



Modern tendencies of financial market development
Лекция 6 Financial Instruments: essence, evolution and
modern meaning

Цель: раскрыть сущность, эволюцию и роль финансовых инструментов в развитии финансового рынка

Вопросы лекции

- 1 Происхождение финансовых инструментов. Экономические и правовые аспекты определения финансовых инструментов.
- 2 IFRS и GAAP в определении финансовых инструментов.
- 3 Признаки финансовых инструментов



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Сделки типа форвард, расчетный форвард, своп, репо и т.п. могут быть охарактеризованы как договор купли-продажи, предметом которого на рынке финансовых услуг являются, как правило, иностранная валюта или эмиссионные ценные бумаги. Однако (в отличие от обычного договора купли-продажи) особенность этих сделок в том, что ближайшей их целью является не столько приобретение имущества, составляющего предмет сделки, в собственность, сколько возможность получения дохода от оборота имущества, составляющего предмет сделок. Будучи зафиксированными в письменной форме, такие сделки в практике отечественных и иностранных профессиональных участников рынка получили наименование «финансовые инструменты».

Таким образом, «финансовый инструмент» можно определить как документ, который, во-первых, удостоверяет факт заключения разовой гражданско-правовой сделки в соответствии и на условиях, определенных в организационном договоре, а во-вторых, определяет конкретные количественные параметры заключенной сделки (т.е. конкретизирует условия применительно к данному разовому правоотношению). В силу перечисленных обстоятельств финансовый инструмент, подобно ценной бумаге, получает способность к самостоятельному обращению в качестве объекта гражданских прав и обязанностей. С точки зрения параметров биржевой торговли, Правилами ЕТС (Единой торговой сессии межбанковских валютных бирж) финансовый инструмент определяется как совокупность стандартных условий сделки (код (вид) иностранной валюты, в которой номинирован лот, срок расчетов), определяемая в спецификации по данному инструменту.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Формирование системы расчетов по обязательствам, возникающим из сделок - финансовых инструментов, приводит к тому, что финансовые инструменты обретают свойства высокой оборачиваемости, т.е. утрачивают привязку к индивидуальности сторон, волевым усилием которых первоначально была заключена сделка, или иначе - появился финансовый инструмент. Это означает, что участники рынка уже в значительной степени перестают интересоваться личными качествами контрагента. В большей степени его интересует совокупность (комплекс) прав и обязанностей, вытекающих из данного инструмента. Это достигается только при наличии системы расчетов, гарантирующей исполнение обязательств. Такая система может быть создана и, как правило, создается в связи с организацией самой системы, обеспечивающей заключение сделок (например, организатором торговли).



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Появление и распространение финансовых инструментов нашло отражение в законодательстве зарубежных стран. В Директиве ЕС «Об инвестиционных услугах» (1993 г.) и в Законе Великобритании «О финансовых услугах и рынках» (2000 г.) понятие «финансовый инструмент» определяется путем перечисления наименований конкретных сделок, причисляемых к финансовым инструментам.

Так, в Директиве ЕС «Об инвестиционных услугах» содержание категории «инвестиционный инструмент» включает в себя:

- передаваемые (эмиссионные) ценные бумаги (transferable securities) и
- паи инвестиционных фондов (units in collective investment schemes);
- инструменты денежного рынка (money-market instruments);
- финансовые фьючерсные контракты, включая аналогичные поставочные инструменты (financial futures contracts including equivalent cash-settled instruments);
- форвардные индексные соглашения (forward interest rate agreements - FRA);
- индексные, валютные и фондовые свопы (interest rate currency and equity swaps);
- опционы, предусматривающие право приобретения или отчуждения инструментов, ранее указанных, включая аналогичные поставочные инструменты; данная категория включает также валютные и индексные опционы.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

В Законе Великобритании «О финансовых услугах и рынках» категория «финансовый инструмент» понимается (закон, Приложение 2, ч. 2) как:

- акции и паи в капитале компании;
- инструменты, создающие или подтверждающие задолженность (в том числе облигации, бонды, депозитные сертификаты, иные инструменты, фиксирующие существующую или будущую задолженность);
- государственные ценные бумаги;
- инструменты, дающие право на осуществление инвестирования (включая варранты, дающие право лицу осуществить подписку на любой тип инвестиций);
- сертификаты ценных бумаг, удостоверяющие обязательственные или вещные права на ценные бумаги;
- паи в схемах коллективного инвестирования (collective investments schemes);
- опционы;
- фьючерсы;
- контракты на разницу в цене;
- страховые полисы;
- свидетельства об участии в синдикате Ллойда;
- депозиты.

