

# МЕСТО ФИНАНСОВ В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ

## THE PLACE OF FINANCE IN THE MODERN ECONOMY

V. Nezamaikin

*Summary.* The scientific article presents the results of the analysis of modern approaches to the study and understanding of the role of finance in the modern world in promoting economic development. The paper considers modern methods of financial management of organizations, public finance and the financial market. The characteristics of possible methods for management and research of finance issues in the modern world are described.

*Keywords:* study of finance, finance, the role of finance, organization finances, public finance, financial market, financial management, finance research.

**Незаймакин Валерий Николаевич**

Доктор экономических наук, Российский  
государственный гуманитарный университет  
(Москва);

Профессор, Финансовый университет при  
Правительстве РФ  
nezamaikinvn@mail.ru

*Аннотация.* В научной статье представлены результаты анализа современных подходов к изучению и осмыслению роли финансов в современном мире при способствовании экономического развития. В работе рассмотрены современные методы управления финансами организаций, государственными финансами и финансовым рынком. Описана характеристика возможных методов к управлению и исследованию вопросов финансов в современном мире.

*Ключевые слова:* изучение финансов, финансы, роль финансов, финансы организаций, государственные финансы, финансовый рынок, управление финансами, исследование финансов.

**Н**а современном этапе, при изучении финансов, необходимо обращать пристальное внимание на все возрастающее влияние социума на результативность экономической жизни. Появились новые направления, позволяющие рассматривать финансы с непривычных точек зрения, такие как: big data; психология финансов; финтех.

Кроме того, нормативные/традиционные финансовые оценки становятся недостаточными в определении практической пользы некоторых видов деятельности. В текущих условиях меняются подходы к определению успешности компании. Уже не прибыль и капитализация ставятся во главу угла, а наличие денежных средств и деловая активность. Ранее признанные аксиомы перестают отвечать современным реалиям. Мы живем в условиях новой реальности, продиктованной четвертой промышленной революцией и шестым технологическим укладом.

Например, есть действующие бизнесы, где наблюдаются отрицательные значения собственного капитала (например, собственный капитал АО «АВТОВАЗ» на 31.12.2014 г. составлял минус 79 млрд. руб.), а уровень финансовой автономии достигает низших показателей (у АО «Холдинговая компания «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» на 31.12.2020 г. собственный капитал составлял 20331054 тыс. руб., а долгосрочные обязательства 45042818 тыс. руб.). Несмотря на это, компания может обеспечивать свою платежеспособность перед пар-

тнерами и финансовыми контрагентами. Западные же примеры свидетельствуют о возможности применения отрицательной ставки по кредитам, а также о том, что денежная эмиссия не приводит к инфляции, а скорее наоборот.

Дополнительным триггером к трансформации финансов в современном мире является активная цифровизация и результаты четвертой научной технической революции. Появляются все новые и новые технологии, инновации, связанные с решением задач по совершенствованию финансовых операций и процессов. В разработке и новые цифровые финансовые продукты, инструменты, появляется новый элемент мирового финансового рынка — криптовалютный, который подталкивает государственные финансы к проработке концепции «национальных цифровых валют».

На уровне потребления, развитие новых концепций и подходов к изучению финансов, увеличивает финансовые возможности людей в использовании личного капитала. Экономический рост в мировом обществе «спонсируется» за счет увеличения совокупного потребления товаров и услуг. Это возможно при помощи появления новых банковских продуктов, совершенствующихся и становящихся более доступными благодаря развитию цифровых технологий и инноваций. Интеллектуализация обслуживания клиентов коммерческих банков повышает доступность людей к различным продуктам потребительского кредитования, что в ито-

ге и создает основу для стимулирования роста экономики.

Исходя из этого, актуальность научного исследования на тему «осмысление роли финансов и их места в современном мире» обусловлена трансформационными процессами, происходящими с финансами, которые формируются под воздействием четвертой промышленной революции и применения современных методов управления.

