

ВЕСТНИК

САМАРСКОГО
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО
ИНСТИТУТА

□ 3 (11)

Самара 2011

Учредитель

Негосударственное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
“Самарский финансово-экономический институт”
(443110, г. Самара, ул. Мичурина, д. 78)

Главный редактор

доктор экономических наук, профессор А.М. Михайлов

Редакционный совет

А.В. Мещеров - доктор экономических наук, профессор Самарского государственного экономического университета

А.М. Михайлов - доктор экономических наук, профессор, главный редактор Вестника Самарского финансово-экономического института

С.Н. Сильвестров - доктор экономических наук, профессор, заместитель директора Института экономики Российской академии наук

А.Г. Зельднер - доктор экономических наук, профессор Института экономики Российской академии наук

О.Ю. Мамедов - доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки РФ, зав. кафедрой политэкономии и экономической политики Южного федерального университета, г. Ростов-на-Дону

Г.В. Семенов - доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой менеджмента и предпринимательской деятельности Казанского государственного технологического университета

Редакционная коллегия

А.М. Михайлов - доктор экономических наук, профессор, ректор Самарского финансово-экономического института

В.Я. Вишневер - кандидат экономических наук, доцент, проректор по научной работе Самарского финансово-экономического института

В.С. Гродский - доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой экономической теории Самарского финансово-экономического института

Мещеров В.А. - доктор экономических наук, профессор, первый проректор Самарского финансово-экономического института

Издается с 2009 г. Выходит 4 раза в год

Свидетельство о регистрации
средства массовой информации
ПИ №ФС 77-35348 от 21 февраля 2011 г.,
выдано Федеральной службой по надзору
в сфере связи и массовых коммуникаций

Адрес редакции: 443090, Самара, ул. Советской Армии, 141.
Телефон: (846) 224-06-67
E-mail: support@samfei.ru

© Самарский финансово-экономический институт, 2011

СОДЕРЖАНИЕ

<i>Питьев С.О.</i> Исходная и основная формы институциональных отношений	4
<i>Ванюгина С.В.</i> Инновационная деятельность - ключевой фактор повышения производительности труда	12
<i>Антипова О.В.</i> IPO российских компаний на зарубежных фондовых рынках	18
<i>Петровская К.В.</i> Курс на инновации. Возможности Самарской области	25
<i>Ходаковский Д.И.</i> Влияние финансового кризиса на российский валютный рынок	33
<i>Рамзаева Е.П.</i> Финансовый рынок: различные подходы к интерпретации экономической категории	38
<i>Соколов А.А.</i> Мониторинг кредитных рисков как основополагающий этап работы с проблемными активами корпоративного банковского бизнеса	44
<i>Гильмутдинова Л.Т.</i> Институциональное развитие банковской системы	50
<i>Чекин С.В.</i> Биржа как элемент рыночной экономики	57
<i>Макарова И.П.</i> Коммерческие банки на рынке ценных бумаг	62
<i>Слепова Ю.О.</i> Российская банковская система как одна из основ формирования в Москве международного финансового центра	68
<i>Фомина О.А.</i> Факторы производства в инновационной экономике	74
Annotations to the Articles	80

ИСХОДНАЯ И ОСНОВНАЯ ФОРМЫ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ОТНОШЕНИЙ

© 2011 С.О. Питьев

Самарский государственный экономический университет

E-mail: stolpit@gmail.com

Анализ исходной и основной форм хозяйственных отношений отличается применительно к системам экономических и институциональных отношений.

Ключевые слова: коллективность, сотрудничество, товар, капитал, институциональные отношения, основная и исходная форма экономических отношений, исходная и основная формы институциональных отношений, институциональные соглашения.

На современном этапе развития экономики России отчетливо прослеживаются тенденции институциональной трансформации, являющейся необходимым условием для дальнейшего совершенствования рыночной модели экономики России, непосредственно связанной с увеличением эффективности хозяйственной деятельности субъектами экономических отношений. Однако формирующаяся система институтов не в полной мере реализует свой потенциал российской экономики, что, главным образом, связано с недостаточно развитой системой уравнивания частных экономических интересов с институциональными механизмами их достижения. Кроме этого, большинство негативных явлений дальнейшего поступательного развития рыночной экономики России связано, в частности, с недостаточной методологической разработанностью проблем экономической теории в области исследования экономических и институциональных отношений. В данной связи плодотворным считается дальнейшее расширение границ исследования институциональных отношений в рамках диалектической взаимосвязи основных положений политической экономики и институциональной теории, что раздвигает границы исследования современных институционалистов, опирающихся, главным образом, на методологию неоклассической теории. Утверждение Д. Норты также подтверждает ограниченность методологией неоклассиков институционального подхода к изучению экономических систем: "... несоответствие наиболее явно проявляется в экономической науке, где особенно велик контраст между логическими выводами неоклассической теории и функционированием экономических систем"¹.

"Термин "институциональная экономическая теория" был впервые употреблен В. Гамильтоном на собрании Американской экономической ассоциации в 1918 году. Институционализм, как экономическая теория занимал доминирующее положение в США, по крайней мере, до начала 40-х годов"². Проблемы институциональной теории разрабатывались в работах А. Алчиняна, Т. Веблена, Дж. Гелбрейта, Дж. Коммонса, Р. Коуза, У. Митчелла, Д. Норты, В. Ойкена. Кроме этого, существенный вклад в развитие институциональной теории внесли отечественные экономисты А. Аузан, Р. Капелюшников, С. Кирдина, А. Нестеренко, А. Олейник, В. Полтерович, В. Тамбовцев.

Генезис исследования проблематики институциональных отношений принято подразделять на два крупных исторических этапа³. Рассмотрим более подробно каждый из этапов.

1. Для “старого институционализма” (начиная с воззрений Т. Веблена) характерна первичность институциональных отношений по отношению к экономическим. Отчасти концепции опирались на методологические подходы исторической школы Германии, а именно в исследованиях использовались принцип историзма и учет факторов социального характера на экономический рост. Однако о полной преемственности подходов утверждать нельзя. Основными представителями являются Т. Веблен, У.К. Митчелл, Дж. М. Кларк, Дж. Коммонс.

Для “старого институционализма” характерны следующие методологические особенности:

- Хозяйствующие субъекты трактуются не как максимизаторы целевой функции, а как следующие различным “привычкам” - приобретенным правилам поведения - и социальным нормам.

- Действия отдельно взятых субъектов предопределяются ситуацией в экономике в целом. В частности, их цели и предпочтения формируются обществом.

- Сведение основной задачи экономической науки к “пониманию” функционирования хозяйства, а не к прогнозу и предсказанию.

- Отрицание подхода к экономике как к (механически) равновесной системе и трактовка экономики как эволюционирующей системы, управляемой процессами, носящими кумулятивный характер.

- Допускали государственное вмешательство в рыночную экономику.

2. К концу первой половины XX в. наблюдался упадок “старого институционализма”. Со второй половины XX в. институционализм начал новый виток своего развития, характеризующийся довольно сильной диверсификацией научной мысли в рамках институционализма.

2.1. “Неоинституционалисты” (1970-1990) исследовали институты через призму неоклассической теории, добавляя новые методологические подходы в процессе исследования, опираясь, в свою очередь, на математический аппарат маржинальных принципов экономического анализа. Основные представители - Р. Коуз, О. Уильямсон, Д. Норт. Причем можно отметить, что имеется довольно сильная корреляция с воззрениями представителя старого институционализма, а именно с воззрениями Дж. Коммонса.

