
ном Китае, – писал он, – наличествуют все три волны, каждая из которых отражает радикально отличные от других потребности и интересы, – и все они противостоят правительству с беспрецедентным напором». А потому «экономическое продвижение Китая не будет проходить по прямой, без конфликтов и столкновений. Ему не избежать борьбы воли» (Тоффлер Э., Тоффлер Х., 2008, с. 468–469).

Однако будем надеяться, что осознавшие значение модернизационных процессов как ключевых в современном мире китайские ученые смогут найти достойный выход из грозящих стране кризисных явлений. И возможно, одним из направлений таких поисков станет включение в анализ темы институциональной модернизации как необходимого компонента всего модернизационного процесса, особенно на этапе перехода его к современной экономике знаний.

Литература

Вишневский А.Г. Серп и рубль. Консервативная модернизация в СССР. М.: О.Г.И., 1998.

Заславская Т.И., Шабанова М.А. Успешные экономические акторы как потенциальная модернизационная общность. Статья 2. Инновационный потенциал и потребность его модернизации // Общественные науки и современность. 2012. № 5.

Институциональные ограничения современного экономического роста. М.: Дело, 2011.

May В.А. Риски и вызовы социально-экономического развития страны // XII международная научная конференция по проблемам развития экономики и общества: В 4 кн. Кн. 1. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2012.

Тоффлер Э., Тоффлер Х. Революционное богатство. Как оно будет создано и как оно изменит нашу жизнь. М.: АСТ: Профиздат, 2008.

Рукопись поступила в редакцию 27.08.2012 г.

СИСТЕМНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Н.В. Коновалова

Слабая разработка вопросов системности рынка производных инструментов предопределяет в значительной степени разногласия ученых в определении сущности рынка производных инструментов, классификации его функций и элементов и структурировании. Модель понимания рынка производных инструментов построена на принципах системного подхода. Исследуются вопросы структуры и содержания системы рынка производных инструментов.

Ключевые слова: рынок производных инструментов, системный подход, финансовый рынок, хеджирование.

Объективный характер рынка производных инструментов возлагает на государство обязанность создать комплекс мероприятий, направленных на организацию условий его существования и развития в рамках действующего правопорядка. В связи с этим встает вопрос об определении таких методов (механизмов) воздействия на рынок производных инструментов, которые не нарушают его целостности, оптимизируют структуру, взаимосвязи и взаимоотношения между элементами рынка, что в итоге позволит ему эффективно функционировать и развиваться. Необходимость решения этой задачи, надо полагать, стала причиной появления в финансово-правовой науке исследований характерных черт операций, осуществляемых на этом рынке.

© Коновалова Н.В., 2013 г.

Специфика рынка производных инструментов, на наш взгляд, определяет в решающей степени методы государственного воздействия на рынок. Поэтому мы считаем важным исследовать некоторые аспекты понимания рынка производных инструментов.

1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Экономическая и правовая науки активно исследуют предпосылки зарождения рынка производных инструментов и этапы его развития в исторической ретроспективе; выявляют роль и функции этого рынка; определяют характерные черты операций, осуществляемых на этом рынке. Однако до сих пор не сложилось единство взглядов относительно определения самого понятия рынка производных инструментов.

В специализированной литературе термин «рынок производных инструментов» употребляется в одном ряду с такими терминами, как «рынок деривативов», «срочный рынок», «рынок производных финансовых инструментов», «рынок производных ценных бумаг», «рынок производных продуктов-инструментов», «срочный финансовый рынок». При этом нередко все они применяются как синонимы. Одни авторы обозначают этими терминами «рынок срочных сделок с поставкой актива в будущем по цене заключения сделки», другие – «рынок, на котором заключаются сделки со сроком исполнения, превышающим два рабочих дня», третьи – «механизм снижения неопределенности хозяйственной деятельности через расширение контрактных отношений».

