обращения кредитных и бумажных

денег, при которых золото вытеснено из обращения.

В зависимости от металла, который в данной стране был принят в качестве всеобщего эквивалента, и базы денежного обращения различаются биметаллизм (два металла) и монометаллизм (один металл).

Современная денежная система включает следующие элементы: денежную единицу; масштаб цен; виды денег; эмиссионную систему; государственный или кредитный аппарат. Составная часть денежной системы – национальная валютная система, хотя она относительно самостоятельна.

Денежная единица – установленный в законодательном порядке денежный знак, который служит для соизмерения и выражения цен всех товаров в данной стране. Денежная единица, как правило, делится на мелкие кратные части. В большинстве стран установлена десятичная система.

В связи с тем, что денежная политика тесно связана с кредитной, в условиях современного капитализма осуществляется государственное денежно-кредитное регулирование экономики. Во многих промышленно развитых странах с 1970-х годов было введено таргетирование – установление целевых ориентиров при регулировании прироста денежной массы в обращении и кредита, которых придерживаются центральные банки.

Характерными чертами современных денежных систем промышленно развитых капиталистических государств являются: отмена официального золотого содержания, обес-

печения и размена банкнот на золото; переход к неразменным на золото кредитным деньгам, которые перерождаются в бумажные деньги; выпуск денег в обращение не только в порядке банковского кредитования хозяйства, но и в значительной мере для покрытия расходов государства (эмиссионным обеспечением являются в основном государственные ценные бумаги); преобладание в денежном обращении безналичного оборота; усиление государственного монополистического регулирования денежного обращения.

Образовавшиеся в период и после мирового экономического кризиса 1929–1933 гг. валютные блоки обеспечили сохранение в развивающихся странах денежных систем, зависящих от метрополий, которые контролировали эмиссионные институты и их операции. Размеры эмиссии обуславливались состоянием платежных балансов, а не потребностями хозяйства. Во время и после второй мировой войны на базе довоенных валютных блоков были созданы валютные зоны, характерными чертами которых являются: поддержание твердого курса валют по отношению к основной валюте; хранение национальных валют в банках страны-гегемона; льготный порядок валютных расчетов внутри зоны.

В начале 1980-х годов в большинстве малых государств, в том числе островных, были созданы национальные денежные системы, обеспечение устойчивости которых является важнейшим условием нормального развития национальных экономик.

## **4. Организация денежного обращения.**

### **Наличное и безналичное обращение.**

Денежное обращение представляет собой циркуляцию денежных потоков в наличной и безналичной форме. Такое движение возможно благодаря тому, что у кого-либо есть избыток денег (предложение), а кто-то ощущает потребность (предъявляет спрос). Денежное обращение обслуживает поток товаров, работ и услуг, и именно через него происходит функционирование финансовой системы (накопление и перераспределение ресурсов). Ведь невозможно заплатить военному содержание, а учителю заработную плату частью продукции крупного тракторного завода – налогоплательщика. Он уплачивает налоги в денежной форме, в денежной же форме эти средства поступают в бюджет, и в такой же форме поступают военному и учителю. Поэтому денежное обращение – это кровеносные сосуды для финансовой системы.

Денежное обращение имеет две основные формы: наличную и безналичную. Наличное денежное обращение – движение наличных средств, т.е. банкнот от одного владельца к другому. Наличное обращение – наиболее трудоемкий и наименее защищенный процесс перераспределения благ. Представим себе заводы, которые рассчитываются за многомиллионные кредиты с банками и поставщиками (отсрочки

в оплату), отправляя им вагоны купюр. В налично-денежном обращении заложены ограничения (отсутствие удобства и практичности) для хозяйствующих субъектов. Вместе с тем, налично-денежное обращение в меньшей степени поддается контролю со стороны государства, поэтому в определенных случаях может быть более желательным для хозяйствующих субъектов. Осознавая это, государство устанавливает определенные ограничения на наличный оборот, которые касаются в основном предельных сумм расчетов наличными и сроков хранения наличности в кассе предприятия.

Безналичное денежное обращение – движение электронных денег, т.е. изменение записей на счетах. Безусловно, развитое безналичное обращение возможно лишь при развитой банковской системе, когда скорость, гарантия прохождения платежей, качество сопутствующих услуг – все это предоставляет настолько большие удобства по сравнению с наличным обращением, что происходит отказ от наличного обращения.

Основными инструментами безналичного обращения являются: ценные бумаги (векселя, чеки), кредитные карточки.

Для расчета необходимой денежной массы в стране важен такой показатель, как скорость оборота средств: чем больше товаров и услуг, тем больше требуется денег для обслуживания их перемещения. Количество же денег можно регулировать не только путем выпуска новых денег, но и путем ускорения оборота существующих.

Взаимодействие элементов денежной системы осуществляет Центральный Банк РФ, основные функции которого:

- 1) разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику, направленную на защиту и обеспечение устойчивости рубля;
- 2) монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует их обращение;
- 3) является кредитором последней инстанции для кредитных организаций, организует систему рефинансирования;
- 4) устанавливает правила осуществления расчетов в РФ;
- 5) устанавливает правила проведения банковских операций, бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы;
- 6) осуществляет государственную регистрацию кредитных организаций; выдает и отзывает лицензии кредитных организаций и организаций, занимающихся их аудитом;
- 7) осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций;
- 8) регистрирует эмиссию ценных бумаг кредитными организациями в соответствии с федеральными законами;
- 9) осуществляет самостоятельно или по поручению Правительства РФ все виды банковских операций, необходимых для выполнения основных задач Банка России;
- 10) осуществляет валютное регулирование, включая операции по покупке и продаже иностранной валюты; определяет порядок осуществления расчетов с иностранными го-

сударствами;

11) организует и осуществляет валютный контроль как непосредственно, так и через уполномоченные банки в соответствии с законодательством РФ

Центральный банк контролирует налично-денежное обращение, занимается производством, перевозкой и хранением банкнот и монет, создает их резервных фондов; устанавливает правила хранения, перевозки и инкассации наличных денег для кредитных организаций, устанавливает признаки платежеспособности денежных знаков и порядок замены поврежденных банкнот и монет, а также порядок их уничтожения и ведения кассовых операций для кредитных организаций.

## **5. Количество денег в обращении и определяющие его факторы.**

### **Денежная масса и денежные агрегаты**

Важнейший количественный показатель денежного обращения – денежная масса – совокупный объем покупательных и платежных средств, обслуживающих хозяйственный оборот и принадлежащих частным лицам, предприятиям и государству. Для анализа количественных изменений денежного обращения на определенную дату и за определенный период, а также для разработки мероприятий по регулированию темпов роста и объем денежной массы используются

различные показатели (денежные агрегаты).

В финансовой статистике промышленно развитых стран для определения денежной массы применяется следующий набор основных денежных агрегатов: М-1 – наличные деньги в обращении (банкноты, монеты) и средства на текущих банковских счетах; М-2 – агрегат М-1 плюс срочные и сберегательные вклады в коммерческих банках (до четырех лет); М-3 – агрегат М-2 плюс сберегательные вклады в специализированных кредитных учреждениях; М-4 – агрегат М-3 плюс депозитные сертификаты крупных коммерческих банков.

В США для определения денежной массы используется четыре денежных агрегата, в Японии и Германии – три, в Англии и Франции – два. Анализ структуры и динамики денежной массы имеет большое значение при выработке центральными банками ориентиров кредитно-денежной политики.

Для расчета совокупной денежной массы в обращении в России предусмотрены следующие денежные агрегаты: агрегат М-0 – наличные деньги; агрегат М-1 – агрегат М-0 плюс расчетные текущие и прочие счета (расчетные счета, специальные счета, счета капитальных вложений, аккредитивы и чековые счета, счета местных бюджетов, счета бюджетных, профсоюзных, общественных и других организаций, средства Госстраха, фонд долгосрочного кредитования) вклады в коммерческих банках; депозиты до востребования в Сбербанке; агрегат М-2 – агрегат М-1 плюс срочные вклады в



Сбербанке; агрегат М-3 – агрегат М-2 плюс депозитные сертификаты и облигации государственных займов.