Если к достижениям “старого институционализма” относится понимание институтов как совокупности норм и правил, то к достижениям неоинституционалистов относят выявление того факта, что институты снижают трансакционные издержки в хозяйственной системе. “Поскольку трансакционные издержки не являются нулевыми, можно ожидать формирования различных моделей экономического поведения, отражающих различия в том, насколько успешно конкретная институциональная система снижает трансакционные (и трансформационные) издержки”⁴.

Неоинституционалисты выделяют следующие виды трансакционных издержек:

- 1) издержки поиска информации;
- 2) издержки измерения;
- 3) издержки ведения переговоров и заключения контрактов;
- 4) издержки защиты права собственности;
- 5) издержки оппортунистического поведения.

Неоинституционалисты определяли издержки взаимодействия между людьми, как “затраты ресурсов (денег, времени, труда и т.п.) для планирования, адаптации и контроля за выполнением взятых индивидами обязательств

в процессе отчуждения и присвоения прав собственности и свобод, принятых в обществе”⁵.

Выделяют различные направления неинституционализма, которые систематизируются и объединяются исследователями данной проблематики по однородности применяемых подходов (см. таблицу).

Основные направления неинституционализма

Исследователь	Г. Питерс*	П. Холл и Р. Тейлор**	Й. Блом-Хансен***
Выделяемые направления	Нормативный	Исторический	Рационального выбора
	Исторический	Социологический	Социологический
	Рационального выбора	Рационального выбора	
	Эмпирический (структурный)		
	В исследованиях внешней политики международных отношений		
	Социентальный		

* *Peters G.* Institutional Theory in Political Science: “The New Institutionalism”. L.; N.Y., 1999. P. 19-20.

** *Hall P., Taylor R.* Political Science and the Three New Institutionalisms // MPIFG Discussion Paper. 1996. 96/6. P. 5.

*** *Blom-Hansen J.A.* “New Institutional” perspective on Policy networks // Public Administration. 1997. Vol. 75. P. 674.

2.2. “Эволюционный институционализм” связывают с работой Р. Нельсона, С. Уинтера “Эволюционный анализ экономических изменений” (1982)⁶, в основе которой лежат воззрения Т. Веблена. Основными представителями являются: Ричард Нельсон, Сидней Уинтер, Джеффри Ходжсон. К главным характеристикам этого направления следует отнести следующие:

- Эволюционные институционалисты отвергают представление о человеке как о “рациональном индивиде”, действующем в отрыве от общества.

- Эволюционисты рассматривают рыночную экономику как динамическую систему.

- Эволюционисты трактуют хозяйственные изменения в значительной мере по аналогии с биологическими (например, уподобляя совокупность фирм популяции и т.д.).

- Эволюционные институционалисты акцентируют внимание на необратимости прошлого. В связи с этим подчеркиваются различные динамические феномены, являющиеся следствием необратимости исторического времени и приводящие к неоптимальным для хозяйства в целом результатам.

- В поведении хозяйствующих субъектов главенствующую роль играют рутины, представляющие собой устойчивых стереотипов поведения. В эволюционной теории этот термин “может относиться к постоянно повторяющемуся шаблону деятельности всей организации, к индивидуальному умению или (прилагательное “рутинный”) к гладкому бессобытийному эффективному функционированию такого рода на уровне индивидуума или организации”⁷. Согласно данной теории, поведение фирм управляется не оптимизационными расчетами, а рутинными.

- Предыдущие свойства эволюционно-институционального анализа указывают на то, что экономические изменения не имеют внутренней тенденции обеспечивать оптимальные результаты. Поэтому, с точки зрения эволюционистов, государственное вмешательство, например в сфере технического прогресса, может оказать позитивное влияние на экономику.

2.3. “Новый французский институционализм” является наиболее поздним течением в институционализме, возникшим в 1980-1990-х гг. Основными представителями являются: Лоран Тевено, Люк Болтянски, Оливье Фаворо, Франсуа Эмар-Дюверне. Специфика течения состоит в том, что рыночная экономика рассматривается как подсистема общества. Рациональность как способ поведения и стремления к рыночному равновесию и рациональность как способ координации трактуются новыми французскими институционалистами лишь как “частные случаи”. С их точки зрения, ошибочно объяснять всю хозяйственную жизнь при помощи только этих двух понятий.

В системе хозяйственных отношений, в рамках институциональной теории, выделяют экономические и институциональные отношения. Экономические отношения образуются в процессе производства, распределения, обмена и потребления общественных благ хозяйствующими субъектами, направленными на получение дохода. Экономическое отношение в рыночной экономике есть “отношение по поводу доходов”⁸.

В.Л. Тамбовцев определил, что суть институционального подхода к экономике заключается “в признании того, что богатство (народов, фирм, отдельных граждан) зависит не только (или даже не столько) от тех ресурсов, которыми обладает или располагает соответствующий субъект, сколько от тех правил, по которым он может использовать эти ресурсы”⁹. Таким образом, заметим, что институциональный подход к исследованию хозяйственного механизма позволяет расширить исследовательскую базу за счет изучения новых, ранее не включаемых, игнорируемых факторов.

Наиболее полно, на наш взгляд, институциональные отношения определил А.М. Михайлов: “Институциональные отношения - это отношения между людьми, социальными группами, классами и государством по поводу зарождения, формирования, функционирования, изменения и упразднения институтов общества, а также отношения между организациями, в организационных сетях, отношения, регулирующие взаимодействие работников, менеджеров и собственников в иерархических системах управления”¹⁰.

С одной стороны, институциональные отношения являются производными от экономических отношений. Они возникают в процессе консолидации хозяйственных отношений хозяйственными институтами, которые, в свою очередь, ограничивают конкурентную борьбу, а точнее, создают условия для справедливой, честной конкуренции в процессе максимизации доходов хозяйствующими субъектами. С другой - институциональные отношения являются формой экономических отношений, а также существуют за пределами экономических отношений, ограничивая их и придавая им определенный вид, что схематично представлено на рисунке. По мнению В.А. Мещерова, “институциональная форма в хозяйственной системе играет роль центростремительной силы, а экономические отношения - центробежной”¹¹.

Очевидно, что экономические и институциональные отношения диалектически взаимосвязаны и исследование лишь институциональных от-

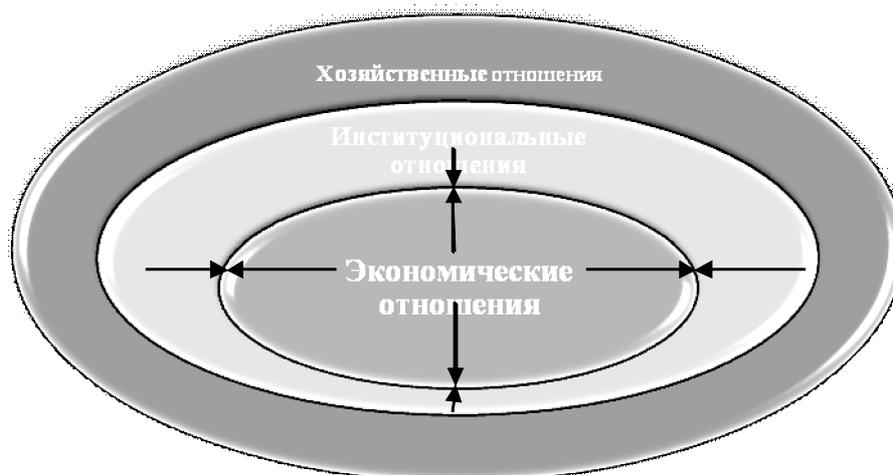


Рис. Диалектическая взаимосвязь институциональных и экономических отношений

ношений в отрыве от экономических является недопустимым, поскольку “экономические отношения и институты рассматриваются как части единой системы хозяйственных отношений”¹².

