



*Modern tendencies of financial market development*  
*Lecture 15 The impact of financial science on the  
object of research*

**Цель: Определить влияние финансовой науки на  
объект и предмет исследования**

**Вопросы лекции**

- 1 Эволюция теорий финансового рынка в экономической науке.
- 2 Подходы к трактованию понятия «финансовый рынок». Сегментивный подход к определению сущности финансового рынка.
- 3 Сценарии развития финансового рынка в экономической науке: директивный, фундаментальный, либеральный, эклектичный



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

- Термин «финансовый рынок» в отличие от классических категорий «деньги», «капитал», «финансы» появился не так давно- 25-30 лет назад;
- По существующим концепциям финансового рынка можно провести следующую классификацию его основных определений: денежную, сегментивную и рынка капиталов
- Представители денежной концепции определяют финансовый рынок как составную часть денежного рынка и наряду с приверженцами теории происхождения финансового рынка как составной части рынка капиталов рассматривают его именно как фондовый механизм с присущими ему инструментами – ценными бумагами (В.Есипов, Д. Кидуэлл, Р. Петерсон, Д. Блэкуэлл, Дж.Сакс, Ф.Ларрен, В.В.Ковалев, В.Д.Ли). Недостатком данной концепции с точки зрения цели данного исследования является то, что объект исследования – финансовый рынок – сужается до рамок лишь одного из семи сегментов – рынка ценных бумаг и не позволяет рассмотреть взаимосвязь данного рынка с другими рынками.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

- Представители концепции финансового рынка как *рынка капиталов* рассматривают его как рынок, в основе которого заложено перераспределение капитала между кредиторами и заемщиками в различных его формах (Э.А.Баринов, О.В.Хмыз, Э.Дж. Долан, Р. Л.Миллер, Д.Ван-Хуз, Н.Грегори Мэнкью, Т.В.Теплова, Л.Н.Красавина, В.Д.Мельников, К.К.Ильясов). На наш взгляд, определение финансового рынка лишь в плоскости отношений «кредитор и заемщик», так же как и в денежной концепции сужает объект исследования, хотя он несколько шире, чем в предыдущем варианте.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

- *Сегментивной теории* придерживаются те представители финансовой науки и практики, которые считают, что финансовый рынок нечто большее, чем отдельный сектор экономики и включает в себя все имеющие прямое отношение к нему сегменты рынка (П.Н.Тесль, Д.Стиглиц, Л.Гитман, М.Джонк, Е.В.Самойлов, А.А.Первозванский, В.И.Колесников, Д.Михайлов, Т.Г.Морозова, У.М.Искаков, Д.Т.Бохаев, Э.А.Рузиева)[15,16,17,18,19,20, 21,22,23,24]. Среди представителей сегментивной теории нужно сделать дополнительную сегментацию: рассматривающих структуру по временному признаку (рынок краткосрочных и рынок долгосрочных инструментов) и по функциональному признаку (рынок кредитов, депозитов, валютный и т.д.).
- Недостатком сегментивной концепции, на наш взгляд, является узость сферы исследования, ограниченная рамками структуры финансового рынка. Данный недостаток выявился в процессе развития интеграционных и глобализационных процессов в мировой экономике. Именно это актуализировало необходимость изучения сущности финансового рынка с позиции сегментивной взаимосвязи, входящих в него секторов. Изучение структуры рынка через взаимосвязь сегментов способствовало определению акцента в данном исследовании на построение многофакторной динамической модели эффективного финансового рынка.