В международной статистике в объеме денежной массы, кроме наличных денег, учитываются также депозитные деньги. МВФ рассчитывает общий для всех стран показатель М1 и более широкий показатель – «квазиденьги» (срочные и сберегательные банковские счета и наиболее ликвидные финансовые инструменты, обращающиеся на рынке). Использование различных показателей денежной массы позволяет дифференцированно подойти к анализу состояния денежного обращения. Изменение объема денежной массы может быть результатом как изменения массы денег в обращении, так и ускорения их оборота.

Скорость обращения денег – показатель интенсификации движения денег при функционировании их в качестве средства обращения и средства платежа. Он трудно поддается количественной оценке, поэтому для его расчета используются косвенные данные. В промышленно развитых странах в основном исчисляются два показателя скорости роста оборота денег: показатель скорости обращения в кругообороте доходов – отношение валового национального продукта (ВНП) или национального дохода к денежной массе, а именно к агрегату М-1 или М-2. Этот показатель раскрывает взаимосвязь между денежным обращением и процессами экономического развития; показатель оборачиваемости денег в платежном обороте – отношение суммы переведенных средств

по банковским текущим счетам к средней величине денежной массы.

В РФ в практике статистической работы в зависимости от полноты охвата оборота наличных денег различают: 1) скорость возврата денег в кассы учреждений Центрального банка России как отношение суммы поступлений денег в кассы банка к среднегодовой массе денег в обращении; 2) скорость обращения денег в налично-денежном обороте, исчисляемую путем деления суммы поступлений и выдачи наличных денег, включая оборот почты и учреждений Сбербанка, на среднегодовую массу денег в обращении. Изменение скорости обращения денег зависит от многих факторов, как общеэкономических (циклического развития экономики, темпов экономического роста, движения цен), так и чисто монетарных (структуры платежного оборота, развития кредитных операций и взаимных расчетов, уровня процентных ставок на денежном рынке и т.д.). Ускорению обращения денег способствуют замена металлических денег кредитными, развитие системы взаимных расчетов, внедрение ЭВМ в банковское дело, применение электронных средств денежных расчетов.

При обесценении денег потребители увеличивают покупки товаров, для того чтобы оградить себя от падения покупательной способности денег, что ускоряет денежный оборот. При прочих равных условиях ускорение скорости обращения денег равнозначно увеличению денежной массы и яв-

ляется одним из факторов инфляции.

## **6. Закон денежного обращения**

Товарно-денежные отношения требуют определенного количества денег для обращения. Закон денежного обращения, открытый К. Марксом, устанавливает количество денег, нужное для выполнения ими функций средства обращения и средства платежа.

Количество денег, необходимое для выполнения функции денег как средства обращения, зависит от трех факторов:

- количества проданных на рынке товаров и услуг (связь прямая);
- уровня цен товаров и тарифов (связь прямая);
- скорости обращения денег (связь обратная).

Все факторы определяются условиями производства. Чем больше развито общественное разделение труда, тем больше объем продаваемых товаров и услуг на рынке; чем выше уровень производительности труда, тем ниже стоимость товаров и услуг и цены.

Количество денег для обращения и платежа определяется следующими условиями:

- общим объемом обращающихся товаров и услуг (зависимость прямая);
- уровнем товарных цен и тарифов на услуги (зависимость прямая, поскольку чем выше цены, тем больше требуется де-

нег);

- степенью развития безналичных расчетов (зависимость обратная);
- скоростью обращения денег, в том числе кредитных (зависимость обратная).

Таким образом, закон, определяющий количество денег в обращении, имеет следующий вид:

Количество денег, необходимых в качестве средства обращения и средства платежа =  $\frac{\text{Сумма цен реализуемых товаров и услуг} - \text{Сумма цен проданных товаров в кредит, срок оплаты по которым не наступил} + \text{Сумма платежей по долговым обязательствам} - \text{Сумма взаимно погашающихся платежей}}{\text{Среднее число оборотов денег, как средства обращения, так и средства платежа}}$

## 7. Теории денег и инфляции

Эволюция теорий денег определяется экономическими и политическими условиями развития, но все эти теории направлены на разработку практических рекомендаций в области экономической политики. В теориях денег следует выделить три основных направления: металлическое; номиналистическое; количественное.

Металлическая теория отождествляла деньги с благородными металлами – золотом и серебром и отражала интересы торговой буржуазии и ее направления в политической эконо-

мии – меркантилизм (Монкретьен, Томас Манн и др.). Согласно этой теории источником богатства общества является внешняя торговля, активное сальдо которой обеспечивает приток в страну драгоценных металлов.

Номиналистическая теория отрицала внутреннюю стоимость денег для оправдания порчи монет с целью увеличения доходов казны. Наиболее ярко сущность номинализма проявилась в теории немецкого экономиста Г. Кнапа. Основные ее положения сводились к следующему: деньги – продукт государственного правопорядка, творение государственной власти; деньги – хартальное платежное средство, т.е. знаки, наделенные государством платежной силой; основная функция денег – служить средством платежа.

Количественная теория денег объясняет уровень товарных цен и стоимость денег их количеством в обращении и стала господствующей в начале XX века в западной экономической мысли как важная составная часть неоклассической теории воспроизводства. Наибольшую популярность получили два варианта – транзакционный и кембриджский. В 1960–1980 гг. наблюдается возрождение количественной теории денег в виде одного из неоклассических течений в политической экономии – монетаризма (представителями являются М. Фридман, Р. Руза, А. Бернс, Ж. Рюэфф, О. Файт), согласно теории которого количество денег в обращении является определяющим фактором формирования хозяйственной конъюнктуры, поскольку существует прямая

связь между изменениями денежной массы в обращении и величиной валового национального продукта.

В настоящее время существуют три основных направления в теории инфляции: Кейнсианская теория инфляции, вызванной избыточным спросом исходит из анализа доходов и расходов хозяйствующих субъектов и влияния их на увеличение спроса. В 1936 году известный английский экономист Джон Мейнард Кейнс выдвинул новое объяснение уровня занятости в капиталистической экономике. В своей работе «Общая теория занятости, процента и денег» Кейнс обрушился на основы классической теории, чем совершил великую революцию в экономической мысли по макроэкономическим вопросам. Кейнс является родоначальником современной теории занятости. Увеличение спроса со стороны государства и предпринимателей приводит к росту производства и занятости. В то же время увеличение спроса населения ведет к инфляции, поскольку спрос носит непроизводительный характер. Монетаристская количественная концепция: инфляция как денежный феномен, т.е. результат избыточного количества денег в обращении и предполагают поддерживать ее в умеренных размерах, поскольку инфляция вызывает подъем промышленного производства. Теория чрезвычайных издержек объясняет рост цен увеличением издержек производства, связанных главным образом с увеличением заработной платы.

## **8. Основы валютных отношений.**

### **Взаимосвязь нац. денежной единицы с иностранной валютой. Виды валютных курсов. Валютное регулирование. Денежное обращение**

Основы валютных отношений

Мягкая система фиксированных курсов (Брентон-Вудская система):

(Брентон-Вудс – название курорта, был заключен. Также возможна транслитерация: Бреттон)

Начало системы было положено договором между США и их Европейскими союзниками в 1944 году. К ним присоединились страны, получившие помощь от США в плане Маршала и большинство развивающихся стран.

Основой явились фиксированные курсы обмена национальных валют стран-участниц на американский доллар. При этом в США гарантировали операции с долларами по данному курсу, параллельно допускалась купля-продажа на валютных биржах при условии отличия курсов купли-продажи по фиксированным курсам не более, чем на заданную величину. Для поддержания стабильности рыночных курсов валют Брентон-Вудской системы был создан Международный валютный фонд (МВФ), который предоставлял кредиты

в целях валютной стабилизации цен при заранее оговоренной курсовой и монетарной политике их получателей.

К преимуществам данной системы можно отнести:

- стабилизацию финансовой системы стран, пострадавших в ходе II мировой войны;
- создание стабильной и предсказуемой среды для внешнеэкономической деятельности.

Недостатки:

- исключительное положение доллара, как мировой валюты, что дало возможность США перераспределять доходы за счет долларовой эмиссии

В условиях, когда государственные расходы США сильно возросли (Вьетнамская война, нефтяной кризис 1973 года) это привело к глубокому кризису Брентон-Вудской системы и ее фактическому краху в середине 70 гг.

В настоящее время основу валютных отношений между развитыми рыночными государствами составляют плавающие курсы.

Регулируемый плавающий курс – Также известен как «грязный» плавающий курс. Система плавающих валютных курсов, предполагающая вмешательство центрального банка путем изменения своих валютных резервов с целью снижения колебаний валютного курса.