Законченное системное исследование экономических отношений и законов изложено в “Капитале” К. Маркса. В данной связи возникает вопрос о возможности применения основных методологических принципов, использованных при построении “Капитала” для расширения спектра исследуемых отношений, а именно использования данных принципов для проведения дальнейшего исследования институциональных отношений.

В “Капитале” К. Маркса единство всех элементов экономической системы капиталистического общества обеспечивается за счет взаимосвязи исходного и основного производственных отношений.

Проблемы методологии системообразующих производственных отношений разрабатывались в трудах ряда советских экономистов: Л.И. Абалкина, В.М. Агеева, Я.А. Кронрода, И.И. Кузьминова, Ю.Н. Пахомова, А.К. Покрытана, А.А. Сергеева, З.И. Файнбурга, В.Н. Хессина, В.Н. Черковца и др.

Логическое построение системы экономических категорий начинается с выявления основного отношения, которым признается капитал, а завершается выделением исходного - товара.

Из “Капитала” К. Маркса становится очевидным, что основное отношение должно иметь свое бытие, сущность и реальные формы своего проявления. “Капитал - это господствующая над всеми экономическая сила буржуазного общества. Он должен составлять как исходный, так и конечный пункт”¹³.

Теоретическое исследование товара в качестве исходного отношения в “Капитале” сделало возможным выделить основные категориальные признаки исходного отношения. К ним следует отнести следующие:

1. Элементарность. “В качестве исходного отношения капитализма выступает товар, являющийся элементарным отношением существующего капиталистического производства”¹⁴. Таким образом, исходное отношение есть простейшее, элементарное отношение, выражающее предмет в неразвитом виде, причем выделение элементарного должно быть основано не только на поиске простейшего, но и на поиске такого элементарного отношения, которое должно существовать и отчасти определять простейшее состояние экономической системы.

2. Первичность. “Товар выступает и в качестве исторической предпосылки возникновения капитала, и в качестве элементарной предпосылки существующего капитала”¹⁵. Исходное отношение является исторической предпосылкой, базой для возникновения основного отношения, таким образом, исходное и основное отношения развиваются из одного основания. “В своем дальнейшем развитии оно (всеобщее. - С.П.) принадлежит не этой ступени, а высшей”¹⁶. Следовательно, исходное отношение не только определяет простейшее состояние экономики, но и является предпосылкой для создания более новой совершенной экономической системы.

3. Результативность. “Товар есть продукт, результат капиталистического производства. То, что сначала было элементом капиталистического производства, позднее оказывается его собственным продуктом”¹⁷. Исходное отношение выступает как результат конкретной экономической системы, в которой является элементарной частицей и предпосылкой для создания более новой совершенной экономической системы.

Вышеописанные признаки позволяют найти исходную и основную формы институциональных отношений - те институты, которые бы отвечали вышеописанным признакам. “Другие экономисты и представители иных общественных наук в течение последних 30 лет пытались внести изменения в понимание этих вопросов и разобраться в них, чтобы понять, чего же недостает имеющимся объяснениям. Если говорить упрощенно, то недостает понимания природы координации и сотрудничества между людьми”¹⁸. Следовательно, отвечая на вопрос: “Что же является основной формой институциональных отношений?” - мы приходим к выводу, что именно институт сотрудничества между людьми является тем самым основным отношением, которое должно “составлять как исходный, так и конечный пункт”.

Без сотрудничества невозможно не только проведение транзакций, но и, как следствие, невозможно определение издержек их осуществления, которые, как известно, являются одними из столпов институциональной теории. Кроме того, принимая во внимание определение “института”, которое дал Т. Веблен, а именно “институт” - это “совокупность обычаев, воплощение определенных привычек поведения, образа мысли и образа жизни, передаваемых из поколения в поколение, меняющихся в зависимости от обстоятельств и служащих орудием приспособления к ним”¹⁹, очевидно, что образование и дальнейшее существование и развитие институтов без сотрудничества было бы невозможным.

Институт сотрудничества в хозяйственной системе отношений предполагает наличие такого поведения у хозяйствующих субъектов, не обладающих полной информацией, которое отражает стремление каждого участника взаимоотношений к максимизации личной выгоды. Однако данное стремление, как правило, не несет положительного социального эффекта, поскольку выгоды других участников не учитываются при принятии решений, что подтверждают результаты анализа статической игры с полной информацией “Дилеммы заключенного”²⁰. Результат данного примера теории игр свидетельствует о том, что даже при наличии социально благоприятной стратегии хозяйствующий субъект выбирает максимально выгодную для себя стратегию без учета последствий для других участников игры²¹. Другими словами, результат “Дилеммы заключенного” является примером соперничества между хозяйствующими субъектами в процессе максимизации личной выгоды. Однако результат мог бы быть иным,

если бы субъекты взаимодействовали между собой в процессе принятия стратегии поведения. В данной связи можно утверждать, что именно институт сотрудничества, представляя собой форму основного отношения, влияет не только на формирование самих институтов, но и особым образом влияет на формирование такой институциональной структуры хозяйственной системы, которая создает условия для максимизации индивидуальных выгод в сочетании с сохранением социальных.

Свое выражение основная форма институциональных отношений находит в институциональных соглашениях. Институциональные соглашения представляют собой договоренности между индивидами и (или) их группами и определяющие способы их координации и конкуренции²². Между экономическими агентами в ходе сотрудничества возникает необходимость не только закрепления условий соглашения, но и контроля над их соблюдением. Д. Норт отмечает, что “соблюдение условий соглашения может вытекать и из опасения ответных действий второй стороны. Оно может быть также следствием убеждений и кодексов поведения участников соглашения, социальных санкций или принуждения со стороны третьей силы (государства)”²³. В развитой форме такие соглашения материализуются в виде договоров (контрактов).

В.А. Мещеров отмечает, что “сотрудничество в условиях рыночной экономики, основанной на частной собственности и предпринимательстве, конкуренции и монополизме, является в краткосрочном периоде выражением развития кооперативных отношений между субъектами хозяйствования”²⁴.

Аналогично товару в системе экономических отношений коллективность есть тот самый институт, который пронизывает всю систему институциональных отношений и выступает формой исходного институционального отношения. Примечательно, что, с одной стороны, коллективность является “основным фактором социальности” (по Э. Дюркгейму)²⁵, а с другой - исходной формой институциональных отношений. Кроме того, заметим, что коллективность²⁶ удовлетворяет трем вышеописанным категориальным признакам исходного отношения, вычлененных из анализа производственных отношений, описанных выше.