Ряд ученых видит в понятиях «срочный рынок» и «рынок производных инструментов» существенные отличия. Так, В.А. Галанов считает, что на *срочном рынке* заключаются срочные контракты. А на *рынке производных инструментов*, по его мнению, участники обмениваются своими обязательствами, воз-

никающими при заключении контрактов на временной основе, или досрочно их погашают (Галанов, 2002, с. 77). С этим мнением согласна Л.Г. Кузнецова, которая между прочим замечает, что «срочные рынки не имеют механизма, освобождающего от принятых обязательств; поэтому и возникли другие рынки – рынки производных инструментов, которые ориентированы на иные договорные отношения и которые, кроме того, смогли предоставить в распоряжение участников рынка институциональную структуру, способную устранить риск неисполнения срочных обязательств» (Кузнецова, 2006, с. 38).

Отмечая некоторые различия в указанных определениях понятия рынка производных инструментов, укажем, однако, на использование единого подхода к их формированию – через описание сделок, совершаемых на этом рынке.

На наш взгляд, исследование такого сложного объекта, как рынок производных инструментов, предполагает применение методологического подхода, позволяющего не только описать его внутреннее содержание, но и представить его как некоторое целостное образование, имеющее собственные особенности, закономерности функционирования и развития. В науке решение этой задачи при исследовании сложных объектов возможно с помощью функционального, исторического, структурного, программно-целевого, системного и некоторых других подходов.

Для описания и исследования рынка производных инструментов нами выбран системный подход. В обоснование использования именно этой методологии можно привести тот факт, что, интегрируя отмеченные выше подходы, она (методология) придает исследованию сложного объекта новое качество, в то время как другие методологические подходы к исследованию таких объектов рассматривают предмет – лишь как одну (или часть) из сторон объекта.

Современные положения системного подхода базируются на общей теории систем, институционализированной в СССР в 1950–

1960-е гг. В литературе по теории систем в качестве исходного тезиса отмечается, что системный подход применяется только для исследования сложных объектов, представляющих системы. Рынок производных инструментов можно определить как системный объект. Обоснование этого положения и есть цель статьи.

Следует отметить, что в научных работах, посвященных изучению рынка производных инструментов, о применении системного подхода упоминается достаточно часто. О нем вспоминают либо при выделении функций этого рынка, либо при разделении рынка производных инструментов на элементы. Таким образом, системный подход в данном случае используется, но лишь фрагментарно.

Применение же в данном исследовании системного подхода строится на теоретических обобщениях и методиках, разработанных ученым В.С. Половинко (Половинко, 2002, с. 4, 5, 11–13, 26–58).

Сделав эти предварительные замечания, мы приблизились теперь собственно к предмету нашего исследования – к понятию рынка производных инструментов. И приступить к его научному исследованию нам следует с выяснения понятия «система».

Системой согласно наиболее распространенному определению считают «совокупность объектов и процессов, называемых компонентами, взаимосвязанных и взаимодействующих между собой, которые образуют единое целое, обладающее свойствами, не присущими составляющим его компонентам, взятым в отдельности». Кроме того, система обладает свойствами, под которыми в науке понимают особые признаки, являющиеся необходимыми и достаточными для отличия системных объектов от несистемных: включенность в среду, наличие элементов, взаимосвязей, структурность и целостность. Выявив свойства рынка производных инструментов, вытекающие из его системности, можно определить содержание понятия этого рынка.

2. ОСНОВНЫЕ СВОЙСТВА СИСТЕМЫ РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

2.1. Система рынка производных инструментов функционирует в среде

Теоретики системного подхода заметили, что изучение системы следует начинать с выделения объекта из среды посредством установления границ между средой и системой с последующим отображением функциональных особенностей системы. Это обусловлено тем, что в общем виде система представляет собой некоторое образование, которое выделяется из общего в силу объективных и (или) субъективных причин в нечто отдельное. Уже само такое выделение подразумевает определение не только некоторых критериев отличия отдельного от общего, но и сходных черт между выделенными частями, т.е. определение специфических характеристик системного объекта в отличие «от всего остального окружения». Любая система функционирует в окружении среды, она испытывает на себе воздействие среды и в свою очередь оказывает обратное воздействие. Соотношение «среда – система» описывает внешние условия функционирования системы, показывает ее специфические отличительные черты, указывает на цели и функции системы, позволяет выделить факторы, влияющие на нее.

В исследованиях, посвященных рынку производных инструментов, проблема взаимодействия с окружающей средой ставится и решается достаточно часто. При этом теоретическое раскрытие указанной проблематики осуществляется в нескольких направлениях.