Взаимосвязь национальной денежной единицы с иностранной валютой

Котировку валют осуществляют государственные и круп-



нейшие коммерческие банки. При этом курс национальной денежной единицы может определяться в форме прямой котировки, когда за единицу принимается иностранная валюта:

Может использоваться обратная (косвенная) котировка, когда за единицу принимается национальная денежная единица и выражается в единицах иностранной валюты, т.е. это схема, обратная прямой котировке.

Косвенная котировка используется в основном в Великобритании, где все валюты приравниваются к фунту стерлингов, а также с 1978 г. применяется в США по ряду валют. Использование косвенной котировки позволяет сопоставлять курс национальной валюты с иностранными валютами на любом валютном рынке.

А сочетание прямой и косвенной котировок делает возможным сравнение валютных курсов без дополнительных расчетов.

Виды валютных курсов

Обозначения основных валют на рынке Forex

USD – \$ – buck – greenback – доллар.

EURO – EURO – ECU – XEU – евро.

GBP – £ – STG – POUND – CABLE (CBL) – фунт стерлингов.

CHF – SFR – Swissie – swiss – швейцарский франк.

JPY – YEN – йена.

AUD – Aussie, Australia, australian dollar – австралийский

доллар.

CAD – Canadian, Canada, canadian dollar – канадский доллар.

EUR – валюта была введена в действие с 0.00 по европейскому времени 1 января 1999 года. В настоящее время является официальной валютой для 11 стран ЕС (Великобритания, Швеция, Дания и Греция не участвуют в конвертации).

Валютный курс – это цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны при сделках купли-продажи. Эта цена устанавливается или исходя из соотношения спроса и предложения на определенную валюту в условиях свободного рынка, или может быть строго регламентированной решением правительства или его главным финансовым органом, обычно ЦБ.

На рынке Forex наиболее распространенными сделками являются сделки по четырем парам валют:

GBP/USD USD/CHF EUR/USD USD/JPY

Слева в каждом соотношении – базовая валюта (base currency), справа – котировка валюта (quoted)

Виды валютных курсов:

1. Прямая котировка (direct quotation)– количество местной валюты , которой можно купить за единицу иностранной валюты.

2. Обратная (косвенная) котировка (indirect quotation) обозначает количество иностранной валюты за единицу местной. В Англии всегда использовали обратную котировку.

ку и продолжают пользоваться ей до сих пор.

3. Кросс-курсы (cross rate) – это соотношение между двумя валютами, которое вытекает из их курса по отношению к третьей валюте. Чаще всего используются кросс курсы с использованием доллара в качестве третьей валюты. Например, GBP/JPY, EUR/GBP.

4. Спот-курсы (spot rate)– предусматривает обмен валютами банками-контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки, но по курсу, установленному на момент заключения сделки. Такой курс также носит название наличной сделки (cash).

### Основные понятия Forex

На рынке при сделке присутствуют два действующие лица: маркет-мейкер и маркет-юзер.

Обычно котировки валют выглядят следующим образом: USD/CHF=1,4980/90. Это означает, что трейдер может покупать доллары за франки по курсу 1,4990 или продавать по курсу 1,4980.

1,4980 – это bid (цена, по которой покупатель готов купить валюту);

1,4990 – это ask (цена продавца, по которой он готов продать валюту);

Пункт (point) – это мельчайшее допустимое изменение цены (pip – pips).

1,3450 – 1,34 – большая фигура (big figure).

Расчет стоимости одного пункта: USD, EURO – 10.000 –

1\$, 100.000 – 10\$

CHF –  $1/1,5=0.67$  , JPY –  $100/115=0.87$

Расчет финансового результата:

EURO/USD

GBP/USD (sell-buy) \* lot \* N (lot – сумма сделки, N – кол-во лотов)

USD/JPY

USD/CHF ((sell-buy) \* lot \* N)/last price (close price)) (lot – сумма сделки, N – кол-во лотов, last price (close price) – цена закрытия).

Спрэд (spread) – разница между ценой покупки и продажи (стандартный банковский спрэд – 5-10 пунктов)

Понятия системы постановки ордеров

Ордер – это приказ (письменный или устный) брокеру заключить сделку по покупке/продаже (buy/sell) валюты в установленном объеме в случае достижения рынком указанной трейдером в ордере цены.

Ордера могут ставиться на открытие или закрытие позиции, которые в свою очередь можно подразделить на следующие ордера:

1. Stop loss – техника управления рисками в целях ограничить максимально возможные потери.
2. Take profit – техника управления рисками в целях зафиксировать заранее намеченный уровень прибыли.

Разновидности ордеров:

OCO (order cancel order) – исполнение одного из ордеров

отменяет второй ордер.

GTC – (good till cancelled) – действует до отмены ордера непосредственно трейдером.

SWAP – платный перенос позиции на следующий день или более правильно – покупка/продажа валюты на условиях спот с одновременным заключением форвардной сделки. Цена SWAP зависит от разницы процентных ставок в паре валют.

Long – (+) требования.

Short – (-) обязательства.

Например, позиция открыта с приказа BUY 0,1 JPY

Т.е. + USD – JPY

Здесь USD – long, а JPY – short

Валютное регулирование

Основными принципами валютного регулирования и валютного контроля в Российской Федерации являются:

- 1) приоритет экономических мер в реализации государственной политики в области валютного регулирования;
- 2) исключение неоправданного вмешательства государства и его органов в валютные операции резидентов и нерезидентов;
- 3) единство внешней и внутренней валютной политики Российской Федерации;
- 4) единство системы валютного регулирования и валютного контроля;

5) обеспечение государством защиты прав и экономических интересов резидентов и нерезидентов при осуществлении валютных операций.

Органами валютного регулирования в Российской Федерации являются Центральный банк Российской Федерации и Правительство Российской Федерации.

Центральный банк Российской Федерации и Правительство Российской Федерации издают в пределах своей компетенции акты органов валютного регулирования, обязательные для резидентов и нерезидентов.

Если порядок осуществления валютных операций, порядок использования счетов (включая установление требования об использовании специального счета) не установлены органами валютного регулирования в соответствии с настоящим Федеральным законом, валютные операции осуществляются, счета открываются и операции по счетам проводятся без ограничений. При установлении требования об использовании специального счета органы валютного регулирования не вправе вводить ограничения, не предусмотренные настоящим Федеральным законом.

Не допускается установление органами валютного регулирования требования о получении резидентами и нерезидентами индивидуальных разрешений. Центральный банк Российской Федерации устанавливает единые формы учета и отчетности по валютным операциям, порядок и сроки их представления, а также готовит и публикует статистиче-

скую информацию по валютным операциям.

## Денежное обращение

Денежное обращение – циркуляция денежных потоков в наличной и безналичной форме. Такое движение возможно благодаря тому, что у кого-либо есть избыток денег (предложение), а кто-то ощущает потребность (предъявляет спрос). Денежное обращение обслуживает поток товаров, работ и услуг, и именно через него происходит функционирование финансовой системы (накопление и перераспределение ресурсов). Ведь невозможно заплатить военному содержание, а учителю заработную плату частью продукции крупного тракторного завода – налогоплательщика. Он уплачивает налоги в денежной форме, в денежной же форме эти средства поступают в бюджет, и в такой же форме поступают военному и учителю. Поэтому денежное обращение – это кровеносные сосуды для финансовой системы.

Денежное обращение имеет две основные формы: наличную и безналичную. Наличное денежное обращение – движение наличных средств, т.е. банкнот от одного владельца к другому. Наличное обращение – наиболее трудоемкий и наименее защищенный процесс перераспределения благ. Представим себе заводы, которые рассчитываются за многомиллионные кредиты с банками и поставщиками (отсрочки в оплате), отправляя им вагоны купюр. В налично-денежном обращении заложены ограничения (отсутствие удобства и практичности) для хозяйствующих субъектов. Вместе с тем,

налично-денежное обращение в меньшей степени поддается контролю со стороны государства, поэтому в определенных случаях может быть более желательным для хозяйствующих субъектов. Осознавая это, государство устанавливает определенные ограничения на наличный оборот, которые касаются в основном предельных сумм расчетов наличными и сроков хранения наличности в кассе предприятия.