Коллективность, будучи важнейшим условием общественной жизни и существующей в простейшем состоянии экономической системы²⁷, функционирует на базе единства хозяйствующего субъекта и общества. В наиболее простой форме такое единение обеспечивает общественный труд. Исходная форма институционального отношения является исторической предпосылкой основной формы институционального отношения и имеет в своем основании труд. Следовательно, “непосредственно общественную связь в труде можно рассматривать в качестве исходного отношения способа производства, основанного на коллективистских началах”²⁸. Развитие института коллективности создает предпосылки создания более новой институциональной системы, основанной на более совершенных формах кооперативных отношений, и в то же время является результатом этой системы.

Иными словами, простейший, элементарный институт хозяйственной системы общества - коллективность - исходная форма институциональных отношений, поскольку не только представляет элементарное явление по своей сути, но и определяет простейшее состояние хозяйственной системы, одновременно выступая результатом этой системы.

Таким образом, анализ исходной и основной формы хозяйственных отношений отличается применительно к системам экономических и институциональных отношений. Если для первых исходной формой является товар, а основной – капитал, то для институциональных отношений исходной формой выступает коллективность, а основной – сотрудничество, которое, в свою очередь, проявляется в договорной форме.

¹ Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики: пер. с англ. М., 1997. С. 27.

² Hodgson G.M. What is the essence of institutional economics // J. of Economic Issues. Jun. 2000. Vol. 34. Issue 2. P. 317.

³ Михайлов А.М. Реализация экономических и институциональных интересов собственников факторов производства: автореф. дис. ... д-ра экон. наук. Самара, 2009. С. 22-23.

⁴ Норт Д. Указ. соч. С. 120.

⁵ Шаститко А.Е. Неинституциональная экономическая теория. М., 1999. С. 158.

⁶ Нельсон Р., Уинтер С. Эволюционный анализ экономических изменений. М., 2000.

⁷ Там же. С. 120.

⁸ Михайлов А.М. Реализация экономических и институциональных интересов в процессе глобализации мировой экономики: монография. Самара, 2008. С. 13.

⁹ Тамбовцев В.Л. Институциональные изменения в российской экономике // Общественные науки и современность. 1999. □ 4. С. 44.

¹⁰ Михайлов А.М. Реализация экономических и институциональных интересов собственников факторов производства: автореф. дис. ... д-ра экон. наук. Самара, 2009. С. 15.

¹¹ Мещеров В.А. К вопросу об институционализации рентных отношений // Экон. науки. 2009. □ 4 (53). С. 97.

¹² Там же.

¹³ Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 46, ч. 1. С. 44.

¹⁴ Минин А.И. Методологические принципы анализа исходного и основного производственных отношений в “Капитале” К. Маркса: учеб. пособие. Самара, 1999. С. 7.

¹⁵ Там же. С. 7.

¹⁶ Гегель Г.В.Ф. Соч. Т. 10. М., 1932. С. 285.

¹⁷ Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-изд. Т. 49, ч. 1. С. 8.

¹⁸ Норт Д. Указ. соч. С. 28.

¹⁹ Веблен Т. Теория праздного класса. М., 1984. С. 200-201.

²⁰ “Дилемма заключенного” является фундаментальным примером теории игр, согласно которой в результате ограниченности информации участники никогда не будут сотрудничать между собой, даже если это в их интересах.

²¹ Church J., Ware R. Industrial organization: A strategic approach. Copyright 2000 by The McGraw-Hill Companies, Inc. Printed in the United States of America. Library of Congress Cataloging-in-Publication Data. P. 217-218.

²² Россинская Г.М. Экономическое поведение потребителя: институциональный аспект // Экон. науки. 2007. □ 7 (32). С. 164.

²³ Норт Д. Указ. соч. С. 52.

²⁴ Мещеров В.А. Указ. соч. С. 97.

²⁵ Философия: учебник / под ред. В.Н. Лавриненко. 2-е изд., испр. и доп. М., 1998. С. 324.

²⁶ Под коллективностью понимается система кооперативных отношений между субъектами хозяйствования, возникающая в процессе их взаимодействия по поводу реализации интересов.

²⁷ Начиная с первобытнообщинного строя, результаты труда (охота, собирательство) делились между коллективом, что можно считать первым и простейшим проявлением коллективизма. На последующих стадиях развития общества формы проявления коллективизма принимают более развитый вид.

²⁸ Проблемы экономических интересов в условиях развитого социализма / под ред. И. Иванова [и др.]. Л., 1976. С. 31-49.

Поступила в редакцию 02.09.2011 г.

ИННОВАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ - КЛЮЧЕВОЙ ФАКТОР ПОВЫШЕНИЯ ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТИ ТРУДА

© 2011 С.В. Ванюгина

Самарский государственный экономический университет

E-mail: snail.87@mail.ru

Статья посвящена инновациям и инновационной деятельности, которая в настоящее время является необходимым условием эффективного осуществления воспроизводственного процесса, в силу того что основной социально-экономический эффект реализации инновационной деятельности состоит в повышении производительности труда. Рассмотрены факторы, замедляющие инновационную активность предприятий и препятствующие повышению производительности труда, а также необходимые мероприятия по стимулированию инновационной активности.

Ключевые слова: инновации, инновационная деятельность, производительность труда, инновационная активность.

Основой развития экономики выступает эффективная деятельность предприятий, определяющими факторами которой являются объем инвестиций в основной капитал и объем затрат на исследования и разработки.

Первый из факторов - инвестиционный - положительно влияет на экономическую эффективность за счет обеспечения замены старого оборудования на новые технологии. Вялая инвестиционная активность сдерживает внедрение технологических инноваций и тормозит рост эффективности производства.

Второй фактор - инновационный - положительно влияет на экономическую эффективность за счет возникновения новых методов производства, которые впоследствии могут принять форму производственных технологий. Замедление инновационной активности ведет к исчерпанию новых подходов, что тормозит рост эффективности производства и, как следствие, производительности труда.

Исходя из вышесказанного, следует заметить, что в настоящее время именно инновационная деятельность является необходимым условием эффективного осуществления воспроизводственного процесса.

Важность этого условия предполагает необходимым рассмотреть сущность и содержание таких экономических категорий, как “инновация” и “инновационная деятельность”.

Функциональная роль инноваций в экономической системе состоит в реализации функций исходного пункта изменений. Впервые роль изменений как элемента нового экономического импульса развития была выделена как особенность для капиталистического общества Й. Шумпетером. Он считал, что капитализм по своей форме - это система постоянных экономических изменений, основной импульс, получаемый капиталистическим механизмом, исходит из новых методов производства, видов продукции, рынков, форм организации производства и управления, создание которых является важнейшей функцией предпринимателя как новатора.

Выделение данной функции предпринимательства актуализировало проблему определения категории “нововведение”. По мнению ученого,

оно значительно шире по своим содержательным характеристикам категории “изобретение”. Он считал нововведением осуществление новых комбинаций в любой сфере предпринимательской деятельности, в том числе:

- введение нового продукта или качественное совершенствование прежнего;
- внедрение нового метода производства;
- открытие нового рынка;
- приобретение нового источника сырья;
- осуществление новой организации производства¹.

По Шумпетеру, превращение изобретения в инновацию - результат деятельности одаренных предпринимателей с нестандартным мышлением, специфической предпринимательской интуицией, а также с высоким интеллектуальным потенциалом и повышенной трудовой и деловой активностью.