Первое: взаимодействие ограничивается определением места рынка производных инструментов в экономической системе. По этому поводу условно можно выделить две научные абстракции.

Некоторые авторы пришли к такому выводу: если посмотреть на экономику во временном разрезе, то можно увидеть, что она

представлена двумя сегментами – спотовым и срочным. При этом спотовый, или наличный (кассовый), рынок, в отличие от срочного, представляет собой рынок, на котором происходит *одновременная оплата и поставка актива*. Часто ученые применяют эту абстракцию для исследования отдельных рынков и выделяют соответственно: кассовый и срочный рынок ценных бумаг; кассовый и срочный валютный рынок; кассовый и срочный товарный рынок.

С учетом предмета рыночных соглашений В.А. Галанов разделяет современный рынок на две части: активов и обязательств по поводу этих активов, или производных инструментов (Галанов, 2002, с. 78, 79, 112). Рынок активов (реальный рынок) – рынок, на котором происходит перемещение актива (товара, денег) от одного участника к другому либо окончательно (речь идет о переходе права собственности), либо временно (передача актива на долговой основе на фиксированный срок). Рынок активов – основа рынка производных инструментов; последний образуется из первого и не существует в отрыве от него (в то время как реальный рынок существовал и может существовать без рынка производных инструментов), он представляет собой «надстройку» над реальным рынком. Поэтому автор отмечает раздвоение (или удвоение) современного рынка на две различные части.

Второе: выявление взаимосвязей рынка производных инструментов с другими рынками. По общему мнению теоретиков, эти взаимосвязи осуществляются в двух плоскостях: 1) путем физической поставки актива (товара, ценных бумаг), происходящей в редких случаях на рынке производных инструментов; 2) через ценностную характеристику актива контракта, так как цена (стоимость) актива и цена (стоимость), зафиксированная в обязательстве, образующем производный инструмент, – одно и то же.

Безусловно, взаимодействие рынка производных инструментов и среды не исчерпывается указанными соотношениями. Оно имеет разные векторы. Для решения задач, по-

ставленных в данном исследовании, с нашей точки зрения, необходимо обратить внимание на включение рынка производных инструментов в экономическую систему как в сложное образование более высокого порядка, так как именно это обстоятельство определяет функции рынка производных инструментов.

В работах по системному подходу указывается, что отношения функциональности возникают тогда, когда целое формирует (определяет) части, без которых оно не может существовать и развиваться. Предписывание функций означает выражение причинно-следственной зависимости и формирование общего назначения части, в результате чего «указывается та роль, которую определенный... процесс выполняет по отношению к целому». Поэтому в широком смысле функция может быть представлена как смысл существования, назначения и необходимость системы. Иными словами, это самое главное в системе, ее сущность, ее роль в системе более высокого порядка. Таким образом, в рамках системного подхода функция рассматривается не сама по себе, а относительного целого, для обеспечения сохранения и существования которого должны быть выполнены некие действия.

Из вышеуказанного следует, что в первую очередь система рынка производных инструментов должна быть рассмотрена как специфическая подсистема экономической системы.

Взгляд на функции рынка производных инструментов с этой точки зрения не является новым. Понимание функций рынка производных инструментов как подчиненного экономической системе можно наблюдать у Дж. Кейнса, который впервые задался вопросом, как функционирует данный рынок.

В своем труде «Трактат о деньгах» Кейнс пришел к выводу, что на рынке сырья одновременно присутствуют две цены – спотовая и срочная (Кейнс, 1992, с. 126–131). Для производителя, поставляющего товар в будущем, главное значение имеет срочная цена, так как она позволяет ему определить размер своих операций. Кроме того, при продаже на

срок еще не изготовленного товара производитель может избежать ценового риска. Так же, по мнению Дж. Кейнса, срочная цена позволяет определить будущую конъюнктуру рынка: если срочная «цена показывает прибыль по сравнению с затратами производства, он может начать производство, продав товар на срок, и избежать всякого риска». Если же цена не покрывает издержек, то она вообще не стимулирует производство.