Безналичное денежное обращение – движение электронных денег, т.е. записей на счетах. Безусловно, развитое безналичное обращение возможно лишь при развитой банковской системе, когда скорость, гарантия прохождения платежей, качество сопутствующих услуг – все предоставляет настолько большие удобства по сравнению с наличным обращением, что происходит отказ от наличного обращения.



# **ТЕМА 2. СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ ФИНАНСОВ. СТРУКТУРА ФИНАНСОВО- КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ**

## **9. Финансы как экономическая категория. Сущность финансов. Денежные фонды и денежные потоки в рыночной экономике**

Финансы – неотъемлемая часть денежных отношений, поэтому их роль и значение зависят от того, какое место денежные отношения занимают в экономических отношениях. Однако финансы отличаются от денег не только по содержанию, но и по выполняемым функциям, в которых проявляется их сущность. Под функциями понимается та «работа», которую выполняют финансы.

Финансы – совокупность денежных отношений, организованных государством, в процессе которых осуществляется формирование и использование фондов денежных средств. И на вопрос, что является источником формирования многочисленных фондов на разных уровнях, ответ, как правило,

бывает один – валовой внутренний продукт. Осуществить процесс распределения ВВП можно с помощью финансовых инструментов: норм, ставок, тарифов, отчислений и т.д., установленных государством.

Если говорить о финансах в целом, то, видимо, следует считать, что они выполняют две основных функции: распределительную и контрольную. Каждая финансовая операция означает распределение общественного продукта и национального дохода и контроль за этим распределением.

Материально-технической основой процесса производства на любом предприятии являются основные производственные фонды. В условиях рыночной экономики первоначальное формирование основных фондов, их функционирование и расширенное воспроизводство осуществляется при непосредственном участии финансов, с помощью которых образуются и используются денежные фонды целевого назначения, опосредующие приобретение, эксплуатацию и восстановление средств труда.

Первоначальное формирование основных фондов на вновь создаваемых предприятиях происходит за счет основных средств, являющихся частью уставного фонда. Основные средства – это денежные средства, инвестированные в основные фонды производственного и непроизводственного назначения.

По натурально-вещественному признаку основные фонды подразделяются на : здания, сооружения, передаточные

устройства, машины и оборудование, транспортные средства, инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь, рабочий и продуктивный скот и т.д.

Основные производственные фонды предприятий совершают хозяйственный кругооборот, состоящий из следующих стадий: износ, амортизация, накопление средств для полного восстановления основных фондов, их замена путем капитальных вложений.

Возможно регулирование социально-экономических процессов территории посредством воздействия на денежные потоки в условиях перехода к рыночной экономике.

Денежный рынок, формирующий денежные потоки в рыночной экономике, является главным регулятором этих потоков.

Международные стандарты бухгалтерского учета (МСБУ) определяют понятие денежных потоков следующим образом: «Денежные потоки – это приходы и выбытия денежных средств и их эквивалентов». Денежные средства и их эквиваленты определены МСБУ следующим образом: «Денежные средства состоят из наличности в кассе и депозитов до востребования». «Эквиваленты денежных средств – краткосрочные высоколиквидные инвестиции, которые свободно конвертируются в известные суммы денежных средств и которым свойственен незначительный риск изменения стоимости».

В настоящее время становится все более очевидной необ-

ходимость интеграции методологических подходов финансового менеджмента, теории оценки бизнеса и бухгалтерского учета, ведь они отражают одни и те же экономические процессы. И целью финансового менеджмента, и целью оценки бизнеса, и целью бухгалтерского учета является формирование соответствующих предпосылок для принятия эффективных экономических решений. Следовательно, и в основе бухгалтерского учета и в основе финансового менеджмента должны лежать единые, согласованные методологические позиции. Осознание этой необходимости особенно важно сегодня, когда идет процесс трансформации бухгалтерского учета в соответствии с Международными стандартами бухгалтерского учета, и существует возможность по-новому взглянуть на ряд методологических проблем экономической науки. Одной из таких проблем является использование понятия «денежный поток» при осуществлении экономических расчетов, в частности, при анализе инвестиционных проектов и в процессе оценки бизнеса.

## 10. Функции финансов

*Менеджер – наемный управленец, начальник!*

*Если у вас нет ни одного подчиненного – вы не менеджер,*

*а максимум специалист!*

*Денис Шевчук*

## Распределительная функция

Распределительная функция проявляется при распределении национального дохода, когда происходит создание так называемых основных, или первичных доходов. Их сумма равна национальному доходу. Основные доходы формируются при распределении национального дохода среди участников материального производства. Они делятся на две группы: 1) зарплата рабочих, служащих, доходы фермеров, крестьян, занятых в сфере материального производства; 2) доходы предприятий сферы материального производства.

Однако первичные доходы еще не образуют общественных денежных фондов, достаточных для развития приоритетных отраслей народного хозяйства, обеспечения обороноспособности страны, удовлетворение материальных и культурных потребностей населения. Дальнейшее распределение или перераспределение национального дохода связано с межотраслевым и территориальным перераспределением средств в интересах наиболее эффективного и рационального использования доходов и накоплений предприятий и организаций и перераспределением доходов между различными социальными группами населения.

В результате перераспределения образуется вторичные, или производственные доходы. К ним относятся доходы, полученные в отраслях непроизводственной сферы, налоги (подходный налог с физических лиц и др.). Вторичные доходы служат для формирования конечных пропорций ис-

пользования национального дохода.

Активно участвуя в распределении и перераспределении национального дохода, финансы способствуют трансформации пропорций, возникших при первичном распределении национального дохода, в пропорции его конечного использования. Доходы, создаваемые в ходе такого перераспределения, должны обеспечить соответствие между материальными и финансовыми ресурсами и, прежде всего между размером денежных фондов и их структурой, с одной стороны, и объемом и структурой средств производства и предметов потребления – с другой.

Перераспределение национального дохода в РФ происходит в интересах структурной перестройки народного хозяйства, развития приоритетных отраслей экономики (сельское хозяйство, транспорт, энергетика, конверсия военного производства), в пользу наименее обеспеченных слоев населения (пенсионеры, студенты, одинокие и многодетные матери).

Таким образом, перераспределение национального дохода происходит между производственной и непроизводственной сферами народного хозяйства, отраслями материального производства, отдельными регионами страны, формами собственности и социальными группами населения.

Конечная цель распределения и перераспределения национального дохода и ВВП, совершаемых с помощью финансов, состоит в развитии производительных сил, создания ры-

ночных структур экономики, укрепление государства, обеспечении высокого качества жизни широких слоев населения. При этом роль финансов подчинена задачам повышения материальной заинтересованности работников и коллективов предприятий и организаций в улучшении финансово-хозяйственной деятельности, достижении наилучших результатов при наименьших затратах.

## **11. Контрольная функция финансов**

Финансы являются инструментом формирования и использования денежных доходов и фондов, они объективно отражают ход распределительного процесса. Контрольная функция проявляется в контроле над распределением ВВП по соответствующим фондам и расходованием его по целевому назначению.

В условиях перехода на рыночные отношения финансовый контроль направлен на обеспечение финансами развития общественного и частного производства, ускорение научно-технического прогресса, всемерное улучшение качества работы во всех звеньях народного хозяйства. Он охватывает производственную и непроизводственную сферы. Нацелен на экономическое стимулирование, рациональное и бережливое расходование материальных, трудовых, финансовых ресурсов и природных богатств, сокращение непроизводительных расходов и потерь, пресечение бесхо-

зяйственности и расточительства. Осуществляя функцию контроля над финансами, общество знает о том, как складываются пропорции в распределении денежных средств, насколько своевременно финансовые ресурсы поступают в распоряжение различных субъектов хозяйствования, экономно и эффективно ли они ими используются и т.д.

Одна из важных задач финансового контроля – проверка точного соблюдения законодательства в области финансов, своевременности и полноты выполнения финансовых обязательств перед бюджетной системой, налоговой службой, банками, а также взаимных обязательств по расчетам и платежам между предприятиями и организациями.

Контрольная функция финансов реализуется через многогранную деятельность финансовых органов. Работники финансовой системы и налоговой службы осуществляют финансовый контроль в процессе финансового планирования, при исполнении доходной и расходной частей бюджетной системы. В условиях развития рыночных отношений направления контрольной работы, формы и методы финансового контроля существенно меняются. Распределительная и контрольная функции – это две стороны одного и того же экономического процесса. Только в их единстве и тесном взаимодействии финансы могут проявить себя в качестве категории стоимостного распределения.