По этим причинам, целью данной статьи выступает исследование современных подходов к изучению и осмыслению роли финансов в современном мире при способствовании экономического развития.

А для этого необходимо решить следующие задачи:

- ◆ рассмотреть современные методы управления финансами организаций, государственными финансами и финансовыми рынками;
- ◆ дать характеристику возможных методов управления и исследования финансов в современном мире
- ◆ исследовать современные тенденции в управлении финансами бизнеса.

Современные методы управления финансами на уровне организаций, государства и финансовых рынков

На сегодняшний день, методы управления финансами претерпели кардинальные изменения. Это касается финансов организаций, государственных финансов и капитала финансовых рынков. Основное внимание направленно на управление корпоративными финансами, где оценочная стоимость бизнеса компаний начинает определяться иным способом.

Инвестиционная привлекательность публичных компаний измеряется прогнозированием будущего. Инвесторы и акционеры вкладывают капитал и инвестиционные ресурсы в акции тех компаний, показатели доходности и прибыльности которых, например, могут быть наоборот убыточными.

Так, ключевыми признаками современных корпоративных финансов выступает следующее:

- ◆ изменение приоритетов в определении стратегических целей — уход от максимизации выручки и прибыли компаний до оценочной ее рыночной стоимости;
- ◆ изменение критериев, применяемых при оценке инвестиционной стоимости бизнеса компании;
- ◆ перенос акцентов с внутренних факторов роста стоимости бизнеса на внешние факторы;

- ◆ переход от применения балансовых оценок по финансовой отчетности компании до рыночных;
- ◆ изменение ориентации корпоративного финансового управления с процедуры контроля за текущими операциями до применения финансовых стратегий и их эффективной реализации;
- ◆ расширение временного диапазона;
- ◆ совершенствование методического инструментария управления финансовыми потоками компании.

Кроме того, современные условия ведения бизнеса компаниями не лояльны по отношению к экономическим субъектами, из-за чего возникает ряд проблем при управлении денежными потоками в системе развития финансов компаний. Наиболее распространены в современной практике выступают следующие проблемы, среди которых:

- ◆ высокая доля реализации продукции происходит без конечных расчетов, из-за чего увеличивается размер дебиторской задолженности;
- ◆ снижение инвестиционной активности частных инвесторов препятствует привлечению акционерного капитала, из-за чего увеличивается роль коммерческого кредитования, что влечет за собой рост кредиторской задолженности;
- ◆ покупательная способность населения снижается, из-за чего объем продаж и выручки по отдельным направлениям бизнес-деятельности компаний уменьшаются, что влечет за собой сокращение притока денежных средств;
- ◆ из-за увеличения дебиторской задолженности формируется кассовый разрыв в денежных потоках компаний;
- ◆ применяемые методы и рычаги управления денежными потоками компаний несовершенны;
- ◆ происходит негативное влияние инфляционных рисков на управлении денежными потоками.

В теории управления государственными финансами современные трансформационные процессы подталкивают к созданию новых инструментов. К ним, например, относятся инфраструктурные облигации.

Под инфраструктурными облигациями подразумевается финансовый инструмент финансирования инфраструктурных проектов в сфере рыночной, социальной и транспортной инфраструктуры. В нынешнее время, данный финансовый инструмент является инвестиционно-привлекательным для институциональных инвесторов.

В Российской Федерации на сегодняшний день данный инструмент не получил широкого применения,

несмотря на острую необходимость финансирования развития инфраструктуры в рамках национальных проектов «жилье и городская среда» и «комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры».

С нашей точки зрения, наиболее точным определением понятия «инфраструктурная облигация» является следующее — это долговые ценные бумаги, эмиссия которых проводится с целью привлечения финансового капитала для реализации инвестиционно-строительных проектов по модернизации и строительству объектов рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса или жилищно-коммунального хозяйства.

