



*Modern tendencies of financial market development*  
*Лекция 5 Financial services as the basis of financial engineering*

**Цель:** раскрыть сущность и происхождение финансовых услуг

**Вопросы лекции**

- 1 Финансовые услуги в призме учений К.Маркса и Р. Гильфердинга.
- 2 Экономические и правовые аспекты сущности финансовых услуг.
- 3 Инвестиционные и финансовые услуги: единство и различие.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

С экономической точки зрения финансовые услуги - это услуги, связанные с трансформацией денежных средств в денежный капитал. Для сравнения экономической сущности и содержания понятий «финансовые услуги» и «финансовый инструмент» необходимо рассмотреть характерные для данных отношений особенности. Так при оказании финансовых услуг:

- происходит отчуждение денежных средств их обладателем;
- использование переданных денежных средств как денежного капитала (т.е. собственно момент трансформации);
- завершение трансформации (возвращение прежде инвестированного, или, говоря языком К. Маркса, «авансированного», капитала и полученного от него дохода).

Экономическая сущность описанной трансформации  $D - D'$  остается неизменной - ее правовые формы отличает многообразие. При этом нельзя не обратить внимание на то, что с развитием товарно-денежных отношений многообразие форм имеет тенденцию к увеличению. Так, во времена К.Маркса подробному анализу были подвергнуты трансформации ссудного капитала и проблемы развития банковского капитала. В работах Р. Гильфердинга уже в XX в. предметом изучения стали вопросы развития акционерных обществ и проблемы сращивания банковского капитала с промышленным через использование правовой конструкции акционерных обществ.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

Категория «инвестиционные услуги» стала использоваться в законодательстве раньше, чем категория «финансовые услуги», и ее использование было связано с предоставлением профессиональных услуг по размещению денежных средств в эмиссионные ценные бумаги. Не случайно принятие закона США «О ценных бумагах» (1933 г.) и закона США «О фондовых биржах» (1934 г.), а также законов США «Об инвестиционных компаниях» и «Об инвестиционных консультантах» (1940 г.) было направлено на усиление государственного регулирования рынка ценных бумаг. Принятие законов 1933 и 1934 гг. явилось непосредственным результатом кризиса на рынке ценных бумаг 1929 года. Оба закона 1940 г. касались и предоставления инвестиционных услуг, трактованных как профессиональная деятельность, направленная на размещение денежных средств третьих лиц в ценные бумаги (деятельность инвестиционных компаний в соответствии с законом «Об инвестиционных компаниях» 1940 г.) или связанная с консультированием по поводу размещения денежных средств третьих лиц в ценные бумаги (деятельность инвестиционных консультантов в соответствии с законом «Об инвестиционных консультантах» 1940 г.). Таким образом, категория «инвестиционные услуги» в традиционном (сложившемся в 30-40-е гг. XX в.) понимании представляет собой более узкое по сравнению с категорией «финансовые услуги» понятие. Традиционно инвестиционные услуги противопоставлялись банковским услугам, которые также представляли собой правовую форму, опосредующую приложение денежного капитала. При этом такой вид услуг оказывали специализированные профессиональные организации - банки.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

Обе категории - и "инвестиционные услуги", и "финансовые услуги" - в настоящее время применяются в зарубежном законодательстве в качестве общего понятия для описания различных правовых форм, опосредующих движение (размещение) денежного капитала. Практическое применение (реализация) указанных правовых форм рассматривается в качестве вида профессиональной деятельности, требующего специального разрешения (лицензирование, "авторизация") со стороны государства. Поэтому определение инвестиционных и (или) финансовых услуг в законодательстве преследует, в первую очередь, прагматическую цель определения случаев, когда лицо, предполагающее осуществлять тот или иной вид операции в качестве профессиональной деятельности, связанной с предоставлением соответствующих услуг неопределенному кругу лиц, обязано получить соответствующее разрешение (лицензия, "авторизация") со стороны государства.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

Появление в экономической и правовой сфере новой категории – «финансовые услуги» - стало отражением тенденции к универсализации профессиональной деятельности, связанной с приложением денежного капитала. По существу, все случаи применения данного понятия, относящиеся к регулированию и самому предоставлению финансовых услуг, касаются как деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, так и деятельности банковских организаций. Более того, регулирование финансовых услуг затрагивает также деятельность страховых обществ и пенсионных фондов. Последнее обстоятельство обусловлено тем, что указанные организации в силу специфики своей деятельности вынуждены аккумулировать значительные денежные средства, требующие размещения в активы, приносящие доход, т.е. деятельность таких организаций связана с использованием форм, опосредующих приложению денежного капитала.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