Инструментом реализации контрольной функции финансов выступает финансовая информация. Она заключена в



финансовых показателей имеющихся в бухгалтерской, статистической и оперативной отчетности. Финансовые показатели позволяют увидеть различные стороны работы предприятий и оценить результаты хозяйственной деятельности. На их основе принимаются меры, направленные на устранение выявленных негативных моментов.

Контрольная функция, объективно присущая финансам, может реализоваться с большей или меньшей полнотой, которая во многом определяется состоянием финансовой дисциплины в народном хозяйстве. Финансовая дисциплина – обязательный для всех предприятий, организаций, учреждений и должностных лиц порядок ведения финансового хозяйства, соблюдения установленных норм и правил, выполнения финансовых обязательств.

## **12. Другие функции финансов**

Помимо распределительной и контрольной функции финансы выполняют также регулирующую функцию. Эта функция связана с вмешательством государства через финансы (государственные расходы, налоги, государственный кредит) в процесс воспроизводства.

Некоторые авторы не признают распределительной функции финансов, считая, что она не отражает их специфику. Но сторонники распределительной функции отнюдь не считают, что она порождена самими факторами функционирова-

ния финансов на второй стадии воспроизводственного процесса. Наоборот, они связывают ее со специфическим общественным назначением финансов, подчеркивая, что ни одна другая категория, действующая на стадии распределения стоимости, не является столь «распределительной», как финансы. Однако на сегодняшний день регулирующая функция финансов развита в России слабо.

По мнению Шевчука Дениса Александровича, в условиях рыночных отношений финансы должны выполнять стабилизационную функцию. Ее содержание заключается в том, чтобы обеспечить всем хозяйствующим субъектам и гражданам стабильные условия в экономических и социальных отношениях. Особое значение при этом имеет вопрос о стабильности финансового законодательства, поскольку без этого невозможно осуществление инвестиционной политики в производственную сферу со стороны частных инвесторов. Достижение стабилизации рассматривается Правительством РФ как необходимое условие для перехода рыночной экономики к социально ориентированному экономическому росту.

### **13. Структура финансово-кредитной системы. Финансы предприятий и организаций**

Финансовая система – совокупность финансовых отно-

шений. По своей природе финансовые отношения являются распределительными, причем распределение стоимости осуществляется, прежде всего, по субъектам. Субъекты формируют денежные фонды целевого назначения в зависимости от того, какую роль они играют в общественном производстве: являются ли непосредственными его участниками, организуют ли страховую защиту или осуществляют государственное регулирование. Именно роль субъекта в общественном производстве выступает в качестве первого объективного критерия классификации финансовых отношений. В соответствии с ним, в общей совокупности финансовых отношений могут быть выделены три крупные сферы: финансы предприятий, учреждений и организаций; страхование; государственные финансы.

Внутри каждой из названных сфер выделяются звенья, причем группировка финансовых отношений осуществляется в зависимости от характера деятельности субъекта, оказывающей определяющее влияние на состав и назначение целевых денежных фондов. Этот критерий позволяет выделить в сфере финансов предприятий (учреждений, организаций) такие звенья, как: финансы предприятий, функционирующих на коммерческих началах; финансы учреждений и организаций, осуществляющих некоммерческую деятельность; финансы общественных объединений. В страховой сфере, где характер деятельности субъекта предопределяет специфику объекта страхования, в качестве звеньев выступают:

социальное страхование, имущественное и личное страхование, страхование ответственности, страхование предпринимательских рисков. В сфере государственных финансов, соответственно: государственный бюджет, внебюджетные фонды, государственный кредит.

Сферы и звенья финансовых отношений взаимосвязаны, образуя в совокупности единую финансовую систему. Разные звенья финансовой системы обслуживают разные виды финансового распределения: внутрихозяйственное – финансами предприятий, внутриотраслевое – финансами предприятий, комплексов, ассоциаций, межотраслевое и межтерриториальное – государственным бюджетом, внебюджетными фондами.

Каждое звено финансовой системы, в свою очередь, подразделяется на подзвенья в соответствии с внутренней структурой содержащихся в нем взаимосвязей. Так, в составе финансов предприятий, функционирующих на коммерческих началах, в зависимости от отраслевой направленности, могут быть выделены финансы промышленных, сельскохозяйственных, торговых, транспортных предприятий и т. д., а в зависимости от формы собственности – финансы государственных предприятий, кооперативных, акционерных, частных и др. Отраслевые и экономические особенности предприятий, функционирующих на коммерческих началах, оказывают существенное влияние на организацию финансовых отношений, состав формируемых денежных фондов целево-

го назначения, порядок их образования и использования.

В сфере страховых отношений каждое из звеньев, представленное особой отраслью страхования, подразделяется по видам страхования. В составе государственных финансов группировка финансовых отношений внутри звеньев осуществляется в соответствии с уровнем государственного управления (федеральный, субъектов федерации, местный).

## **14. Общегосударственные финансы – бюджетная система – и ее роль**

Одним из главных звеньев финансовой системы является государственный бюджет. С его помощью правительство концентрирует в своих руках значительную часть национального дохода, перераспределяемого финансовыми методами. В этом звене сосредотачиваются крупнейшие доходы и наиболее важные в политическом и экономическом отношении расходы. Бюджет тесно связан с другими звеньями финансовой системы, выступает координирующим центром и оказывает им необходимую помощь в форме бюджетных дотаций, субсидий, субвенций, гарантий, обеспечивая более или менее нормальное функционирование остальных звеньев финансовой системы.

Еще одним важным звеном являются местные финансы, роль и влияние которых растет. Центральную роль в этом звене играют местные бюджеты, которые не входят в состав

государственного бюджета и имеют определенную самостоятельность. Местные бюджеты служат проводником социальной политики центральных властей.

Внебюджетные фонды управляются непосредственно центральными, а в отдельных случаях – местными властями. Наиболее распространенными источниками формирования этих фондов являются налоги, отчисления из бюджета, специальные взносы РФ.

## **15. Финансовые рынки. Управление финансами.**

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России) является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по принятию нормативных правовых актов, контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением страховой, банковской и аудиторской деятельности). ФСФР России находится в прямом подчинении Правительству Российской Федерации.

Квалификационный аттестат – документ, удостоверяющий присвоение квалификации «Специалист рынка ценных бумаг» с указанием специализации. Присвоение квалификации и выдача аттестата осуществляется по результатам сдачи квалификационных экзаменов ФСФР.

Огромный перечень биржевых и внебиржевых инструментов международных финансовых рынков включает, в

частности, акции компаний, ADR, корпоративные и государственные облигации, инструменты денежного рынка, контракты на разницу (CFD), фьючерсы и опционы на крупнейшие мировые индексы (S&P500, Dow Jones, FTSE, NIKKEI, DAX), валюты, государственные обязательства США, нефть, газ, древесина, золото, платина, палладий и другие металлы, сахар, кофе, соя и другие сельхозпродукты.

Финансовый рынок в рыночной экономике

### 1.3. Рынок ценных бумаг

В экономической литературе рынок ценных бумаг (фондовый рынок) принято структурировать по нескольким признакам.

В классическом понимании рынок ценных бумаг образуют:

- долевые ценные бумаги, подтверждающие участие их владельцев в капитале акционерного общества и дающие им право на часть прибыли общества;
- долговые ценные бумаги, подтверждающие факт ссуды денежных средств и дающие право на участие в прибыли заемщика особо оговоренным способом.

Структуризация рынка ценных бумаг проводится на выделении двух основных сил, выступающих на стороне предложения ценных бумаг:

- государства в лице национального правительства или местных органов власти;
- частного бизнеса (прежде всего акционерных обществ).

Рынок ценных бумаг принято разделять:

- на первичный рынок, охватывающий продажи ценных бумаг их первым владельцам;
- вторичный рынок, на котором обращаются ценные бумаги, прошедшие первичный рынок.

Виды ценных бумаг

Ценная бумага – свидетельство собственности на капитал, право распоряжения, которым передано на временной или постоянной основе другим лицам за право участия в прибыли, производимой данным капиталом. Это документ, содержащий какое-либо имущественное право, реализация которого возможна при его предъявлении.

Акция предстает как ценная долевая бумага, подтверждающая участие ее владельца в капитале акционерного общества и дающая ему право на часть прибыли этого общества. Акция рассматривается как титул собственности, с одной стороны, и как право на доход, именуемый дивидендом, – с другой.