# *Modern tendencies of financial market development*

## *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

Факторы, определившие развитие финансовой науки

- существенное изменение конфигурации международных финансовых потоков и стремительный рост активов институциональных инвесторов
- повсеместно прошедшая мировая дерегламентация обращения финансового капитала
- начиная с 1980 года постоянный рост дефицита государственного бюджета в экономически развитых странах, который сопровождался эмиссией и размещением ГЭЦБ
- активные операции на финансовых рынках сопровождались резким ростом объемов международных трансакций по ценным бумагам
- значительный рост капитализации реального сектора экономики и финансовых институтов
- разрастание мировых финансовых центров усиливало конкуренцию между ними за обращающийся финансовый капитал
- рост финансовых рисков, появление все более новых финансовых продуктов и услуг
- развитие рыночных отношений способствовало максимальному сужению роли государства в перераспределении финансовых ресурсов



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

Вывод: Появление новых финансовых продуктов и услуг и соответственно финансовых инструментов, способствовало созданию отвечающих новым условиям финансовых отношений, норм регулирования деятельности всех участников финансового рынка. Всё это в свою очередь обусловило выявление особенных черт для того или иного рынка, как сегмента системного финансового рынка. Таким образом, если одни трактовки, существовавшие до этого периода, были ориентированы на конкретный тип отношений (кредитный, валютный, фондовый), и это сужало их применение как для целостной структуры рынка (при его расширении или сужении в зависимости от автора), так и для его отдельного сегмента, то указанные процессы в мировой экономике оказали своё влияние на данный категориальный аппарат финансовой науки и определили необходимость проведения четкой очерченности данного понятия.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

- Т.о., **финансовый рынок** представляет собой совокупность всех денежных ресурсов страны, причем ресурсов, находящихся в постоянном движении, подвергающихся влиянию спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики. В этой трактовке важно понимать, что денежные ресурсы и хозяйствующие субъекты сами по себе не образуют финансовый рынок. Непосредственно сам рынок получает свое очертание тогда, когда появляются отношения между экономическими агентами в процессе формирования и обращения финансовых ресурсов.
- В тоже время считаем возможным рассматривать **финансовый рынок** – как рынок, на котором функционируют финансовые институты, экономические агенты и обращаются финансовые инструменты, обеспечивающие аккумуляцию и перераспределение свободных денежных капиталов путем совершения сделок. Достоинство данного определения заключается в том, что оно:
  - - не ограничивает рамки финансового рынка определенными финансовыми инструментами, что дает возможность применения данного понятия и в условиях, когда в его структуре появятся новые сегменты;
  - - применимо как к целостной структуре финансового рынка, так и к отдельным его сегментам;
  - - позволяет обозначить четкую принадлежность именно к рынку, а не к системе.



# *Modern tendencies of financial market development*

## *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

- Глобализация финансового рынка, интернационализация деятельности его участников и стремительное развитие информационных технологий обусловили следующие тенденции в развитии национального финансового рынка:
- - консолидация (корпорированное взаимодействие) - используя возможность удаленного доступа (технологический прогресс), руководство и акционеры крупных финансовых институтов консолидируют свой бизнес. При этом технологический прогресс является далеко не единственным фактором консолидации, которая обусловлена также стремлением организаторов торгов увеличить количество участников и обороты с целью повышения ликвидности консолидируемых рынков и как следствие, конкурентоспособности цен торгуемых активов;
- - изменение роли финансового рынка в экономике – в структуре финансового рынка изменяется роль сегментов финансового рынка. Так например, до сих пор казахстанский кредитный рынок продолжает оставаться основным структурообразующим элементом финансового рынка, хотя во всем развитом мире эта роль принадлежит фондовому рынку. Тем не менее изменения характерные для МФР все-таки коснулись и Казахстана. В этой связи, инвесторы чаще предпочитают выходить на рынок напрямую, самостоятельно, не привлекая для этих целей банки, и используя дешевые технологии доступа. Доля небанковских финансовых учреждений, в особенности инвестиционных фондов, в структуре институциональных инвесторов стремительно растет за счет снижения доли банковского сектора;