В работе «Трактат о денежной реформе» Дж. Кейнс, детально исследуя механизм функционирования срочного валютного рынка, делает замечания, имеющие общетеоретическое значение (Кейнс, 1993, с. 157–162). Ученый указывает, что купец не всегда покупает или продает товары за иностранную валюту за наличный расчет или путем учета векселей, поэтому в течение времени, необходимого для приобретения или продажи соответствующей валюты, возникает валютный риск. Предприниматель может устранить его с помощью заключения срочной сделки: «...торговец не подвергается валютному риску, если сам того не пожелает, и дело может иметь под собой твердую почву в мире, подверженном колебаниям».

Так, своих работах «Трактат о деньгах» и «Трактат о денежной реформе» Дж. Кейнс подчеркивает, что функциональное назначение срочного рынка состоит в стабилизации финансового положения его участников.

Ученый Дж. Хикс в труде «Стоимость и капитал» выявлял функции срочного рынка, основываясь так же, как и Дж. Кейнс, на функции, которую этот рынок выполняет по отношению к экономической системе в целом (Хикс, 1988, с. 245).

Дж. Хикс подчеркивал объективную основу возникновения данного рынка, а также его главную функцию – страхование участников экономических отношений от колебаний будущей конъюнктуры. Он пишет: «...обычный бизнесмен заключает контракт на срок только в том случае, когда это означает возможность “хеджирования”, – иначе говоря, когда срочная сделка позволяет уменьшить

риск, который несет ему его нынешнее положение. Это случится лишь в тех случаях, когда он так или иначе связал себя обязательствами совершить такую продажу или покупку и когда он уже предпринял некие действия, которые затрудняют выполнение его плана. Таким образом, в сфере производства всегда можно обнаружить достаточно жесткие условия для того, чтобы некоторые предприниматели обязательно пожелали “хеджировать” сбыт своей продукции». Кроме того, Хикс акцентировал внимание на том, что данный рынок служит механизмом координации будущих планов предпринимателей, а разница между срочной и спотовой ценой является ценой согласования планов.

Уже современный нам ученый А.А. Афанасьев, описывая функционирование рынка производных инструментов, переходит на новый уровень обобщений: «Объективная необходимость формирования этого рынка состоит в стремлении агентов экономики сделать результаты их деятельности более предсказуемыми, не зависящими от рыночной конъюнктуры. Неопределенность будущего является неотъемлемой частью процесса товарного производства, денежных отношений, экономической деятельности в целом, поэтому объективная необходимость формирования особого механизма снижения неопределенности хозяйственной деятельности состоит в потребности участников экономических отношений хеджировать финансовые результаты своей деятельности, сделать их более стабильными, не зависящими от конъюнктурных колебаний. В развитой рыночной экономике функции такого механизма выполняет рынок производных финансовых инструментов... Роль рынка производных финансовых инструментов как фактора экономического роста раскрывается в формировании более равномерной, сглаженной по времени структуры финансовых результатов деятельности агентов экономики» (Афанасьев, 2002, с. 62).

Таким образом, поскольку для обеспечения функционирования экономической системы в условиях неопределенности конъюн-

ктуры объективно необходима стабильность финансового положения участников экономических отношений, то для удовлетворения этой потребности возник и используется специальный рыночный механизм – рынок производных инструментов.

Иначе говоря, с этой точки зрения главной функцией системы рынка производных инструментов является предупреждение финансового риска и уменьшение возможных потерь, вызванных его реализацией. При этом под финансовым риском в общем и целом можно понимать вероятность получения нежелательного финансового результата, которая зависит от фактически неограниченного круга событий, возможных в общественной жизни и природе (Покровская, 2008, с. 45). Например, таким событием может быть, риск невозврата, неполного или несвоевременного возврата заемщиком полученного кредита и процентов за предоставленный кредит (кредитный риск); риск неблагоприятного изменения цен на товары и ценные бумаги, а также риски, связанные с непредвиденным изменением курса иностранных валют, процентных ставок (рыночные риски); риск, связанный с естественной изменчивостью погоды (погодный риск), и т.д. Рынок производных инструментов позволяет субъектам хозяйствования эффективно регулировать финансовый риск и тем самым обеспечивать стабильность своего финансового положения и достижение запланированных финансовых результатов.