Современными потребителями инфраструктурных облигаций выступают различные экономические субъекты. К ним относятся, в первую очередь, строительно-инвестиционные компании, которые проводят реализацию инфраструктурных проектов, заказчиками которых, зачастую, выступают государство, регионы и муниципальные образования.

Также к потребителям инфраструктурных облигаций стоит относить частных и институциональных инвесторов. Однако анализируя международную практику их потребителями зачастую являются именно крупные инвестиционные фонды, пенсионные фонды и коммерческие банки. В российской практике к потребителям инфраструктурных облигаций можно отнести и АО «ДОМ.РФ», который финансирует строительство объектов при помощи эмиссии данных ценных бумаг.

Важность выпуска инфраструктурных облигаций для государства заключается в создании условий, которые благоприятным образом будут воздействовать на возведение и реализацию инвестиционно-строительных проектов, направленных на модернизацию и развитие рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса и жилищно-коммунального хозяйства.

В 2022 году актуальной областью решения подобных задач выступает сфера государственно-частного партнерства, где в рамках концессионных соглашений и проводится эмиссия инфраструктурных облигаций. Они являются источником внебюджетных инвестиций и финансирования, сокращая потребности государству выделять бюджетные средства на модернизацию и развитие объектов инфраструктуры в регионах России.

При анализе литературы можно выделить следующие параметры определения инфраструктурных облигаций [2]:

- ◆ целевое назначение финансирования инфраструктурных проектов;

- ◆ наличие специального механизма финансового контроля;
- ◆ наличие единственного источника погашения.

Практическое значение инфраструктурных облигаций при финансировании инфраструктурных проектов и создания новых объектов рыночной инфраструктуры страны заключается в следующих аспектах, как:

- ◆ формируется обеспечение финансирования крупнейших инфраструктурных проектов, при помощи которых проводится модернизация объектов рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса и жилищно-коммунального комплекса страны;
- ◆ формируется обеспечение инвестиционной привлекательности рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса и жилищно-коммунального комплекса страны для привлечения дополнительного финансового капитала в реализацию инфраструктурных проектов, где нет необходимости дополнительной эмиссии инфраструктурных облигаций;
- ◆ формируются условия, способствующие реализации государственной программы по модернизации и развитию объектов рыночной инфраструктуры, что положительно сказывается на создании конкурентоспособной национальной хозяйственной системы;
- ◆ формируются механизмы, позволяющие покрывать бюджетный дефицит финансирования государственных программ по модернизации и развитию рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса и жилищно-коммунального комплекса страны;
- ◆ формируется обеспечение интенсивного развития объектов рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса и жилищно-коммунального комплекса страны, где инструментом выступают проекты государственно-частного партнерства и концессионных соглашений.

Таким образом, инфраструктурные облигации — это долговые ценные бумаги, эмиссия которых проводится с целью привлечения финансового капитала для реализации инвестиционно-строительных проектов по модернизации и строительству объектов рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса или жилищно-коммунального хозяйства.

Инфраструктурные облигации в экономике Российской Федерации могут играть важную практическую роль. Их преимуществами выступает привлечение инвестиционных фондов и коммерческих банков к финансированию инфраструктурных проектов, стимулирование развития сектора государственно-частного

и регионально-частного партнерства и концессионных соглашений, а также обеспечение успешной модернизации объектов рыночной инфраструктуры, транспортного комплекса и жилищно-коммунального хозяйства страны.

При анализе теории управления финансами на финансовых рынках на первое место выходит поведенческая модель экономики, а также воздействие иррационального оптимизма на изменение рыночной стоимости ценных бумаг и активов.

В 2022 году экономическая теория управления инвестиционным капиталом устарела, поскольку она не способна дать ответы на многие вопросы, в частности, касающиеся теории финансовых рынков. Движение цен на различные ценные бумаги, как изначально считалось, поддаются логическому объяснению и формируются за счет влияния тех или иных факторов, анализируемых при помощи технического и фундаментального анализа.