Объединяющим началом при перечислении такого рода объектов является категория, которая на русский язык буквально переводится как «инструмент», а в английских юридических текстах категория «инструмент» (instrument) в большей степени соответствует понятию «юридический акт», «документ, содержащий сведения о договоре или действии». Это и объясняет столь широкое применение данного понятия и включения в его спектр значительного рода финансовых услуг.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Согласно Настольному словарю финансово-экономических терминов и понятий финансовые инструменты представляют собой: 1) любой тип финансового обязательства (деньги, банковские документы, ценные бумаги; 2) любой вид контракта, в результате которого появляется определенная статья в активах одной стороны контракта и адекватная статья в пассивах другой стороны участницы контракта. В соответствии с МСФО финансовый инструмент - это любой договор, в результате которого возникают: финансовый актив у одной компании, и финансовое обязательство или долевой инструмент у другой компании. Согласно казахстанскому законодательству, финансовый инструмент- это ценная бумага и иной актив финансового рынка, определенный международными стандартами финансовой отчетности.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Некоторыми учеными-теоретиками оспаривается возможность применения данной трактовки к понятию финансовый инструмент, что аргументируется «неторгуемостью» таких активов финансового рынка как кредит или депозит. На наш взгляд, данные определения категории «финансовый инструмент» в целом правильно описывают экономическое содержание процесса обращения финансовых инструментов: совершение сделки, предметом которой является финансовый инструмент, влечет за собой изменение имущественного состояния стороны, участвующей в совершении сделки, что должно находить отражение в бухгалтерских записях такой стороны. Ограничиваясь в толковании сущности «финансового инструмента» только ценными бумагами, совершается ошибка как правовая, так и экономическая. Поскольку отличие последней от финансового инструмента состоит в том, что ценная бумага удостоверяет только определенные права обладателя ценной бумаги. Финансовый инструмент, во-первых, удостоверяет факт заключения сделки, а во-вторых, удостоверяет не только права, но и обязанности лица, заключившего сделку, удостоверяемую финансовым инструментом. Подводя итоги, следует отметить, что легитимация понятий «финансовый инструмент» и «финансовая услуга» важна уже потому, что дает четко понять, что услуга лежит в основе обращения финансового инструмента.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

В основе нашего исследования лежит концепция взаимодействия сегментов финансового рынка и классификация его структуры по инструментальному признаку, на основе выдвижения идеи единства понятия «финансовый инструмент» для любого сегмента финансового рынка. В основе данной концепции лежит сущность финансового инструмента, раскрытая в МСФО. Так, в соответствии с этими стандартами, финансовый инструмент - это любой договор, в результате которого возникают: финансовый актив у одной компании, и финансовое обязательство или долевого инструмента у другой компании

Основной особенностью деятельности финансовых институтов на финансовом рынке является то, что их товар имеет специфическое свойство – фактически являются деньгами. И если быть точнее, различные формы движения денежных средств порождают формирование финансовых инструментов.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Таким образом, финансовые инструменты финансового рынка имеют следующие характеристики:

- не имеют материальной формы;
- формирование и обращение финансовых инструментов независимо от принадлежности к тому или иному сегменту рынка регулируется действующим законодательством, что не происходит в сфере услуг, торговле и других нематериальных производствах;
- обращение финансовых инструментов (их купля-продажа) обуславливает возникновение прав и обязательств сторон, участвующих в этом обращении;
- финансовые инструменты имеют особое свойство – состояние срочности: они могут быть как срочными, так и бессрочными, что не характерно для других сфер нематериального производства;
- финансовые инструменты могут приносить постоянный и возрастающий доход, или наоборот, приносить убытки, которые также могут быть возрастающими.

