

ИНСТИТУЦИОНАЛИЗАЦИЯ МЕХАНИЗМА РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

© 2013 Д.А. Курманова

кандидат экономических наук

Поволжский государственный технологический университет, г. Йошкар-Ола

E-mail: Kbua@inbox.ru

Исследуется развитие российского финансового рынка в условиях его либерализации и интеграции капиталов в мировом масштабе и превращения финансовых структур в субъектов мировой экономики и инновационных процессов.

Ключевые слова: финансовые институты, инфраструктура финансового рынка, финансовая глобализация.

Тенденции развития процессов глобализации, интеграции, информационных технологий тесно связаны с финансовыми институтами и повышением роли финансового сектора в экономике различных стран. По данным Всемирного банка, в структуре валового внутреннего продукта доля финансового обслуживания за последние пятнадцать лет увеличилась в Великобритании с 13,3 до 28,5 %, в США - с 17 до 25 %, в Германии - с 14 до 28 %.

Финансовая активность субъектов выводит финансовые отношения на новый уровень возможностей влияния на долгосрочные темпы экономического роста, стимулируя растущее потребление и регулируя предложение, воздействуя на структуру и темпы воспроизводства. Мировая экономика формируется как единая система с интегрированными в нее разнообразными сегментами финансового рынка, обеспечивающими взаимодействие процессов инвестирования и финансирования.

Россия не является исключением. Финансовая глобализация и интеграционные процессы оказывают влияние на финансовую систему России, ее институты и инфраструктуру, что позволяет обосновать необходимость последовательной институционализации финансового рынка для решения существенных проблем, препятствующих реализации потенциала национального финансового рынка как эффективного механизма трансформации и перераспределения инвестиционных ресурсов. Однако степень развития финансового сектора и его влияние на экономические процессы общества остаются незначительными. По данным статистики, финансовая деятельность в Российской Федерации составляет чуть более 4 % в структуре ВВП. Если рассмотреть региональный аспект, например, Республику Башкортостан, то доля финансовой деятельности состав-

ляет всего 0,2 % в структуре валовой добавленной стоимости региона.

Главная диспропорция развития реформируемой российской экономики состоит в разделении единого финансово-экономического пространства страны на две слабо взаимодействующие зоны: финансово-посреднический сектор, связанный с обращением финансового (зачастую виртуального) капитала, и производственно-сервисный сектор, до сих пор лишенный реальной финансовой поддержки и нуждающийся в инвестициях для воспроизводства и модернизации основного и оборотного капитала. От этой разобщенности страдает вся национальная экономика в целом.

Современный период функционирования отечественного финансового рынка представляет собой трансформационный этап, который еще не завершен, и содержит в себе комплекс взаимодействий, связанных с "институциональным отставанием" экономического развития, приводящим к ограничениям экономического роста национальной экономики, со спецификой механизма развития и функционирования рыночной системы в стране. "Системная неоднородность" российской экономики, по мнению Ж. Сапир, отражается на отношениях собственности, на управлении деловыми транзакциями, воздействии общественных институтов на поведение экономических субъектов и сдерживает развитие финансового рынка¹.

Процесс институционализации упорядочивает экономические процессы в обществе, формируя институциональную среду трансформации воспроизводственных пропорций, и позволяет достигать требуемой степени сбалансированности экономики.

Важную роль в повышении эффективности финансовых рынков России играют институциональные основы экономической деятельности.

Правовая прозрачность финансовых отношений и процедур заключения и исполнения сделок делает их легитимными, снижает трансакционные издержки, улучшает инвестиционный климат и повышает финансовую активность граждан. Существенным направлением институциональных преобразований является создание возможных механизмов развития финансового рынка и формирование основных системообразующих финансовых институтов, обеспечивающих качественное изменение воспроизводственных отношений и экономическое развитие на основе широкого использования потенциала финансового рынка и целенаправленного поведения его субъектов. Недостаточная капитализация российского финансового рынка обусловлена несовершенством клиринговых процедур и существующими механизмами расчетов между участниками рынка, что создает высокие риски в процессе расчетов по сделкам с финансовыми активами.

Изучение современных явлений и проблем функционирования финансового рынка и взаимодействия с реальным сектором экономики представляется актуальным в связи с ускорением процессов глобализации экономики, интернационализацией рынков и необходимостью развития научно-методического инструментария управления финансами с учетом мировых тенденций и закономерностей внутреннего порядка, объективно возрастающей мобильности ресурсов, экономической рациональности и обеспечения эффективности. Диалектика экономической системы объективно предполагает поиск оптимального направления развития национальной экономики как части глобальной международной системы.

Происходящие преобразования экономических взаимосвязей, недостаточная степень изученности вопросов институционализации финансового рынка побуждают экономическую науку исследовать новые черты категории финансового рынка применительно к конкретным историческим условиям России. Без изучения нового качества этих взаимосвязей, познания их экономической природы, всестороннего осмысления институциональных и организационно-экономических аспектов функционирования данного рынка невозможно оценить и спрогнозировать социально-экономические процессы в стране.