Данная функция, на наш взгляд, выражается, во-первых, в возможности хеджирования (от англ. *hedging* – ограждение, страхование от возможных потерь) – особой форме страхования цены, процентной ставки, валютного курса и пр. с помощью производных инструментов.

Возможность такого финансового страхования, по мнению В.А. Галанова, основывается на том, что рынок производных инструментов обеспечивает полную сбалансированность денежных потоков независимо от масштабов и числа участников рынка, поскольку ту сумму денежных средств, которую

потеряло n -е число участников рынка, выиграли те, кто правильно оценил его динамику (Галанов, 2002, с. 86).

На практике же сущность механизма хеджирования состоит в том, что хеджер является, например, покупателем (продавцом) актива A на кассовом рынке и одновременно – продавцом (покупателем) этого же актива на рынке производных инструментов. Как правило, движение цен на обоих рынках согласовано по направлению и вполне предсказуемо. Поэтому то, что хеджер проиграл (выиграл) на кассовом рынке, компенсируется выигрышем (проигрышем) на рынке производных инструментов.

Во-вторых, функция предупреждения финансового риска и уменьшения возможных потерь, вызванных его реализацией, заключается в его способности отображать общее представление о будущем состоянии экономики. Формируемая на рынке цена обязательства производного инструмента определяет конъюнктуру рыночного хозяйства страны в будущем. А это в свою очередь позволяет субъектам хозяйствования: 1) скоординировать планы деятельности (например, объем производства, размеры товарных запасов, осуществление инвестиций, планирование экспортно-импортных операций, выпуск ценных бумаг и т.д.); 2) снизить монополию крупных фирм и повысить конкурентоспособность мелких и средних и тем самым способствовать справедливому ценообразованию на рынке актива; 3) улучшить качество предоставляемой экономической информации и тем самым обеспечить более эффективное распределение ресурсов в экономике.

Применение системного подхода для выделения функций рынка производных инструментов помогает преодолеть ряд противоречий, возникших в научной литературе, посвященной изучению данного рынка.

Так, в трудах ученых высказываются различные мнения о функциях рынка производных инструментов. Авторы расходятся по вопросам числа, иерархии и составу функций. При этом они формулируют их неодинаковым

образом, а часто обобщают. Однако можно вывести общий знаменатель этих разноречивых мнений – единодушно, хотя и используя разные формулировки, выделяется функция, направленная на предупреждение финансового риска и уменьшение возможных потерь, вызванных его реализацией, основой которой, как отмечалось ранее, является смысл существования рынка производных инструментов для всей экономической системы.

Но, обозначая данную функцию в качестве основной, некоторые авторы выявляют у рынка производных инструментов еще и такие функции, как координация хозяйственных планов, предоставление информации экономическим агентам, обеспечение эффективности рынка, формирование оптимального инвестиционного портфеля, а также интегрирование товарных и финансовых рынков. В этих случаях, на наш взгляд, речь идет о разных уровнях обобщения функции предупреждения финансового риска и снижения возможных потерь, вызванных его реализацией.

Ряд исследователей выделяет функций, используя различные основания. Например, в основу функции создания новых финансовых инструментов положены задачи специализированных организаций рынка производных инструментов. Основой для выделения функции отсрочки платежа и поставки является особенность механизма совершения производных инструментов. Функция упрощения нетипичных вложений основывается на структуре участников рынка. Основой для спекулятивной функции является участие на рынке лиц, действия которых направлены на получение прибыли за счет биржевой игры на разнице курсов производных инструментов. Как известно, в одной и той же классификации это логически невозможно.

Оригинальную точку зрения на функции рынка производных инструментов высказывает ученый-экономист А.Б. Фельдман. Он приписывает рынку производных инструментов следующие функции: 1) создание фиктивного капитала и обеспечение движения фик-

тивного капитала; 2) защита хозяйствующих субъектов от финансовых рисков (иначе – функция управление финансовыми рисками); 3) *выполнение арбитражных и спекулятивных сделок* (Фельдман, 2003, с. 31).