В литературе насчитывается около сотни определений инноваций.

Различные авторы, в основном зарубежные, трактуют это понятие в зависимости от объекта и предмета своего исследования.

Например, Б. Твисс подчеркивает, что нововведение - применение, т.е. процесс, в котором изобретение или идея приобретают экономическое содержание².

По мнению Б. Санто, инновация - это такой общественный - технический - экономический процесс, который через практическое использование идей и изобретений приводит к созданию лучших по своим свойствам изделий, технологий, и в случае, если она ориентируется на экономическую выгоду, на прибыль, ее появление на рынке может принести добавочный доход³.

Л. Водачек, О. Водачкова инновацией считают целевое изменение в функционировании предприятия как системы, что может представлять количественное и качественное изменения, касающиеся той или иной сферы деятельности предприятия⁴.

В.Н. Лапин понимал инновацию как комплексный процесс создания нового практического средства для лучшего удовлетворения известной потребности людей⁵.

А.И. Пригожин трактует нововведение в широком смысле как “такое целенаправленное изменение, которое вносит в среду внедрения (организацию, население, общество и т.д.) новые относительно стабильные элементы”, подчеркивая при этом, что “нововведения выступают как форма управляемого развития”⁶.

Как отмечает И.Т. Балабанов, “инновация базируется на новшестве, или нововведении, называемом новацией. В свою очередь, нововведение представляет собой замену старого объекта (явления) новым”⁷.

Р.А. Фатхутдинов дает следующее определение инновации: “Инновация - конечный результат внедрения новшества с целью изменения объекта управления и получения экономического, научно-технического или другого вида эффекта”⁸.

Г.Д. Ковалев под нововведением (инновацией) понимает конечный результат особого вида деятельности - инновационной, в процессе которой создаются (покупаются) и используются новшества⁹.

Ю.П. Морозов под инновацией понимает прибыльное использование новаций в виде новых технологий, видов продукции, организационно-

технических и социально-экономических решений производственного, финансового, коммерческого или иного характера¹⁰.

М. Хучек считает, что инновация - это внедрение чего-либо нового, какой-либо новой вещи, новинка, реформа, и предлагает понимать под инновацией все возможные изменения внедрения новых или усовершенствованных решений в технику, организацию, процесс снабжения и сбыта, общественную жизнь¹¹.

Обобщая представленные выше подходы к определению инноваций, можно выделить следующие признаки инноваций, являющиеся наиболее существенными:

- инновации имеют форму нового или усовершенствованного продукта, технологии, метода управления;
- должны быть внедрены на рынок или использоваться в практической деятельности;
- влекут за собой экономический, социальный, научно-технический или другой эффект;
- определяют развитие конкретного предприятия, отдельных отраслей экономики, экономическое развитие субъектов страны и развитие экономики страны в целом.

Таким образом, термин “инновация” можно определить как конечный результат инвестиционной деятельности, основанной на использовании достижений науки и передового опыта, создании, коммерциализации и внедрении в производство и другие сферы деятельности новых потребительских ценностей, который обеспечивает экономию затрат, дарует различные виды эффектов во всех сферах деятельности и приводит к развитию экономики.

Инновация является результатом инновационной деятельности, которую можно рассматривать в широком и узком смысле слова.

В узком смысле слова инновационная деятельность направлена на обеспечение нового уровня взаимодействия факторов производства благодаря использованию новых научно-технических знаний.

В наиболее общем виде инновационная деятельность может быть определена как совокупность видов работ по созданию и распространению инноваций.

Таким образом, под инновационной деятельностью понимается сложная динамическая система действия и взаимодействия различных методов, факторов и органов управления, занимающихся:

- научными исследованиями;
- созданием новых видов продукции;
- совершенствованием оборудования и предметов труда, технологических процессов и форм организации производства на основе новейших достижений науки, техники;
- планированием, финансированием и координаций НТП;
- совершенствованием экономических рычагов и стимулов;
- разработкой системы мер по регулированию комплекса взаимообусловленных мероприятий, направленных на ускорение интенсивного развития НТП и повышение его социально-экономической эффективности¹².

Основной социально-экономический эффект реализации результатов инновационной деятельности состоит в повышении производительности труда.

К. Маркс писал: “Повышение производительности труда заключается именно в том, что доля живого труда уменьшается, а доля прошлого труда

увеличивается, но уменьшается так, что общая сумма труда, заключающаяся в товаре, уменьшается; что, следовательно, количество живого труда уменьшается больше, чем увеличивается количество прошлого труда”¹³.

Таким образом, именно в удешевлении единицы производимой продукции заключается целевая функция внедрения инноваций, разрешающая противоречие между постоянно расширяющимися экономическими потребностями общества и ограниченными возможностями для их удовлетворения путем перехода с преимущественно экстенсивных на преимущественно интенсивные методы расширения производства.

Несомненно, экстенсивный тип воспроизводства является исходной формой воспроизводства расширенного типа, обеспечивая рост масштабов производства за счет дополнительных затрат факторов производства, вовлекаемых в новые производства, создаваемые на прежней технологической основе и при том же качестве человеческого капитала.

В отличие от экстенсивного интенсивный тип воспроизводства основан не на количественном, а на качественном изменении факторов производства и представляет собой переход на новую технико-технологическую базу производства.

В процессе эволюции интенсивного типа воспроизводства выделяют два этапа. На первом этапе частичной интенсификации была осуществлена замена ручного труда машинным, которая обеспечивалась в основном за счет одного фактора - рабочей силы. На втором этапе факторами интенсификации производства стал рост производительности труда за счет экономии всех факторов производства, обеспечивающий абсолютное сокращение затрат труда и капитала на единицу производимой продукции.

Очевидно, что такие изменения стали результатом внедрения инновационных технологий. Следовательно, интенсивный тип воспроизводства представляет собой форму расширенного производства за счет более полного и эффективного использования факторов производства на основе внедрения инновационных продуктов и технологий.

Последовательное осуществление расширенного воспроизводства интенсивного типа обеспечивается растущими расходами на науку и НИОКР, и, следовательно, затраты на производство новых научных знаний, обусловленных растущими общественными потребностями, их материализация в производстве также непрерывно увеличиваются. Эти тенденции проявляются в систематическом росте наукоемкости производства и увеличении других затрат на воспроизводство все более развитого человеческого капитала - расширение сфер образования, здравоохранения, управления¹⁴.

Таким образом, в настоящее время инновационная деятельность выступает главным фактором улучшения качества продукции и услуг, экономии трудовых и материальных затрат, увеличения производительности труда, совершенствования организации производства. При этом следует учитывать, что только эффективная инновационная деятельность, решающая задачи сокращения совокупных затрат труда на единицу продукции, становится экономически и социально оправданной, в противном случае инновационная деятельность становится фактором, тормозящим экономическое развитие.

Существует ряд факторов, которые замедляют инновационную активность предприятий и тем самым препятствуют повышению производительности труда и эффективности производства.