В данный момент, исследователи финансовых рынков осознают, что основной фактор движения всех финансовых рынков — это не рациональное мышление инвесторов и трейдеров, формирующих новую поведенческую экономику, где по мнению Р. Талера, психология и эмоции — ключевые составляющие элементы.

Именно такую мысль защищает автор книги «Новая поведенческая экономики». По мнению Р. Талера, именно психология и поведенческая теория людей влияет на то, какой они выбор делают, как в рамках покупателей/продавцов товаров и услуг, так и в рамках участников финансовых рынков, волатильность (динамика изменения цен) которых из-за этого только увеличивается. [1]

Современные тенденции финансовых рынков часто трудно прогнозируемые и заставляют искать новые закономерности, которые могли бы объяснить и дать четкие ответы на поставленные вопросы.

На сегодняшний день, среди участников финансовых рынков сформировались два лагеря:

1. Первый лагерь — это трейдеры, которые анализируют графики при помощи различных технических инструментов и пытаются благодаря этому определить тенденцию активов и ценных бумаг.
2. Второй лагерь — трейдеры, которые анализируют новости, экономические показатели, отчеты для инвесторов, макроэкономические показатели и финансовые триггеры конъюнктуры рынков. Их основой выступает фундаментальный анализ, где трактовка новостей и заявлений глав

центральных банков может быть неоднозначная и в одной и той же ситуации, но в разное время, оцениваться совсем иначе.

В этом заключаются трудности современного процесса прогнозирования движения активов и ценных бумаг на финансовых рынках. Иногда, у финансовых издателей, журналистов и аналитиков складывается впечатление, что тот или иной импульс движения цены — это реакция на ту или иную причину.

Однако современные люди часто не знают о существовании случайностей и склонны объяснять случайные результаты как закономерности, которые имеют определенные причины, логику действий и характер проявления по определенным направлениям. Люди склонны переоценивать причинно-следственные связи. В силу этого они рассматривают мир более объяснимым, чем он является на самом деле и ищут объяснения явлениям, даже если их не существует.

Именно таким выступает современный трейдинг и спекуляции на финансовых рынках, где зачастую трейдеры и частные инвесторы принимают ложные сигналы за заслуживающие внимание, начинают воспринимать их как систематическую закономерность и в дальнейшем принимают решения только по их проявлениям.

Достаточно частыми являются примеры торговых стратегий трейдеров на финансовых рынках, где идет акцент анализа динамики ценных бумаг по непонятным факторам, инструментам, иногда попросту не относящимся ни к финансам, ни к экономической теории. Однако, они имеют определенную математику действий, якобы формулу «золотого успеха», которая и приводит к основной ошибке человека: восприятия случайности, как закономерности.

Поэтому в рамках генезиса теории управления финансами на рынке ценных бумаг можно выделить несколько современных идей:

Первая идея — это систематическая ошибка выжившего — каждый трейдер и любой участник финансовых рынков пытается учиться на примере успешных трейдеров/инвесторов. Однако, многие забывают о том, что это лишь верхушка айсберга. Прежде, чем 1 трейдер/инвестор станет успешным, необходимо, чтобы 10 000 человек потерпели крах и неудачу. Именно по этой причине, реальность зачастую оказывается крайне жестокой и люди попросту не готовы к ее проявлениям.

Вторая идея — это смещенные распределения, под которыми подразумевается то, что закономерность и систематичность торговой стратегии инвестора при

Опубликовано на TradingView.com, Сен 12, 2022 15:54 UTC+3



Рис. 1. Динамика индекса S&amp;P500 за период 2008–2022 гг. [3]

работе с финансовыми активами и ценными бумагами может приносить постоянный доход, но небольшого размера. К примеру, работа с определенными опционными контрактами может приносить постоянный доход небольшого размера с вероятностью прибыльной сделки от 90%. Однако, лишь один обвал рынка или сильный импульс цены в обратную сторону способен привести к убытку, размер которого будет выше суммарного размера всех прибыльных сделок и размера самого финансового капитала трейдера.