Особенность позиции автора заключается в том, что в ней в отличие от прежде выраженных мнений в качестве определяющей выступает функция создания и обеспечения движения фиктивного капитала, а не функция страхования финансового положения участников экономических отношений, которая в рассматриваемой концепции является лишь прикладной. По мнению ученого, функция создания фиктивного капитала и обеспечения движения фиктивного капитала – определяющая, общая экономическая (воспроизводственная) функция производных инструментов, имеющая первостепенное значение для современного этапа социально-экономического прогресса, пришедшего вслед за индустриальным обществом и обозначаемого терминами «постиндустриальное», «информационное» общество и др. *Производные инструменты создают фиктивный капитал и обеспечивают движение фиктивного капитала*. При этом производные инструменты представляют фиктивный капитал в «чистом» виде, они являются полноценным воплощением этого капитала, т.е. такого капитала, который сам ничего не производит, но участвует в распределении и перераспределении создаваемых в обществе ценностей.

По мнению А.Б. Фельдмана, данная функция предопределила мотивы, механизмы и эффективность на рынках производных инструментов. Тем самым производные инструменты оказались многогранным средством для решения различных финансовых задач, сосредоточенных преимущественно вокруг задач привлечения и вложения денежного капитала. Поэтому производные инструменты, выражая фиктивный капитал, становятся источником доходов участников рынка капиталов, а также товарных рынков.

Однако с таким подходом едва ли можно согласиться, поскольку получается, что

рынок производных инструментов является причиной существования самого себя.

Возникновение противоречий подобного рода обусловлено, на наш взгляд, вопросом понимания разницы в цене, которая формируется на рынке производных инструментов. Как известно, получение разницы в ценах (курсах, ставках) достигается путем урегулирования встречных обязательств по одному и тому же контракту, но заключаемому в разные сроки, а потому – и по разным ценам. Механизм получения ценовой разницы является одним и тем же и для страхования финансового положения субъектов экономических отношений, и для получения спекулятивной прибыли. Поэтому и складывается вывод, что суть рынка производных инструментов состоит в создании ценовой разницы, которая и представляет собой фиктивный капитал. Именно получение разницы в ценах является причиной существования рынка производных инструментов. А такой вывод, как мы отметили ранее, является логически противоречивым. Здесь, думается, подменяются причина и следствие. Образование ценовой разницы – следствие реализации некоторой цели, ради достижения которой возникли такие контракты, как производные инструменты, цели, направленной на внесение элемента стабильности в развитие экономической системы.

2.2. Система состоит из элементов

В литературе, посвященной исследованию рынка производных инструментов, вопросу об элементах данного рынка не уделено достаточного внимания. Обобщая имеющиеся точки зрения, можно указать несколько оснований деления системы рынка производных инструментов:

- по виду торгуемых инструментов рынок подразделяют на форвардный, фьючерсный, опционный и свопов;
- в зависимости от форм организации совершения производных инструментов рынок подразделяют на биржевой и внебиржевой.

Один из основных постулатов системного подхода гласит: всякая система состоит из частей, которые могут представлять собой элементы как минимальные единицы, способные к относительно самостоятельному осуществлению определенных функций. Исходя из этого выделение элементов рынка производных инструментов может происходить с точки зрения обеспечения его функционирования и развития. Здесь выделяются элементы, обеспечивающие: проведение торгов и контроля; клиринг и расчеты по возникшим обязательствам; элементы, техническую и информационную поддержку и др.

2.3. Связи и отношения между элементами

Элементы рынка производных инструментов взаимосвязаны и взаимозависимы, между ними существуют причинно-следственные отношения. Именно наличие связей и отношений между элементами является тем свойством системы, которое придает ей качества, не присущие составляющим ее элементам. В литературе о системном подходе для того, чтобы узнать сущность и внутреннее содержание понятия «связи», часто обращаются к классификации типов связей, предложенной Г.П. Щедровицким. Ученый выделяет следующие связи: порождения, взаимодействия, преобразования и развития.

Связи порождения проявляются в том, что один объект выступает основанием для существования другого. В системе рынка производных инструментов эти связи показывают последовательность действий при функционировании системы. Например, при работе по введению новых контрактов на биржевом рынке производных инструментов в решении указанной задачи проявляется этапность. Сначала используют такую составляющую системы, как изучение потребностей рынка и подбор актива для нового контракта. После этого возникает необходимость в проведении мероприятий, направленных на обсуждение частей спецификации и установление особен-

ностей обращения, расчетов, поставки. Таким образом, одна часть системы является необходимым условием возникновения и функционирования других.