Развитие финансового механизма деятельности финансовых институтов, его инновационной составляющей в современных условиях сдерживается рядом проблем, свидетельствующих о незавершенности институционального формирования финансовой системы в целом. Эти проблемы заключаются в оторванности отечественного финансового рынка от реального сектора экономики, в низком доверии бизнеса к государству и финансовым посредникам, в неразвитости институтов коллективных инвестиций, неэффективности чрезмерной централизации финансовых потоков на федеральном уровне, растущей зависимости факторов стабилизации бюджетной системы от конъюнктуры мировых сырьевых, товарных и финансовых рынков, недостаточном развитии инфраструктуры финансового рынка и слабой институциональной защищенности субъектов финансового рынка от нежелательных последствий и событий, возникающих вследствие циклического развития экономики, и др.

По сути, национальный финансовый рынок не стал надежным механизмом трансформации сбережений и накоплений в инвестиции, источником кредитования отраслей экономики. В результате все последние годы резко возрос объем внешних заимствований банковским и корпоративным сектором за счет интенсивного привлечения иностранных инвестиций. После короткого перерыва, связанного с кризисом, вновь стал расти промышленный и корпоративный долг (см. таблицу).

Данные таблицы свидетельствуют о дополнительных рисках, когда возможности финансирования внутриэкономических процессов начинают зависеть от внешних заимствований и портфельных инвестиций.

Развитие мирового финансового рынка происходит в условиях, резко отличающихся от российских: информационная насыщенность финансового рынка, формализованные процедуры и отработанные техники управления, применение современных информационных технологий. Отсюда и высокая значимость финансового рынка в обеспечении инвестиционных процессов в экономике. Так, общий объем долгосрочных ресурсов, привлеченных российскими компаниями и банками на внутреннем рынке посредством выпуска

Динамика внешнего долга России

Год	Общий долг, млрд долл.	Органы государственного и денежно-кредитного регулирования	Банки	Прочие секторы
2009	467	46	127	294
2010	489	47	144	298
2011	519	45	157	317

Источник. Банк России.

долговых обязательств, не превышает 7 % ВВП, тогда как в развитых странах этот показатель составляет более 30 % ВВП, а в ведущих развивающихся государствах, в частности в Китае и Бразилии, свыше 20 % ВВП. Фондовый рынок России не стал эффективным инструментом инвестирования. За счет размещения ценных бумаг на внутреннем рынке отечественные предприятия финансировали не более 7-8 % всех инвестиций в основной капитал, что в 1,5 раза меньше, чем китайские и индийские компании, и почти в 4,5 раза меньше, чем бразильские. За последние пять лет отечественный бизнес привлек с помощью акций, являющихся значимым механизмом трансформации внутренних сбережений в инвестиции, ресурсы на сумму, не превышающую 2 % ВВП, это в 3 раза меньше, чем Бразилия и Китай².

Как подчеркивает академик А.Г. Гранберг, «существует сильнейшее несоответствие между масштабом существующих задач... и выделяемыми на их решение финансовыми ресурсами»³.

В системе стратегического финансирования крупных хозяйствующих субъектов, особенно субъектов, являющихся системообразующими для экономики мирового, национального и регионального масштаба, рынки капитала занимают доминирующее место. Деятельность большинства компаний тесным образом связана с различными финансовыми рынками, каждый из которых представляет собой организованную или неформальную систему торговли финансовыми активами и инструментами. На финансовом рынке происходит обмен деньгами и их эквивалентами, предоставление кредита, мобилизация капитала и др., т.е. реализуются различные комбинации двух типовых финансовых процедур - мобилизации и инвестирования.

Финансовый рынок представляет собой совокупность финансовых институтов, направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам, и играет ключевую роль в монетарной политике государства. Именно интересы собственников в условиях рыночной экономики формируют масштабы привлечения ресурсов.

Сущность финансового рынка и его роль в экономике государства наиболее полно раскрываются в его функциях:

- реализация стоимости и потребительной стоимости финансовых активов (образование рыночной цены);
- организация процесса доведения финансовых активов до потребителей (распределительная функция);
- финансовое обеспечение воспроизводственных процессов (инвестиционная функция)

- информационная функция;
- снижение трансакционных издержек (стимулирующая функция);
- страхование или хеджирование финансовых рисков;
- воздействие на денежное обращение.

Устойчивое социально-экономическое развитие предполагает осуществление целенаправленных действий со стороны государства. Академик Л.И. Абалкин подчеркивал: «Нет и не может быть эффективной, базирующейся на современных научных достижениях социально ориентированной рыночной экономики без активной регулирующей роли государства»⁴. Это имеет непосредственное отношение к необходимости разработки и реализации соответствующей государственной политики.

Необходимы совместные усилия государственных органов, регулирующих российский рынок финансовых услуг, и финансовых институтов, направленные на реализацию единой комплексной программы развития финансового рынка и внутрирыночного института экономического доверия. Опыт развития финансовых институтов в российской практике демонстрирует, что система их взаимодействия с инвесторами еще недостаточно институционализирована и потенциал в сфере управления финансовыми ресурсами не реализуется в полной мере.