Третья идея — это практический опыт — лучший метод обучения для совершения более выгодных сделок — увы, но теоретические знания, которые люди приобретают в рамках своего образования не способны закрыть реальные потребности. Практический уровень финансовых рынков отражает совсем иную характеристику, понимание которой приходит лишь с полученным опытом.

Четвертая идея — это оценка изменения цен на основе поведения потребителей — если участник финансовых рынков хочет узнать, какие цены могут быть на определенную категорию товаров, исследуется поведение ее потребителей, по решениям которым можно определить возможный рост или падение

цен. Аналогично данные тенденции прослеживаются и на финансовых рынках.

Анализируя современные тенденции развития финансовых рынков, обратимся к индексу S&P500, в основе которой лежат 500 крупнейших мировых компаний, выступающих эмитентами акций на Нью-Йоркской фондовой бирже.

Как мы видим из графика на рисунке 1, текущая тенденция финансовых рынков была, до начала специальной военной операции, восходящей. Это при том, что был пережит кризис пандемии Covid-19. При этом последний обвал финансовых рынков произошел уже 14 лет тому назад. Да и в 2022 году появляются новые угрозы и риски, которые могут развернуть тенденции финансовых рынков в сторону снижения.

Нисходящая динамика котировок, которая прослеживается в текущий момент является в большей степени коррекционной фазой фондового рынка, которая в глобальной перспективе не является еще угрозой для изменения восходящей тенденции на нисходящую. Однако, с учетом того, что текущий период характеризуется высоким уровнем инфляции, а даже рекордным за последние 50 лет, то для рынка ценных бумаг появ-

ляется реальная угроза, которая может привести к развороту глобальной тенденции и привести к обвалу рыночных котировок.

Причина такой бычьей тенденции на финансовом рынке в том, что оценка перспективы движения ценных бумаг проводится на основе поведения массы людей. Трейдеры, инвесторы, коммерческие банки, пенсионные и трастовые фонды, и так далее, все до единого уверены в том, что такие инвестиции выгодны, а значит, новая поведенческая экономика говорит нам о том, что нет причин для продаж, ведь иррациональное мышление и поведение людей сводится к обратному.

И данная закономерность работает. Однако в такой ситуации, когда каждый участник финансовых рынков, следующий за этой «закономерностью», проводит покупки, не думая о том, что может быть обратный путь цен вниз, потерпит крах. Дело в том, что практически все сделки на финансовом рынке используют маржи-

нальное обеспечение в 5–10 процентов. Это значит, что даже обвал рынка процентов на 10, может оставить трейдера с торговым счетом, где финансовый капитал будет равен нулю.

При этом обратное движение цены вниз может оказаться в разы стремительнее, чем могло бы быть. Причина вся в той же закономерности. Когда масса трейдеров ощущает переживания, это заметно. Настроение инвесторов и рост спроса на рискованные активы снижаются, что в свою очередь, приводит к большему объему продаж, чем покупок ценных бумаг.

Таким образом, из-за такой поведенческой экономики мы имеем реальный шанс увидеть формирование нового мирового финансового кризиса в 2022 году после 14-летней тенденции роста рыночной капитализации S&P500 и всех фондовых площадок мира, который будет спровоцирован не рациональным мышлением людей, переживающих за свой финансовый капитал.

---

### ЛИТЕРАТУРА

1. Талер Р. Новая поведенческая экономика: Р. Талер. Эксмо. 2017. 550 с.
2. Кришталь П.А., Спильниченко В.К. Применение искусственного интеллекта на рынке ценных бумаг: Российский государственный гуманитарный университет, Москва. 2021. С. 265–273.
3. Графики акций, индексов, фьючерсов, Форекс и биткоин [Электронный ресурс] URL: <https://ru.tradingview.com/chart/?symbol=TVC%3ASPX> (дата обращения 10.02.2023)

---

© Незамайкин Валерий Николаевич (nezamaikinvn@mail.ru).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»