Капитал акционерного общества – это сумма паев, или произведение числа акций на цену акций. Цена, уплачиваемая за акцию при образовании общества, выражает стоимость единичного пая и называется номинальной стоимостью акции. Она практически не имеет никакого значения для дальнейшего движения акции на рынке.

Инвесторы не вправе требовать у акционерного общества возвращения внесенных сумм. Это позволяет акционерному



обществу свободно распоряжаться капиталом, не опасаясь того, что акционерам придется возвращать вклад.

Инвестор – лицо (юридическое или физическое), покупающее ценные бумаги от своего имени и за свой счет.

Эмитент – лицо (юридическое или физическое), выпускающее ценные бумаги в расчете на получение за них определенной суммы капитала и несущее от своего имени обязательства по ценным бумагам.

Вложение средств в покупку акций считается одним из самых рискованных способов размещения капитала. В случае ликвидации общества и возникновения притязаний на его активы держатель акции может претендовать на долю имущества лишь после расчетов общества с кредиторами, с персоналом по оплате труда и с государством по уплате налогов.

Ключевые черты акции – право голоса, участие в управлении компанией и получение части прибыли пропорционально количеству имеющихся акций.

Акционерное общество (АО) может быть закрытым и открытым. Единственное различие между ними состоит в том, что акции закрытого АО могут переходить из рук в руки только с согласия большинства других акционеров.

Сущность акции показана нами на примере обыкновенной акции. Но существуют также привилегированные акции. Привилегией является фиксированный размер дивидендов и преимущественное право на активы компании при ликвидации. Акционеры, владеющие привилегированными акци-

ями, не имеют права голоса при голосовании на собрании акционеров, за исключением некоторых случаев.

Долговые ценные бумаги

Долговую ценную бумагу характеризуют две черты:

- она является обязательством, гарантирующим, во-первых, возвращение на определенную дату суммы, внесенной при выпуске ценной бумаги;

- во-вторых, выплату регулярного фиксированного процента за пользование привлеченными средствами.

Долговые бумаги на национальном рынке представлены частным бизнесом, правительством или местными органами власти, а также иностранными заемщиками.

Облигация – долговая ценная бумага, подтверждающая факт ссуды владельцем денежных средств эмитенту и дающая право на участие в прибыли эмитента особо оговоренным способом (обычно в виде получения фиксированного ежегодного процента от стоимости выпуска или от номинальной стоимости облигации).

Статус держателя облигации предполагает роль кредитора, а не собственника.

Облигация не предоставляет права ее владельцу на управление компанией. Она более надежна – инвестиции в долговые ценные бумаги лучше защищены по сравнению с инвестициями в акции, так как задолженность перед владельцами облигаций компании в случае ее ликвидации погашается до начала удовлетворения притязаний держателей акций.

Облигации могут выпускать все предприятия вне зависимости от их организационно-правовой формы. Облигации компаний по степени надежности уступают долговым обязательствам государства, но в то же время предполагают более высокий уровень дохода.

Облигации могут обеспечиваться материальными активами и выпуском ценных бумаг. В этом случае юридический документ – закладная, до момента урегулирования отношения по обязательствам находится у кредитора. При выпуске залладных облигаций большую роль играет сторона, обеспечивающая интересы держателя облигаций и выступающая гарантом их соблюдения.

Как считает Заместитель генерального директора «Кредитный брокер INTERFINANCE» (ИПОТЕКА \* КРЕДИТОВАНИЕ БИЗНЕСА) Шевчук Денис ( [www.deniscredit.ru](http://www.deniscredit.ru) ), эмитент при выпуске облигаций может застраховаться на случай, когда ему придется за пользование заемными средствами платить больший процент, чем это делают другие эмитенты долговых обязательств (например, коммерческие банки стали привлекать депозиты под меньший процент, чем ранее). Выходом из подобной ситуации могла бы стать оговорка, касающаяся права отзыва облигаций. В этом случае подразумевается право досрочного погашения своих обязательств эмитентом с выплатой сверх номинальной стоимости определенной премии за доставленные инвестору неудобства.

Выпуск конвертируемых облигаций представляет собой сочетание элементов долгового обязательства и долевого участия в собственности компании. Покупатель конвертируемой облигации может обменять ее в дальнейшем на выпускаемые обыкновенные акции той же компании. При этом инвестор является будущим собственником АО благодаря свойству конверсии и сохраняет на определенный период времени статус кредитора и все гарантии защиты.

Финансирование программ правительства и деятельность местных органов власти в условиях рыночной экономики значительно расширяет диапазон форм долговых обязательств.

Местные органы власти выпускают муниципальные облигации для финансирования своей деятельности или осуществления определенных проектов. Муниципальные облигации могут обеспечиваться налоговыми сборами или будущими поступлениями за услуги, оказываемые в рамках осуществления проекта.

Статус эмитента тем выше, чем меньше вероятность его банкротства. Считается, что наибольший запас прочности у государства и, следовательно, его долговые обязательства являются самыми надежными. Платой за надежность является сравнительно меньший процент, чем по ценным бумагам других эмитентов. Государство выпускает ценные бумаги для уменьшения дефицита бюджета, реализации государственных программ.

Вексель – ценная бумага, представляющая собой простое и ничем не обусловленное предложение (или обещание) уплатить определенную денежную сумму. Вексель является письменным обязательством и дает право его держателю требовать от должника уплаты денежной суммы, обозначенной на векселе.

Вексель может быть простым или переводным.

Простой вексель – есть обещание уплатить определенную сумму. Этот вексель выписывает, как правило, должник и передает кредитору.

Переводной вексель (тратта), напротив, выписывается кредитором (векселедателем) и является предложением к должнику (плательщику) об уплате определенной суммы. Переводной вексель, полученный плательщиком, должен быть акцептован либо опротестован. Акцепт отмечается на переводном векселе плательщиком. Акцепт означает согласие уплатить определенную сумму. Если плательщик не согласен уплатить определенную сумму, он составляет протест.

Если плательщик поставил акцепт на переводном векселе, он становится обязанным по данному векселю (акцептантом), так же, как и плательщик по простому векселю (обязан уплатить определенную сумму). Акцептом, в частности, может служить просто подпись плательщика на лицевой стороне переводного векселя.

Если в векселе суммы платежа указаны несколько раз и

эти суммы различны, то:

- вексель имеет силу на сумму, указанную прописью;
- вексель имеет силу на меньшую из сумм, указанных прописью (если все суммы указаны цифрами, вексель имеет силу на меньшую сумму).

Индоссамент – специальная передаточная надпись, совершаемая на оборотной стороне векселя. Посредством данной надписи осуществляется передача векселя. Лицо, передающее вексель, называется индоссантом, получающее вексель – ремитентом.

Аваль – специальное вексельное поручительство, посредством которого полностью или частично гарантируется платеж. Лицо, совершающее аваль (авалист), принимает на себя всю ответственность за выполнение обязательств акцептантом, векселедателем или индоссантом. Аваль оформляется гарантийной надписью авалиста.

Депозитный (сберегательный) сертификат – это письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, подтверждающее право вкладчика на получение по истечении определенного срока суммы депозита (сберегательного вклада) и процентов по нему.

В зависимости от того, кто является бенефициаром (вкладчиком) – юридическое или физическое лицо, – различают соответственно депозитный сертификат и сберегательный сертификат.

Частным лицам не запрещено выпускать векселя и произ-

водные ценные бумаги.

Производной ценной бумагой называется такая ценная бумага, владелец которой имеет право на покупку или продажу акций и облигаций. Сертификат акции производной ценной бумагой не является. Типичный пример производной ценной бумаги – опцион.

Первичное размещение ценных бумаг (выпуск), или первичный рынок ценных бумаг, – это продажа эмитированных ценных бумаг их первым держателям, осуществляемая по единой цене. Цель эмитента при выпуске ценных бумаг – привлечение капитала.

Выпуск акций осуществляется:

- при учреждении акционерного общества. В этом случае уставный капитал распределяется между учредителями полностью. Наличие в момент учреждения акционерного общества акций, предполагаемых к размещению путем подписки (публичной продажи), не допускается.

- при увеличении размеров уставного капитала.