Финансовая стратегия, как часть общей стратегии развития, согласовывается с ее целями и направлениями, учитывает динамику макроэкономических процессов, тенденции развития отечественных финансовых рынков, возможности отраслевой диверсификации экономики и оказывает существенное влияние на формирование и реализацию общей стратегии социально-экономического развития. В этой связи можно только приветствовать принятие Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г., которая базируется на определенных организационных механизмах.

В самом общем виде Стратегия развития финансового рынка может быть определена как комплекс регулярных и последовательных мер институционального и информационного характера, направленных на структурные изменения экономики за счет создания условий развития финансового сектора, ориентированного на свободное движение (перемещение) капитала.

Институт финансового рынка представляет собой систему коллективно выработанных правил, позволяющих придавать определенность всем видам взаимодействий, возникающих в процессе обмена финансовых правомочий.

Решение современных проблем экономики заключается в институционализации финансового рынка, которая определяет среду для формирования нового финансового механизма и инструментария для управления финансовыми инновациями в интересах развития его инвестиционной функции. Методология институциональной теории позволяет нам рассматривать понятие институционализация финансового рынка как определение совокупности институтов, обеспечивающих эффективное развитие финансовых процессов в экономике, связанных с финансированием и инвестированием воспроизводственных процессов посредством финансовых инструментов.

Процесс институционализации национального финансового рынка находится на начальной стадии формирования, что требует длительного периода, и включает не только изменение нормативных актов, а также массовое применение новых норм субъектами экономических отношений, которые воспринимали бы финансовые инструменты как реальный актив, которым они могут владеть, пользоваться, распоряжаться и использовать в качестве объекта сделки. Потенциал финансовой системы страны должен активно использоваться для поддержания воспроизводственных процессов, что является свидетельством институциональной завершенности и оформленности финансовых отношений.

Ключевую роль в эффективном переливе капитала в инновационные отрасли играют международные финансовые центры, выступающие элементами глобального рынка капитала. Любое государство, ставящее перед собой задачу построения инновационной экономики, должно трансформировать структуру своего финансового рынка с целью его максимальной интеграции в структуру международных финансовых центров и получения доступа к выгодам, которые несет подобное положение⁵.

Москва продолжает оставаться в категории "глобальных претендентов" на финансовый центр. Создание международного финансового центра в России позволит решить ряд задач, связанных с привлечением внутренних и внешних инвестиций в инновационные процессы, с расширением участия средств населения в инвестиционных и негосударственных пенсионных фондах и страховых компаниях, с развитием национального финансового рынка за счет доступа к долгосрочным финансовым ресурсам.

Институционализация финансового рынка предполагает формирование соответствующей информационной инфраструктуры, обеспечивающей финансовую культуру и восприятие потребителями финансовых услуг, вовлечение в активные действия пассивных слоев населения, разви-

вая инвестиционное и сберегательное поведение экономических субъектов.

Решение проблем, стоящих перед органами государственного регулирования и участниками финансового рынка, предстоит искать по следующим направлениям:

- повышение и поддержание ликвидности рынка;
- совершенствование правового регулирования финансовых отношений;
- расширение инструментария национального финансового рынка;
- создание механизмов предотвращения конфликтов интересов участников рынка и кризиса доверия финансовым институтам;
- усиление контроля за раскрытием информации;
- формирование инфраструктуры организованной торговли финансовыми инструментами;
- повышение эффективности правовой инфраструктуры и системы исполнения законодательства и контрактных обязательств;
- развитие эффективной системы внутреннего контроля профессиональных участников рынка;
- активное вовлечение населения к портфельным инвестициям на базе повышения финансовой грамотности;
- совершенствование налогообложения операций на финансовом рынке;
- защита интересов инвесторов на внебиржевом организованном рынке за счет вовлечения его в зону эффективного регулирования;
- создание единого мегарегулятора национального финансового рынка, координирующего действия различных регулирующих специализированных органов.

¹ *Сапир Ж.* К экономической теории неоднородных систем: опыт исследования децентрализованной экономики. М., 2001. С. 115.

² *Петров М.В., Плисецкий Д.Е.* Повышение роли финансового сектора в реформировании экономики России // *Финансы и кредит.* 2010. № 40 (424). С. 50.

³ *Гранберг А.Г.* Социально-экономическое пространство России: трансформационные тенденции и перспективы: цикл публичных лекций "Академики РАН - студентам ГУУ" / ГУУ. М., 2004. С. 30.

⁴ *Абалкин Л.И.* Стратегия России: взгляд в завтрашний день (методологические размышления) // *Экономист.* 2003. № 7. С. 3.

⁵ *Попкова Е.Г., Митрахович Т.Н.* Финансовый рынок России как инструмент развития инновационной экономики // *Инновационное развитие экономики.* 2011. № 4. С. 44.