- Основными из них являются:
- экономические факторы, в частности:
 - недостаток собственных денежных средств и финансовой поддержки со стороны государства;
 - низкий платежеспособный спрос на инновационную продукцию;
 - высокая стоимость и экономический риск нововведений;
 - длительные сроки окупаемости инновационных проектов;
 - производственные факторы, к которым следует отнести:
 - низкий инновационный потенциал предприятий, в том числе квалифицированного персонала;
 - недостаток информации о новых технологиях и рынках сбыта;
 - невосприимчивость предприятий к инновациям;
 - организационно-правовые факторы, среди которых можно выделить:
 - недостаточность законодательной и нормативно-правовой базы;
 - неразвитость инновационной инфраструктуры;
 - неразвитость рынка технологий;
 - низкий уровень организации производства и управления;
 - социальные факторы:
 - невосприимчивость работников к нововведениям;
 - отсутствие эффективного механизма мотивации;
 - отсутствие специалистов.

Эффективность производства, несомненно, является главной причиной активизации инновационной деятельности предприятий. Тем не менее, необходимо выделить еще несколько предпосылок, которые определяют необходимость активизации инновационной деятельности.

Во-первых, конкуренция между предприятиями. По мере роста предприятия и выхода его на новые рынки действия конкурентов становятся все более ожесточенными. Требования, которые конкуренты предъявляют к продуктам, заставляют предприятие с большим вниманием относиться к собственному продукту, с которым оно выходит на рынок.

Во-вторых, изменяющийся спрос покупателей. За последнее время все больше стал проявляться рост грамотности потребителя. Это выражается в том, что потребители стали лучше разбираться, какие товары или услуги более качественные, а какие оставляют желать лучшего. Предпочтения покупателей меняются довольно стремительно, и необходимо прилагать усилия, чтобы предлагать рынку продукт, который отвечает всем требованиям потребителей.

В-третьих, быстрое развитие и диверсификация новых технологий. Постоянные изменения и разработки новых технологий делают реальным появление все новых возможностей. Те продукты, которые еще недавно были невозможны, сегодня становятся вполне доступными для практического производства. Однако нередко новые идеи не находят своего массового покупателя из-за дороговизны производства. Но по мере возникновения новых технологий старые проекты или идеи становятся осуществимыми.

В настоящее время все больше предприятий приходит к пониманию необходимости осуществления инновационной деятельности. Внедрение инноваций рассматривается как единственный способ повышения конкурентоспособности производимых товаров, а также поддержания высоких темпов развития и уровня доходности.

Главной проблемой является разорванность связей между основными участниками инновационного процесса. Так как воплощение в жизнь

инновационных проектов осуществляется на основе последовательного и взаимосвязанного выполнения всеми участниками этапов инновационной деятельности, начиная с момента разработки и создания и заканчивая процессом утилизации инноваций, формирование интегрированных структур для объединения и координации действий всех участников процесса (государства, научных организаций и вузов, предприятий) служит необходимым условием эффективной инновационной деятельности. Такое взаимодействие позволяет всем экономическим субъектам эффективно реализовать свои экономические интересы и получить новые возможности для развития собственной инновационной деятельности, используя накопленный опыт и знания.

Таким образом, стимулирование инновационной активности предприятий должно осуществляться системно и содержать следующий комплекс основных мероприятий:

- создание институциональной структуры инновационной экономики;
- разработка механизмов финансирования и льготного кредитования инновационных проектов;
- создание инфраструктуры поддержки инновационных предприятий;
- формирование механизма налогового стимулирования инновационной деятельности;
- совершенствование системы образования и подготовки инновационных кадров.

¹ Шумпетер Й. Капитализм, Социализм и Демократия: пер. с англ. / предисл. и общ. ред. В.С. Автономова. М., 1995.

² Твисс Б. Управление научно-техническими нововведениями: сокр. пер. с англ. / авт. предисл. и науч. ред. К.Ф. Пузыня. М., 1989.

³ Санто Б. Инновация как средство экономического развития: пер. с венг. / общ. ред. и вступ. ст. Б.В. Сазонова. М., 1990.

⁴ Водачек Л., Водачкова О. Стратегия управления инновациями на предприятии: сокр. пер. со словац. / авт. предисл. В.С. Рапопорт. М., 1989.

⁵ Лапин В.Н. Социальные аспекты управления нововведениями // Проблемы управленческих нововведений и хозяйственного экспериментирования: всерос. науч.-практ. конф. Таллин, 1981.

⁶ Пригожин А.И. Нововведения: стимулы и препятствия: (социальные проблемы инноватики). М., 1989.

⁷ Балабанов И.Т. Инновационный менеджмент: учеб. пособие для вузов. СПб., 2001.

⁸ Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент: учебник. 6-е изд. СПб., 2008.

⁹ Ковалев Г.Д. Основы инновационного менеджмента: учеб. для вузов / под ред. В.А. Швандара. М., 1999.

¹⁰ Морозов Ю.П. Инновационный менеджмент: учеб. пособие для вузов. М., 2000.

¹¹ Хучек М. Инновации на предприятии и их внедрение. М., 1992.

¹² Чечин О.П., Трошина Е.П. Инновационный менеджмент: учеб.-метод. пособие. Самара, 2010.

¹³ Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 25. Капитал. Т. 3.

¹⁴ Теория инновационной экономики: учебник/ под ред. О.С. Белокрыловой. Ростов н/Д, 2009.

Поступила в редакцию 03.09.2011 г.

ИРО РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ НА ЗАРУБЕЖНЫХ ФОНДОВЫХ РЫНКАХ

© 2011 О.В. Антипова

Самарский государственный экономический университет

E-mail: antipova_ov@inbox.ru

В статье рассматривается первичное размещение на рынке ценных бумаг, дается определение понятия “ИРО” и его составляющих, характеризуется взаимозависимость эмитентов рынка ценных бумаг, архитектура современного рынка ИРО российских компаний за рубежом.

Ключевые слова: первичное публичное размещение, инвестиционные ресурсы, рынок ценных бумаг, Лондонская фондовая биржа, Гонконгская фондовая биржа, структура сделок.

В настоящее время уже никем не подвергается сомнению тот факт, что успешная реализация инвестиционного механизма в стране является залогом ее экономического роста и влияет на результаты деятельности всех финансовых институтов. Но тем не менее до сих пор одной из главных экономических проблем России остается острая потребность в инвестиционных ресурсах.

ИРО (Initial Public Offering), т.е. первичное публичное размещение акций, - эффективный механизм привлечения на основе первого выхода компании на открытый рынок и размещения акций среди первичных инвесторов финансирования. ИРО является источником привлечения денежных средств не только в компании, но и в экономику государства в целом; это способ улучшить инвестиционный климат страны.

Мировой рынок ИРО в 2010 г. достиг суммарного объема 1281 сделки, отраженной в Bloomberg, и составляет 255 млрд. долл. По данным компании Ernst&Young, эта величина выше (255,3 млрд. долл. за 11 мес. 2010 г.), и с учетом сделок, зафиксированных в Bloomberg за декабрь, объем мирового рынка ИРО в 2010 г. приблизился к 279 млрд. долл.

В 2011-2013 гг. аналитики прогнозируют значительный рост рынка биржевых размещений акций (ИРО и SPO) российских компаний. Эти прогнозы легко вписываются в ожидание активизации международного рынка размещений. Только с начала года в мире состоялось 21 размещение на сумму 7,1 млрд. долл.