# *Modern tendencies of financial market development*

## *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

- - универсализация – стремление эффективно конкурировать на рынке финансовых услуг способствовало тому, что наши финансовые институты идут по пути предоставления своим клиентам максимально широкого спектра услуг. При этом следует подчеркнуть, что основная тенденция характерная для казахстанского рынка, это универсализация услуг через их предоставление посредством дочерних компаний крупных финансовых институтов страны, через механизмы корпорированного взаимодействия;
- - автоматизация финансовых услуг - одной из основных тенденций мирового и казахстанского финансового рынка является автоматизация услуг и внедрение компьютерных систем в финансовую индустрию. Так следует отметить, что все клиринговые и расчетные операции осуществляются посредством мощной вычислительной техники. Почти все операции на рынке ценных бумаг осуществляются посредством компьютерных средств. Расширение услуг посредством платежных электронных карточек также является подтверждением данному процессу. И даже введение скоринг-системы позволит сократить время обслуживания при розничном кредитовании посредством обработки формализованных данных специальной компьютерной программой;
- - изменение психологии участников рынка – все более широкий круг частных лиц видит в операциях на финансовом рынке возможность выгодного и достаточно надежного размещения сбережений. В немалой степени этому способствует отлаженная и четкая система регулирования операций на рынке, надежная система защиты прав инвесторов.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе*

#### *экономических учений*

- - коммерциализация (демутуализация) – развитие конкуренции оказывает влияние на функциональное и организационно-правовое содержание некоторых участников рынка, поскольку требует значительного роста транзакционных затрат и расширения источников их покрытия. Так, классические некоммерческие организации – фондовые биржи, крупнейшие торговые площадки мира проводят свою коммерциализацию путем выпуска собственных акций. Данный процесс воспринимается как необходимый эволюционный этап в развитии биржевой торговли и вполне ожидаем и на нашем рынке;
- - изменение структуры финансового рынка и роли основных его сегментов – эволюционно сложившиеся модели мирового финансового бизнеса (в банковской и фондовой формах), постепенно совершенствуются и изменяются изнутри, посредством повышения или сужения роли тех или иных сегментов рынка;
- - рост взаимосвязи между финансовым и реальным секторами экономики – сращивание финансового и промышленного капитала происходит всё большими масштабами и значительными темпами, охватывая и Казахстан. Это в свою очередь, способствует расширению роли финансового рынка в развитии национальной экономики;



*Modern tendencies of financial market development*  
*Лекция 1 Теория финансового рынка в системе*  
*экономических учений*

- Ключевыми принципами функционирования финансового рынка как для рыночного механизма можно назвать:
- - регулирование экономической активности - посредством обращения инструментов финансового рынка осуществляется регулирование экономической активности экономических агентов, денежная масса в обращении и т.д.;
- -содействие развитию конкуренции и созданию равных условий для всех участников финансового рынка в зависимости от их роли на нем - с учетом отдельного подхода к крупным и мелким финансовым институтам, крупным и мелким участникам рынка;
- - обеспечение эффективности финансового рынка ввиду его особой роли в экономике страны как одному из ведущих его секторов занимающего *«активную позицию» - инвестора национальной экономики.*



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 1 Теория финансового рынка в системе экономических учений*

На наш взгляд, к основным принципам организации функционирования финансового рынка раскрывающих его экономическую сущность следует отнести:

- обеспеченность – поскольку в основе обращаемых на финансовом рынке инструментов заложен капитал, основным условием организации его функционирования должно быть обеспечение реальными активами обращаемых на рынке инструментов, гарантирующее платежеспособность эмитентов и игроков, достигаемое через процедуру контроля, лицензирования (листинга);
- гласность – эффективность обращаемых на рынке инструментов, объективность формируемой цены на них можно достичь лишь при создании условий полного охвата потенциальных участников рынка – заинтересованных лиц;
- упорядоченность – особенность механизма финансового рынка и инструментов, обращаемых на нем, заключается в том, что цена на инструменты формируется в определенный момент времени, в этом и кроется источник дохода от совершаемых на нем сделок и потому очень важно, четко регламентировать правила совершения торговли, осуществления расчетов и предоставления информации;
- эффективность – интерес действующих и потенциальных участников рынка должен поддерживаться путем создания условий для инвестиционной привлекательности инструментов финансового рынка, способных генерировать доход по ним.