Другим типом связей являются связи взаимодействия, которые свидетельствуют о том, что при выполнении своих функций компоненты системы взаимодействуют друг с другом, в результате чего система получает качества, не свойственные ни одной из отдельных ее составляющих.

Так, между собой взаимодействуют биржа (как элемент, обеспечивающий проведение торгов) и расчетная палата (как элемент, обеспечивающий клиринг и расчеты по возникшим обязательствам). Обязательства участников рынка возникают не друг перед другом, а перед биржей, а уже расчетная палата определяет и исполняет эти обязательства участников фьючерсной торговли.

Функционирование системы может приводить к преобразованиям как внутри системы, так и вне ее. Связи преобразования указывают на то, какие комбинации действий элементов приводят к тем или иным изменениям состояний внутри и вне системы. Иначе говоря, они указывают на необходимость и возможность поиска тех, которые следует считать важными и желательными или нежелательными.

Например, совершенствование порядка членства на бирже, а также методические улучшения в вопросах формирования резервных фондов и оперативного регулирования торговли позволят повысить гарантии исполнения обязательств на рынке, что в результате приведет к более стабильному функционированию самого рынка.

Связи развития обеспечивают смену состояний, в основе которой лежит невозможность по тем или иным причинам сохранять существующие формы функционирования. Здесь система оказывается вынужденной выйти на иной уровень функционирования, прежде невозможный или недоступный для нее, и условием такого выхода является изменение организации объекта.

Связи развития объясняют изменения, произошедшие за последние десятилетия на рынке производных инструментов при переходе к использованию электронной торговой, клиринговой, расчетной и депозитарной систем. Основные качественные изменения в характере торговли происходят по следующим направлениям: расширение круга непосредственных участников электронных торгов, вплоть до ликвидации различий в допуске к торгам между профессиональными и непрофессиональными участниками рынка; автоматизация процесса совершения производных инструментов; снижение уровня рисков, связанных с клирингом и расчетами, на основе компьютеризации движения денежных потоков; объединение рынка производных инструментов с рынками других родственных финансовых инструментов, а также с электронными рынками других активов и др.

Кроме того, связи развития показывают, что по мере функционирования система рынка производных инструментов объективно приобретает новые качества (совершенствуются технологии совершения операций, расширяется круг инструментов, повышается квалификация участников этого рынка и др.). Это обуславливает необходимость изменений в вопросах внутренней организации (оптимизация структуры, перегруппировка связей и др.).

2.4. Система рынка производных инструментов имеет особую структуру

Как правило, в системе существует множество неоднородных элементов, разноплановых связей и отношений между ними. Придание им упорядоченного вида происходит посредством их структурирования. Построение структуры системы предполагает выделение некоторых критериев, на основании которых части системы соотносятся друг с другом.

Структуру системы исследуемого рынка можно представить как иерархию организаций, обеспечивающих функционирование биржевого рынка производных инструментов.

Центральное место в этой структуре отводится бирже. Она организует и координирует процесс торговли производными инструментами. Так, например, биржа осуществляет кадровое и материальное обеспечение функционирования рынка, устанавливает нормы деятельности участников торговли на рынке производных инструментов (порядок членства на бирже, расчетов по результатам заключаемых сделок, исполнения обязательств по производным инструментам, контроль совершения сделок, ценообразования, штрафные санкции за нарушения правил биржевой торговли и т.д.). Биржа разрабатывает новые виды производных инструментов, их спецификацию и пр.

Функционирование рынка, наряду с биржей, обслуживают и другие организации, но делают они это по договорам с биржей как организационным центром рынка производных инструментов.

К специализированным организациям, обеспечивающим функционирование рынка производных инструментов, относится расчетная (клиринговая) палата. Указанная организация определяет денежные обязательства по производным инструментам участников торговли друг перед другом и перед организациями, обслуживающими торговлю; осуществляет оперативное регулирование торгов через механизм маржинальных сборов; организует поставку активов по исполняемым контрактам; гарантирует исполнение обязательств, вытекающих из производных инструментов, перед каждым участником торгов даже в случае невыполнения таких обязательств кем-либо из участников торговли, с одной стороны, механизмом маржинальных сборов, с другой, наличием специальных резервных фондов денежных средств.