В 2010 г. в Европе было проведено 380 сделок ИРО, что более чем в 3 раза превышает показатель 2009 г. (126 сделок). Общая стоимость сделок увеличилась почти в 4 раза - с 7112 млн. евро в 2009 г. до 26 286 млн. евро в 2010 г.¹ Возросла стоимость сделок: в 2009 г. только две сделки ИРО превысили 1 млрд. евро по сумме привлеченных средств, а в 2010 г. их число выросло до семи. Эти признаки свидетельствуют о некотором улучшении ситуации на рынке, хотя и незначительном, так как активность остается существенно ниже уровня 2006 и 2007 гг., когда были продемонстрированы рекордные показатели. На результаты некоторых бирж большое влияние оказало несколько сделок с высокой стоимостью².

Никаких улучшений в 2010 г. не было только на Афинской и Люксембургской фондовых биржах и на Euronext. На Афинской фондовой

бирже уровень активности оставался низким в течение некоторого времени из-за серьезных проблем в экономике Греции.

В Люксембурге и на Euronext, напротив, в 2010 г. наблюдался рост числа сделок, однако не было никаких крупных операций, сопоставимых с теми, которые проводились там в 2009 г., когда на Euronext были проведены сделки Delta Lloyd и CFAO (которые привлекли 1016 млн. евро и 806 млн. евро, соответственно), а на Люксембургской бирже было проведено 4 сделки по размещению ГДР стоимостью более 200 млн. евро каждая³.

Традиционно Лондон считается деловым центром Европы. Поэтому логично, что и самая большая европейская биржа находится именно в Великобритании. London Stock Exchange Group Plc (LSE), оператор Лондонской и Миланской фондовых бирж, увеличила чистую прибыль по итогам 2010 финансового года, завершившегося 31 марта, на 68 %. Чистая прибыль по итогам прошедшего финансового года составила 151,6 млн. ф. ст. (246,9 млн. долл.) по сравнению с 90,4 млн. ф. ст. годом ранее.

Хотя крупнейшая сделка IPO 2010 г.⁴ была проведена не в Лондоне, там состоялось три сделки из десяти крупнейших сделок IPO этого года и в целом наблюдалось увеличение средней стоимости предложения, что привело к непропорционально высокому росту его доли рынка по стоимости сделок.

Индийская электроэнергетическая компания Essar Energy привлекла 1485 млн. евро, инвестиционная компания Vallar из Джерси - 822 млн. евро, а российская медийная группа Mail.Ru - 669 млн. евро⁵ - все эти сделки состоялись на Основной площадке Лондонской биржи. Данные сделки еще раз подчеркивают, насколько успешно Лондон продолжает привлекать международные компании на свои площадки. Более того, экономический кризис отразился на активности лондонского рынка IPO гораздо сильнее, чем на деятельности других основных европейских бирж, но сегодня Лондон восстанавливается относительно минимумов 2009 г. быстрее, чем другие биржи, возвращая себе лидирующие позиции в Европе.

Чем же объясняется повышенный интерес иностранных компаний к проведению размещений на Лондонской бирже?

Прежде всего, это связано с глубиной рынка и участием широчайшего круга инвесторов и финансовых посредников, развитой биржевой инфраструктурой, включающей в себя Международную книгу заказов (IOB). Конечно, популярности LSE в большой степени способствует наличие в Великобритании отработанной правовой базы и устойчивой традиции деловой этики.

Помимо всего прочего, LSE устанавливает более либеральные условия, ведь для того чтобы получить листинг в Лондоне, достаточно финансовой отчетности по МСФО или UK GAAP, в то время как на NYSE требуется отчетность US GAAP - самым строгим из существующих, кроме того, необходимо предоставить множество дополнительных свидетельств, изготовление которых очень затратно.

Благоприятным фактором выступает и сама структура Лондонской фондовой биржи, в рамках которой фактически действуют две биржевые площадки: основной рынок - непосредственно LSE (Main Market) и рынок альтернативных инвестиций (Alternative Investment Market, AIM), которые отличаются друг от друга по структуре, поскольку призваны оказывать содействие различным типам компаний.

Такое разделение позволяет дифференцировать эмитентов в зависимости от этапа развития их бизнеса и целей выхода на рынок. Основная площадка предназначена для более крупных компаний с капитализацией свыше 170 млн. ф. ст. (от 330 - 350 млн. долл.), находящихся в заключительной стадии роста или в стадии зрелости, в то время как рынок AIM привлекает молодые бизнесы, остро нуждающиеся в капитале для финансирования бурного органического роста или поглощения. Преимущественно это компании малой и средней капитализации - от 500 000 до 200 млн. ф. ст. (250 000 - 100 млн. долл., соответственно), при этом 46 % эмитентов имеют капитализацию более 10 млн. фунтов, а средняя капитализация эмитента - 25 млн. ф. ст.⁶

Из компаний с российскими активами и основной деятельностью в России, проводивших IPO на AIM, можно назвать Sibir Energy, Peter Hambro Mining, Celtic Resources, Highland Gold Mining (HGM), Trans-Siberian Gold. Стоит отметить, что размещение HGM по объему привлеченных средств заняло 2-е место за всю историю AIM.

Из последних российских размещений следует назвать IPO ОАО "Номос Банк", разместившего 15 % акций за 718 млн. долл.⁷; Etalon Group Limited (холдинг "Эталон-ЛенСпецСМУ"), выручившей за 82,14 млн. долл.⁸, компания "Русагро" привлекла 330 млн. долл.⁹

Локомотивом рынка первичных размещений стали эмитенты из Азии, на их долю пришлось около половины всего оборота Global Market IPO. На втором месте по обороту - североамериканские эмитенты, с результатом 38 млрд. долл. (примерно 16 %). Третьи - европейские компании, разместившие акций на сумму 32,8 млрд. долл. (13 %). Оборот рынка IPO российских компаний в 2010 г. достиг 5,3 млрд. долл. (около 2 % от оборота Global Market IPO)¹⁰.

Явный перевес сделок в пользу азиатских эмитентов произошел в июле и октябре (сделок на сумму 37 и 40 млрд. долл. в каждом месяце), в период обострения долгового кризиса в еврозоне и коррекции на мировых фондовых рынках, тогда как в конце года лидировали североамериканские IPO (37 млрд. в ноябре).

Структура сделок в международном масштабе на рынке региональных IPO носит неоднородный характер. На долю трех сделок на международном рынке IPO пришлось 25 % общего объема привлеченного капитала. Это крупнейшая за всю историю IPO приватизация Сельскохозяйственного банка Китая (Agricultural Bank of China) на 22,1 млрд. долл. (андеррайтер Goldman Sachs (Asia)), IPO азиатского подразделения американского страховщика AIA (20,5 млрд. долл.) и американского General Motors (18,1 млрд. долл.). Тройка указанных сделок вошла в десятку крупнейших за последние 25 лет. Размещение Agricultural Bank of China стало крупнейшим за всю историю рынка IPO.

По объемам капитализации Гонконгская фондовая биржа входит в первую десятку международных бирж. Существование и успешная многолетняя деятельность этой, можно сказать, "цитадели" общемировой экономической активности выдвинула Гонконг в число наиболее крупных и дееспособных финансовых территорий мира.