Особенности финансовых услуг в условиях кластерного развития финансового рынка

- продвигаются постепенно в соответствии с национальными потребностями экономики;
- зависят от роста уровня потребления и спроса на те или иные финансовые услуги;
- соответствие международным стандартам определяет их перспективность на рынке;
- соответствие нормам делового оборота определяет их успех на рынке;
- зависят от роли данного государства на мировой экономической арене;
- наличие стратегии (концепции) развития национального финансового рынка обуславливает результативность проводимых интеграционных мероприятий.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

Экономическое содержание категории «денежный капитал» наиболее обстоятельно было исследовано К. Марксом в труде «Капитал». Изучая данную работу, можно заключить что, денежные средства приобретают свойства денежного капитала, когда, во-первых, они отчуждаются в пользу третьего лица, а во-вторых, они отчуждаются как самовозрастающая стоимость, т.е. как имущество, предназначенное для того, чтобы приносить доход лицу, совершившему временное отчуждение. В то же время лицо, в пользу которого происходит отчуждение денежных средств, получает их не как денежные средства, а как денежный капитал, т.е. как самовозрастающую стоимость. Это означает наличие у такого третьего лица намерения использовать их как капитал.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

Для рыночной экономики осуществление трансформации денежных средств в денежный капитал необходимо и является, по существу одним из его признаков. Развитие глобализационных отношений, каждый всплеск которых характерен для развития общества, обусловило появление особых сделок. Их «особенность» проявляется в том, что их содержание с точки зрения предмета, прав и обязанностей сторон, порядка исполнения обязанностей, в силу единообразного характера, описывается в рамках единого организационного договора (или комплекса договоров), составляют основу деятельности на рынке финансовых услуг и занимают значительное место в связи с объемом операций, проводимых подобным образом. К такого рода операциям относятся, например, сделки типа форвард, расчетный форвард, своп, репо и т.п. Все названные сделки могут быть охарактеризованы как договор купли-продажи, предметом которого на рынке финансовых услуг являются, как правило, иностранная валюта или эмиссионные ценные бумаги.





## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

Из изложенного выше следует, что, во-первых, финансовые услуги так или иначе связаны с движением денежных средств. При этом речь идет не о движении денежных средств в смысле осуществления расчетов (например, оплата покупателем товара или услуг), а о движении денежных средств как денежного капитала. Такой вывод вытекает из уточняющей части определения, содержащегося в Законе о защите конкуренции, в рамках которой предпринимается попытка определить правовые формы, используемые для приложения денежного капитала. Во-вторых, правовую основу финансовых услуг составляют договорные отношения. Однако точная квалификация договорных отношений сторон возможна только после анализа экономического содержания рассматриваемых правоотношений.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 3 Финансовые услуги: сущность, происхождение*

- Между субъектами, находящимися в равном положении, в связи с предоставлением финансовых услуг возникают правоотношения, имеющие характерную особенность: в них присутствует публичный элемент. Инвестирование капитала частным инвестором в любом случае обеспечивает поступательное развитие общества, развитие производства. Поэтому и государство, и общество в целом (состоящее из потенциальных инвесторов и реципиентов инвестиций) заинтересованы в нормальном развитии отношений между отдельным частным инвестором, реципиентом инвестиций и обслуживающим их обоим частным посредником (профессиональным участником рынка финансовых услуг).
- Присутствие публичного элемента в частноправовых отношениях проявляется в том, что частноправовые отношения развиваются как бы в "скорлупе" административного регулирования, обеспечивающего защиту публичного интереса. Государство, защищая интересы инвестора, устанавливает определенные требования в отношении как посредников- профессиональных участников, так и реципиентов инвестиций. Данная особенность не может не оказывать влияние на своеобразность процесса унификации и гармонизации. И наконец, вполне справедливым представляется общий вывод о необходимости дать широкое определение самого термина "унификация" как "движения к гармоничному взаимодействию различных правовых систем или как взаимодействие национально-правовых систем, уже достигших определенной степени гармонии