Кроме того, торговлю на рынке производных инструментов обеспечивают: регистраторы и депозитории, специализирующиеся на учете прав собственности на ценные бумаги и их хранении; технические центры, занимающиеся техническим обеспечением торгов; товарные склады; информационные

агентства; консультационные центры; образовательные учреждения и т.д.

Используя общетеоретические положения системного подхода, можно выделить структуру системы рынка производных инструментов по критерию «базисности». По этому критерию все части системы разделяются на основные (системообразующие), вспомогательные (конкретизирующие) и обеспечивающие. Ядро содержательной структуры системы рынка производных инструментов составляют системообразующие элементы. Они выполняют основные функции системы и, имея сильные связи с другими частями, определяют эффективность их функционирования, обеспечивая развитие всей системы. К системообразующим частям структуры рынка производных инструментов относятся в первую очередь отношения, опосредующие заключение производного инструмента. Конкретизирующими частями, на наш взгляд, являются, например, отношения, возникающие между профессиональным участником рынка производных инструментов и его клиентом (например, отношения между биржевым посредником (брокером или дилером) и его клиентом или отношения, вытекающие из депозитарного договора, заключаемого клиентом с депозитарием). К обеспечивающим частям рынка производных инструментов относятся такие элементы, которые способствуют стабильному функционированию и развитию системы этого рынка. Эти элементы, надо полагать, составляют отношения государственного регулирования рынка производных инструментов, а также отношения, возникающие между организациями, обеспечивающими функционирование рынка производных инструментов, и некоторые другие.

2.5. Система рынка производных инструментов является целостной

Целостность представляет собой обобщенную характеристику объектов, обладающих сложной внутренней структурой. На-

личие такого свойства системы указывает на принципиальную несводимость свойств системы к сумме составляющих ее элементов, зависимость каждого элемента, свойства и отношения от его места и функции внутри целого. Целостность отражает интегрированность, самодостаточность, автономность системных объектов, их противопоставленность окружению, связанную с их внутренней активностью. Она характеризует их качественное своеобразие, обусловленное присущими им специфическими закономерностями функционирования и развития (Философский энциклопедический словарь, 1983, с. 763).

Целостность системы рынка производных инструментов, как, впрочем, и любой другой системы, предопределена функционированием системы в среде, что предполагает выделение некоторых частей общей среды в отдельное образование для выполнения определенной функции, наличием связей и отношений в рамках структуры, когда связи и отношения объединяют элементы в нечто целое.

Таким образом, рынок производных инструментов можно рассматривать как объективно функционирующее в экономической системе страны целостное структурное образование, взаимосвязанные части которого в процессе перераспределения денежных средств порождают интегративное свойство, направленное на предупреждение финансового риска в экономической системе и уменьшение возможных потерь, вызванных его реализацией.

Литература

Афанасьев А.А. Методологические основы и механизмы деятельности коммерческих банков на рынке производных финансовых инструментов: Автореф. дис. ... д-ра экон. наук. М.: Институт экономики РАН, 2002.

Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы: Учебник. М.: Финансы и статистика, 2002.

Кейнс Дж.М. Трактат о деньгах. М.: Экономическое наследие, 1992.

Кейнс Дж.М. Трактат о денежной реформе. М.: Экономическое наследие, 1993.

Кузнецова Л.Г. Деривативы в экономическом пространстве России: вопросы терминологии // Рынок ценных бумаг. 2006. № 7.

Покровская О.С. Дериватив: рисковый инструмент передачи риска // Финансы и кредит. 2008. № 28.

Половинко В.С. Управление персоналом: системный подход и его реализация. М.: Информ-Знание, 2002.

Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты. М.: Финансы и статистика, 2003.

Философский энциклопедический словарь. М.: Советская энциклопедия, 1983.

Хикс Дж.Р. Стоимость и капитал. М.: Прогресс, 1988.

Рукопись поступила в редакцию 20.04.2012 г.