Формы выпуска ценных бумаг:

- частное размещение (без регистрации проспекта эмиссии) среди заранее известного ограниченного круга инвесторов (до 100 включительно) во все времена обращения данных ценных бумаг и на сумму не более установленного законодательством минимума;

- открытая продажа (с регистрацией проспекта эмиссии) среди потенциально неограниченного круга инвесторов

или на сумму, превышающую установленную законодательством;

В случае, если круг инвесторов ценных бумаг одного вида, выпущенных ранее путем частного размещения, предполагается расширить сверх установленного числа инвесторов либо в случае дополнительного выпуска ценных бумаг того же вида, если общий объем средств от их реализации превысит определенную сумму, установленную законодательством, необходимо зарегистрировать проспект эмиссии в порядке, предусмотренном для открытой продажи.

Государственной регистрации подлежит выпуск акций и облигаций всех эмитентов.

В момент учреждения акционерного общества первичная эмиссия акций осуществляется только в форме закрытого размещения.

Вторичное обращение ценных бумаг, или вторичный рынок ценных бумаг, – это последующая за первичным размещением торговля ценными бумагами, осуществляемая по курсовой стоимости. Если первичное размещение связано с «неорганизованным» (внебиржевым) рынком, то вторичный рынок подразумевает осуществление как внебиржевого рынка, так и «организованного» (биржевого) рынка.

Основные различия между внебиржевым рынком и фондовой биржей состоят в следующем:

- на внебиржевом рынке отсутствует единый финансовый центр и четко выраженные границы; сделки заключают-



ся разбросанными по всей территории инвестиционно-финансовыми фирмами и финансовыми посредниками по телефонной и компьютерной сети;

- внебиржевой рынок (в отличие от биржевого) не устанавливает жесткого набора требований к торгующим лицам и объектам торговли, не вводит единых правил заключения сделок;

- на внебиржевом рынке стоимость ценных бумаг определяется переговорами процессами продавца с покупателем один на один; фондовой биржей курсовая стоимость ценной бумаги формируется широким кругом продавцов и покупателей.

Важнейший элемент биржевой фондовой торговли – механизм допуска ценных бумаг на фондовую биржу – листинг. Многие компании, выпустившие на финансовый рынок свои ценные бумаги, стремятся включить их в реестр фондовых ценностей (котировочные списки) бирж. Это диктуется следующими двумя основными преимуществами, которые предоставляют торговля именно списочными ценными бумагами.

Во-первых, регистрация ценной бумаги предполагает определенный набор требований, предъявляемых к эмитенту со стороны биржи, что создает престиж и привлекает внимание широкого круга инвесторов.

Во-вторых, регулярность биржевой отчетности на страницах деловой прессы позволяет лучше информировать вла-

дельцев ценных бумаг о тенденциях стоимости и доходности и привлекает новых покупателей, и ведет к установлению ликвидного рынка списочного выпуска.

Эмитент ищет пути тесного сотрудничества с фондовой биржей, если предполагаемые выгоды от этого компенсируют издержки, связанные с выплатой единовременного (регистрационного) и ежегодных (поддержания в хорошем состоянии списка ценных бумаг) сборов, а также с необходимостью публичного раскрытия информации об изменениях в экономическом и юридическом положении компании, прямо или косвенно влияющих на стоимость ценных бумаг или доходов по ним.

## Инвестиционные институты

### Виды инвестиционных институтов.

Инвестиционными институтами называются предприятия (институты), видом деятельности которых является осуществление операций с ценными бумагами. Под термином «инвестирование» на Западе понимается вложение капиталов в ценные бумаги, поэтому институты, работающие на рынке ценных бумаг, называются инвестиционными:

- инвестиционный консультант (вид деятельности – оказание консультационных услуг на рынке ценных бумаг);
- финансовый брокер (совершение сделок за счет и по поручению клиента);
- инвестиционная компания (котирующие ценных бумаг, операции с ними);

– инвестиционный фонд (аккумуляция средств посредством выпуска акций и вложение их от своего имени в ценные бумаги).

Для всех инвестиционных институтов – функционирование на рынке ценных бумаг исключительный вид деятельности. Лицензия инвестиционного института может быть отозвана, если в течение последнего финансового года этот институт более 50 % доходов получил от других видов деятельности.

Инвестиционный институт должен обладать правом юридического лица (инвестиционным консультантом может быть и физическое лицо). Организационно-правовая форма инвестиционных институтов – любая, разрешенная законодательством. В РФ, кроме инвестиционного фонда, инвестиционный институт обязательно должен быть создан в форме открытого акционерного общества.

Инвестиционные институты могут сочетать один вид деятельности на рынке ценных бумаг с другим.

Инвестиционный фонд не имеет права совмещать свою деятельность с другими видами деятельности на рынке ценных бумаг.

Существуют ограничения на деятельность инвестиционных компаний. Они могут формировать свои ресурсы только за счет средств учредителей и эмиссии ценных бумаг и не имеют права привлекать средства населения. Инвестиционные фонды, напротив, имеют право привлекать средства

населения, но на их деятельность наложены значительные ограничения.

В качестве управляющих инвестиционных фондов могут выступать банки, страховые компании, финансовые брокеры. Их дополнительное лицензирование в качестве управляющих компаниями не требуется.

## 2. Система работы на финансовом рынке

### 2.1.2. Анализ фундаментальных факторов, влияющих на курс акций

На курс акций влияет целый комплекс разнообразных факторов, среди которых важнейшим является будущая динамика. Последняя, однако, не может быть предсказана с большой долей вероятности, поэтому прогнозы развития рынка ценных бумаг всегда имеют чисто спекулятивный характер.

Курсообразующие факторы рынка акций можно сгруппировать по следующим основным признакам:

1. Макроэкономические факторы: развитие конъюнктуры рынка, экономический рост, динамика цен, инвестиционный спрос, потребительский спрос, внешняя торговля, валютный курс.

2. Микроэкономические факторы: динамика прибыли общества, дивидендная политика, прогноз рентабельности в будущем периоде, уровень издержек, степень загрузки заказами, менеджмент, возможности сбыта.

3. Факторы рынка капиталов: ликвидность инвестиций,

ставка процента по облигациям, доходность по иностранным инвестициям, налогообложение инвесторов.

4. Рыночно-технические факторы: покупка для поддержания курса, скупка для получения контрольного пакета акций, повышение курсов после сильного снижения курса, спекулятивные манипуляции.

5. Политические факторы: бюджетная политика, налоговая политика, социальная политика, экологический фактор.

6. Психологические факторы: настроения участников рынка (эмоции, страх, оптимизм и т.д.).

Фундаментальный анализ рынка акций – это способ определения целесообразности покупки и обоснованности цены акций, основанный на данных, которые могут быть получены из балансов, сравнения счетов прибылей и убытков и других источников информации.

Фундаментальный анализ начинается с отраслевого анализа, т.е. отбирают отрасли, которые могут дать наилучшие результаты за отдельный промежуток времени (12-24 месяца). В этих отраслях устанавливаются компании-лидеры.

Отрасли делятся на типы в зависимости от стадии развития (хотя некоторые из них такой типизации не подлежат). Различают нарождающиеся, растущие, циклические, спекулятивные и увядающие отрасли.

Нарождающиеся отрасли не всегда доступны инвесторам, желающим приобрести акции. Они могут находиться в собственности немногих частных корпораций, не выпускающих

акции на рынок. Или новый продукт может быть лишь одним из множества товаров, производимых диверсифицированной фирмой. Со временем нарождающаяся отрасль может превратиться в любую из перечисленных выше отраслей.

Для растущих отраслей характерно постоянное и опережающее по сравнению с другими отраслями увеличение продаж и прибыли. Компании таких отраслей называются компаниями роста, а их акции – акциями роста. Для последних характерен высокий, выше среднего, темп роста за несколько лет. Простое повышение цены еще не делает акции акциями роста. Повышение цены должно базироваться на постоянных факторах: более высокой норме прибыли, растущей стоимости активов, растущем оборотном капитале и т.п.

Акция роста, или компания роста, обычно присущи следующие черты:

- высокий уровень дохода на инвестированный капитал;
- образование нераспределенной прибыли для инвестирования в основные фонды;
- умелый и агрессивный менеджмент;
- широкие возможности для роста выручки.

Компания роста должна иметь более высокую, чем в среднем, доходность в расчете на инвестированный капитал за ряд лет и перспективу сохранения такого положения и в будущем. Для компании роста характерно увеличение стоимостного и физического объема продаж при твердом контроле над издержками.