Применение диалектической логики позволяет заключить, что структура финансового рынка сложилась в процессе развития финансовых услуг и значит, структурная связь выступает доминантой данных отношений



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Основная полемика, в которую приходилось вступать автору в процессе проводимого исследования, была связана с различием подходов применяемых в МСФО и в экономической теории. Так, в соответствии с классическим подходом финансовый инструмент это определенный актив, выступающий объектом купли-продажи на рынке. По мнению некоторых ученых, в этой связи, кредит или депозит выступая в форме инструментов, не является объектом купли-продажи. В противовес этому и в доказательство нашей теории, считаем, что и кредит и депозит, могут быть признаны финансовым инструментом поскольку:

- их сущность отвечает определению финансовых инструментов по МСФО;
- купля-продажа данных инструментов происходит в момент обсуждения условий финансовых продуктов и услуг, лежащих в основе обращающихся финансовых инструментов. Отсутствие последующего движения данных видов инструментов совсем не означает их «неторгуемости». Так, акции приобретаемые инвесторами, не всегда выступают объектом активной купли-продажи на рынке, свидетельством тому является казахстанский рынок ценных бумаг. В тоже время секьюритизация активов, в основе которой могут быть кредиты, выпуск ипотечных облигаций и ипотечных свидетельств, в основе которых лежат ипотечные кредиты, являют собой пример их купли-продажи (движения на вторичном рынке);
- на развитом финансовом рынке вкладчик может предложить банку выписать ему депозитный сертификат, что представляет собой ничто иное, как продажу депозитного договора и его дальнейшее движение.



Modern tendencies of financial market development
Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