Если весь доход компании роста выплачивается акционерам или если количество обращающихся акций расширяется путем внешнего финансирования так же быстро, как поступления, то увеличение продаж и выручки может и не принести выгод роста существующим акционерам. Поэтому компании роста часто финансируют свою экспансию в основном из внутренних источников, что подразумевает весьма консервативную политику в отношении выплаты дивидендов. В сочетании с желанием инвесторов платить больше за ценные бумаги, обещающие удорожание капитала, такая политика делает акции компаний роста низкодоходными.

Молодые отрасли часто развиваются более высокими темпами, чем зрелые. Когда отрасль проходит пик своего развития, ценовая конкуренция ужесточается и норма прибыли падает.

Если компания принадлежит к трудоемкой отрасли, то ее большой «фонд» заработной платы может затруднять растущую выплату дивидендов. Но если компания имеет низкую трудоемкость, то растущий доход, когда его не разбавляют выпуском акций, обеспечивает высокую выручку в расчете на одну акцию.

Стабильными называются отрасли, в которых продажи и выручка относительно стабильны и отличаются устойчивостью даже в период рецессий. Эта стабильность, однако, не гарантирует иммунитета от снижения цены акций, хотя снижение может быть и не таким заметным. Компании стабиль-

ных отраслей имеют достаточно внутренних резервов, чтобы пережить трудные времена. Полезно различать следующие наиболее общие категории акций стабильных отраслей: блю чип (синие корешки), оборонительные акции, доходные акции.

«Синие корешки» – это акции с наилучшими инвестиционными свойствами. Компании, чьи акции считаются «синими корешками», демонстрируют способность получать прибыль и выплачивать дивиденды даже в худшие времена. За этим стоят, как правило, монопольное положение на рынке, финансовая мощь и эффективный менеджмент. Такие компании часто имеют высокие темпы роста, но отличаются от компаний роста большими размерами и «закаленностью».

Оборонительными называются акции, на которые выплачиваются щедрые дивиденды. Амплитуда колебания цены доходных акций и потенциал роста капитала незначительны. Но не все акции с высоким уровнем дивидендов доходные. Так, высокий уровень дивидендов в данный момент может быть результатом существенного снижения цены акций в ожидании сокращения или необъявления дивидендов в будущем. Акции компаний коммунального хозяйства считаются одновременно «синими корешками», оборонительными и доходными.

Циклические отрасли характеризуются особой чувствительностью выручки к деловому циклу. От циклической отрасли следует отличать сезонную. Производство пива, напри-



мер, является сезонной отраслью.

Хотя все инвестиции в обычные акции сопряжены с риском из-за колебания рыночной цены акций, есть отрасли, которые могут быть названы спекулятивными вследствие отсутствия надежной информации и вытекающего отсюда особого риска для инвесторов. Нередко спекулятивными являются нарождающиеся отрасли. Потенциал прибыльности здесь может быть очень высоким, что привлекает много новых производителей и делает первоначальный рост отрасли феноменальным. Но в результате следующей за тем конкуренции складывается окончательный рисунок отрасли, за рамками которого остаются многие компании. Только опытный эксперт может отважиться на предсказание того, какие компании возникнут в качестве лидеров отрасли.

Иногда спекулятивными именуется «пенсовые» акции младших компаний добывающей промышленности. Цена таких акций очень подвижна, и невозможно связать ее движение с действием какого-либо осязаемого фактора.

К увядающим относятся отрасли, применяющие устаревшую технологию или производящие устаревшую продукцию.

При выборе обычных акций важно знать состояние данной отрасли, т.е. провести отраслевой анализ. В результате эксперт получает информацию, с помощью которой можно оценить новые обстоятельства развития отрасли, как внутренние, так и внешние, с точки зрения их влияния на выруч-

ку компаний. Вот несколько примеров.

1. Выручка компаний, концентрирующихся на добыче и переработке сырья, в значительной степени зависит от цен на мировых рынках.

2. Если уровень процента возрастает, то траст-компании должны повышать процентные ставки по депозитам, чтобы привлекать новых вкладчиков. Но значительная часть их выручки – это фиксированные ставки по ипотечному кредиту. Отсюда снижение прибыли.

3. Деятельность некоторых компаний жестко регулируется правительством. Ревизия законодательства может отразиться в ту или иную сторону на прибыли таких компаний (коммерческие банки, финансовые и страховые компании и т.д.).

4. В некоторых отраслях важным фактором ценообразования является уровень загрузки мощностей. Когда, например, деревообрабатывающие компании расширяют производство, они вводят новые мощности, что может отрицательно сказаться на ценах и соответственно на выручке (особенно если новые мощности вводятся во время рецессии).

Для диверсифицированных компаний, конгломератов необходим межотраслевой анализ. После отраслевого анализа необходимо обследовать все крупнейшие компании данной отрасли. Анализ фирм делится на количественный и качественный: первый – это изучение публикуемой финансовой отчетности, второй – изучение таких неосязаемых фак-

торов, как менеджмент. Рассмотрим в общих чертах проведения количественного анализа.

Следует изучить прежде всего сводку доходов. Способность компании расширять продажи (общую выручку) – важный индикатор. Например, тенденцию к их росту может отражать действие следующих факторов:

- рост цен на продукцию;
- рост объема производства;
- внедрение новой продукции;
- проникновение на новый рынок;
- консолидация компании, приобретенной в ходе поглощения;
- ввод новых мощностей или реализация программы диверсификации;
- временное расширение продаж вследствие забастовки на конкурирующей компании;
- агрессивное рекламирование продукции;
- положительное влияние нового закона или правительственного постановления;
- вход в фазу подъема делового цикла.

Располагая такими сведениями, эксперт может выделить основные причины изменения продаж и оценить влияние событий на деятельность компании в будущем.

Текущие расходы включают стоимость проданной продукции, издержки реализации и управления, прочие прямые расходы, необходимые для осуществления продаж. В них не

входят процентные и налоговые платежи, а также амортизационные отчисления. Взяв текущие расходы в процентном отношении к продажам, мы узнаем их относительную динамику. Повышение этой пропорции означает, что компания не в состоянии держать текущие расходы под контролем, а это отрицательно сказывается на прибыли. Снижение данной пропорции означает увеличение рентабельности, что положительно влияет на прибыль.

Далее следует установить причины, которые оказывают влияние на данный показатель. Это могут быть:

- стоимость реализованной продукции – основной элемент текущих затрат. Следовательно, главное влияние оказывает стоимость приобретенного сырья;
- уровень загрузки мощностей. Как правило, чем ближе он к 100%, тем выше затратная эффективность: некоторые основные расходы, необходимые независимо от того, мал объем производства или велик, раскладываются на большее количество изделий;
- расходы на модернизацию производства. Они могут повлечь за собой экономию текущих затрат;
- внедрение новых продуктов – может повысить прибыльность;
- издержки и проблемы, связанные с вводом новых мощностей, – могут отрицательно сказаться на прибыльности.

Прибыль до уплаты налогов, т.е. выручка от реализации продукции за вычетом всех предыдущих платежей, кроме

налоговых. Ее надо также соотнести с продажами. Тенденция к росту данного показателя свидетельствует о лучшем контроле за текущими расходами и большей эффективности

Полезно сопоставить пропорцию текущих расходов с пропорцией прибыли до уплаты налогов. Если первая растет, а вторая падает, это означает пропорционально больший прирост процентных и/или амортизационных отчислений (последние, конечно, вычитаются при расчете прибыли до уплаты налогов).

Анализируя эти показатели, можно вскрыть причину перемены тенденций. Повышение доли процента – нередко результат выплаты дохода на только что выпущенный облигационный заем, получения краткосрочной ссуды у банка или увеличения процентных платежей по облигациям с плавающим уровнем процента. Аналогичным образом можно выявить причину неожиданного увеличения амортизационных отчислений. Об изменениях в амортизационной политике компании говорится в пояснениях к финансовой отчетности.

Ставка налога. Если эта ставка ниже стандартной ставки налога на прибыль корпораций, то ее колебания влияют на выручку, распределяемую между акционерами. Поэтому надо установить причины пониженной ставки и будет ли она приносить выгоды в дальнейшем. Возврат к нормальной ставке отрицательно скажется на выручке.

Чистая прибыль отражает влияние всех отмеченных выше факторов. Анализ чистой прибыли за несколько лет позво-

ляет сразу оценить, насколько эффективен менеджмент по части наращивания выручки.

# Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.