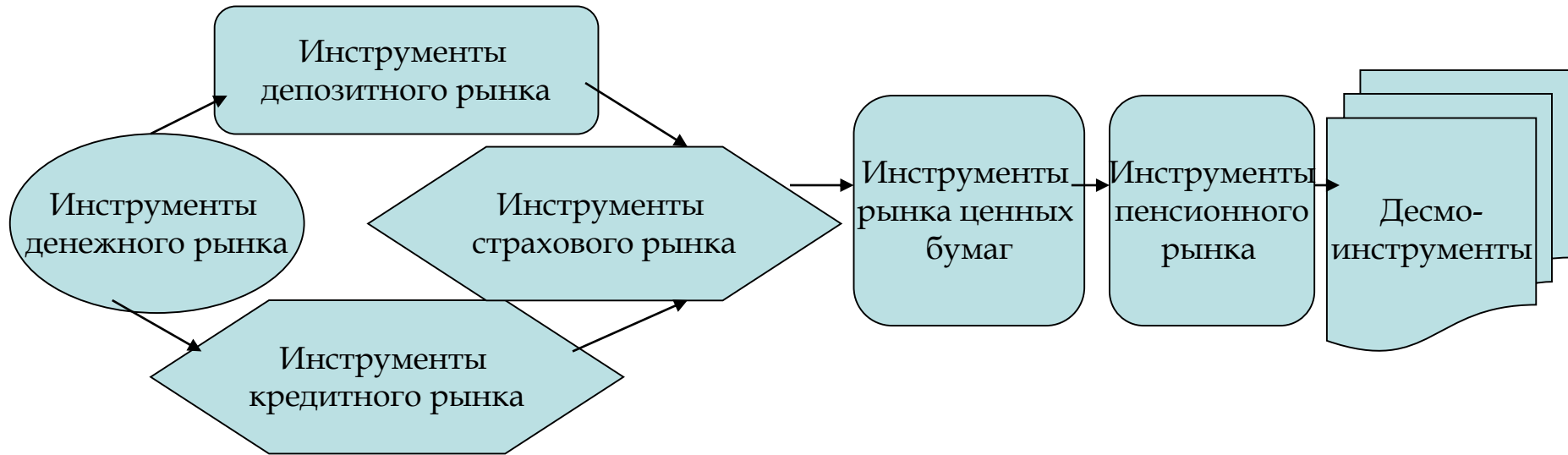


Рисунок 1- Эволюция развития финансовых инструментов



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

- МСФО (IAS) 32 содержит требования к представлению информации о финансовых инструментах, определяет информацию, подлежащую раскрытию также уделяет внимание классификации по категориям долговых или долевого инструментов. МСФО (IAS) 39 устанавливает порядок признания и оценки финансовых активов, финансовых обязательств и некоторых договоров о покупке или продаже нефинансовых статей. МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации» заменяет МСФО (IAS) 30 и добавляет новые требования к раскрытию информации по финансовым инструментам, по сравнению с имеющимися в настоящее время требованиями МСФО (IAS) 32 Три вышеуказанных стандарта содержат подробные методические указания по учету финансовых инструментов. Финансовые инструменты составляют значительную часть активов и обязательств многих компаний, особенно финансовых институтов.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

Финансовые инструменты составляют значительную часть активов и обязательств организаций, особенно финансовых институтов, играя ключевую роль в обеспечении эффективного функционирования финансовых рынков.

Финансовые инструменты, включая производные, выступают в качестве универсальных средств управления рисками, но при этом сами могут нести высокие риски. В последние годы произошло немало «катастроф», связанных с производными и иными финансовыми инструментами. Данные стандарты применяются в отношении всех финансовых инструментов, за исключением:

- подпадающих под действие других стандартов, регламентирующих частные случаи финансовых инструментов, таких как инвестиции в дочерние компании, ассоциированные компании и совместные предприятия, а также обязательства по вознаграждениям, выплачиваемым после окончания трудовой деятельности (пенсиям);
- договоров страхования и некоторых аналогичных договоров;
- большинства твердых обязательств по договорам займов.

Стандарты также применяются к договорам купли-продажи нефинансовых активов (например, договоры, заключенные для целей ведения дилерской (коммерческой) деятельности по приобретению товаров,



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

МСФО (IAS) 32 оперирует определениями «обязательство» и «капитал», которые сформулированы в Принципах МСФО, что аналогично понятийному аппарату, используемому многими национальными органами, устанавливающими стандарты:

Финансовый инструмент является обязательством, если представляет собой договорное обязательство о передаче денежных средств или иных финансовых активов. Финансовые затраты, связанные с обязательствами, отражаются как расход.

Финансовый инструмент является капиталом, если он свидетельствует об остаточной доле в активах компании после вычета всех обязательств. Выплаты капитала рассматриваются как распределение прибыли, а не как расходы.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

- Финансовый инструмент - это любой договор, в результате которого одновременно возникает финансовый актив (в том числе денежные средства) у одной организации и финансовое обязательство или долевой инструмент у другой организации.
- Финансовый актив – это актив, являющийся:
 - (i) денежными средствами;
 - (ii) долевым инструментом другой организации;
 - (iii) договорным правом:
 - -на получение денежных средств или иного финансового актива от другой организации; или
 - -обменять финансовые активы или финансовые обязательства с другой организацией на потенциально выгодных для себя условиях;
 - (iv) договор, расчет по которому может произведен собственными долевыми инструментами организации и который является:
 - -непроизводным инструментом, за который организация должна или может получить переменное число собственных долевого инструментов; или
 - -производным инструментом, расчет по которому может быть произведен иным образом, помимо обмена фиксированной суммы денежных средств или другого финансового актива на фиксированное число собственных долевого инструментов организации.



Modern tendencies of financial market development

Лекция 4 Финансовые инструменты: сущность, эволюция и современное значение

- Финансовым обязательством является любое обязательство:
- (i) по договору:
 - -предоставить денежные средства или иной финансовый актив другой организации; или
 - -обменять финансовые активы или финансовые обязательства с другой организацией на потенциально невыгодных для себя условиях; или
- (ii) договор, расчет по которому может быть произведен собственными долевыми инструментами и который является:
 - -непроизводным инструментом, за который организация должна или может предоставить переменное число собственных долевого инструментов; или
 - - производным инструментом, расчет по которому может быть произведен иным образом, помимо обмена фиксированной суммы денежных средств или другого финансового актива на фиксированное число собственных долевого инструментов организации.