Основной принцип Гонконгской фондовой биржи - равенство прав и обязанностей акционеров и держателей депозитарных расписок. Ценные бумаги иностранной компании могут быть размещены на Гонконгской фондовой бирже при условии, что компания-эмитент отвечает опреде-

ленным требованиям. Одним из таких требований выступает условие о должном обеспечении уровня защиты акционеров. В соответствии с нормативными актами Комиссии по эмиссионным и производным ценным бумагам Гонконга требование о защите прав и интересов акционеров должно быть закреплено не только учредительными документами компании, но и законами страны, резидентом которой является компания.

В основу законодательства Гонконга положено общее британское право. При этом Гонконг является территориальной единицей КНР.

Компании, зарегистрированные в КНР, а также в Великобритании, Австралии, Канаде, Кипре, Бермудских островах, Каймановых островах, Сингапуре, Люксембурге и в других странах, входящих в Британское Содружество, “по умолчанию”, признаны соответствующими правилам биржи в вопросах защиты прав и интересов акционеров.

Гонконг - крупнейший финансовый центр Азиатско-Тихоокеанского региона. На Гонконгской фондовой бирже привлекают капитал многие азиатские и международные компании. Гонконгская фондовая биржа является идеальной площадкой для привлечения финансовых ресурсов быстро растущей экономики Китая. Рыночная капитализация Гонконгской фондовой биржи с 1995 г. по 2009 г. увеличилась более чем в 5 раз.

В 2009 г. доля Китая в совокупном объеме сделок, связанных с привлечением капитала, составляет 27 %, или 16,1 млрд. долл. США. Китайские инвесторы все более агрессивно скупают акции иностранных компаний¹¹.

Говоря о российских компаниях на НКЕх, следует отметить, что еще в 2004 г. Гонконгская фондовая биржа планировала привлечение с целью проведения IPO компаний из России, Вьетнама, Индии, СНГ и стран Ближнего Востока.

Первой российской компанией, заявившей о желании пройти листинг в Гонконге, стала компания “Союзметаллресурс”, входящая в холдинг “Базовый Элемент”. Компания планировала в конце 2008 г. разместить на Гонконгской фондовой бирже депозитарные расписки в объеме 25 % уставного капитала. Объем привлеченных в ходе размещения средств должен был составить около 200 млн. долл. США. Однако в связи с мировым финансовым кризисом 2008 - 2009 гг. эти планы реализованы не были¹².

О своем желании разместиться на Гонконгской фондовой бирже заявляли также банк “ВТБ”, компании “Роснефть”, “Норникель”, “АЛРОСА” и “Газпром”. Первой российской компанией, разместившей депозитарные расписки на Гонконгской фондовой бирже стала компания “РУСАЛ” - крупнейший в мире производитель алюминия и глинозема. Наиболее ожидаемые в 2010 г. IPO - Евросибэнерго в Гонконге, запланированным объемом примерно 2 млрд. долл., были отложены. От планов разместить свои акции также отказались компании “Монокристалл” и “Трансаэро”.

Таким образом, 2010 г. на рынке IPO РФ прошел под знаком РУСАЛа. С IPO РУСАЛа сезон IPO-2010 стартовал. Размещение РДР РУСАЛа на сумму 20 млн. долл. стало заключительным аккордом на российском рынке IPO.

РУСАЛ стал первой российской компанией, проведшей первичное размещение на Гонконгской фондовой бирже. Выпуск 10,64 % акций РУСАЛа на 2,24 млрд. долл. стал крупнейшим на рынке российских IPO в 2010 г. Это 42 % от общего объема рынка сделок с участием наших

эмитентов в текущем году. Кроме того, сделка вошла в двадцатку крупнейших IPO по объему в мире¹³.

Размещение в январе 2010 г. депозитарных расписок РУСАЛа стало первым IPO неазиатской компании на Гонконгской фондовой бирже.

Глобальными координаторами IPO РУСАЛа на биржах Euronext и Гонконгской фондовой бирже стали финансовые компании BNP Paribas и Credit Suisse, совместными букраннерами выступили компании Bank of America - Merrill Lynch, BOC International, Nomura, Сбербанк России и инвестиционные компании "Ренессанс Капитал" и "ВТБ Капитал". Компания Rothschild выступила в качестве финансового консультанта.

В ходе IPO компания разместила 80 млн. 514 тыс. 642 депозитарные расписки, что соответствует, как указывалось выше, 1 млрд. 610 млн. 292 тыс. 840 акций.

Чистый объем привлеченных в ходе IPO средств (без учета комиссий организаторам и опциона перераспределения) составил 16,7 млрд. гонконгских долларов (2,15 млрд. долл. США). Рыночная капитализация компании после успешного проведения IPO составила 22,3 млрд. долл. США. Это составило 85,76 % от прогнозного показателя капитализации.

Выбор площадки для размещения акций - вопрос немаловажный, и его решение во многом зависит от целей, которые преследует компания-эмитент. В случае, если речь идет о динамично растущей компании, не имеющей достаточного уровня капитализации, но отвечающей требованиям по раскрытию публичной информации о своей деятельности за рубежом, оптимальным вариантом для проведения IPO для подобной компании будет ее выход на Альтернативный инвестиционный рынок (AIM) в Лондоне. Рассмотрим подробнее, какие основные моменты эмитент должен учитывать при размещении акций на рынке AIM.

В то время как преимущества от размещения акций на фондовом рынке в принципе ясны, для некоторых компаний (в силу их уровня развития, размера, периода и рода деятельности) выход на Основную площадку Лондонской биржи, регулирующейся Управлением Великобритании по листингу (UKLA), неприемлем.

Поэтому рассматривается возможность размещения на Альтернативном рынке. AIM предлагает все преимущества размещения на фондовом рынке следующим эмитентам:

- молодым растущим компаниям;
- компаниям, чьи акционеры нуждаются в услугах биржи, но предпочитают Лондонской бирже упрощенную налоговую структуру AIM;
- компаниям с большим числом акционеров;
- компаниям, не имеющим возможности или решившим не выходить на основную биржу;
- компаниям, не удовлетворяющим требованиям Лондонской биржи (из-за малого числа акционеров или отсутствия трехлетнего финансового отчета).

Среди основных причин привлекательности Альтернативной площадки для российских эмитентов можно выделить следующие:

- критерии выхода на AIM дают возможность выходить на публичный рынок на ранних стадиях развития компаний - нет требований к истории деятельности компании;
- смягченный нормативный режим, позволяющий компаниям работать точно так же, как и обычные публичные компании, но без необходимости полностью соответствовать всем нормативам UKLA;

- упрощенные правила процесса поглощения, способствующие росту компании через поглощение;

- применение статуса “некотирующейся” компании в целях налогообложения, что может служить преимуществом для некоторых компаний.

Если говорить о рынках капитала Китая, то для иностранных компаний (в том числе из России) актуальным представляется размещение на Гонконгской бирже (HKEx).

HKEx предлагает все преимущества размещения на фондовом рынке следующим эмитентам:

- компаниям, имеющим экономическую связь с Китаем: экспорт, наличие производственных активов на территории Китая, географическая близость к региону, импорт сырья или продукции из Китая и т.д.;

- компаниям из сырьевого сектора (из нефтяной, металлургической и горнодобывающей отраслей), с учетом их значительной экспортной составляющей в Китай;

- компаниям из потребительского сектора, например, если их производственные мощности расположены в Китае;

- компаниям с “историей роста”. Китайские инвесторы традиционно ориентированы на быстрорастущие компании, с высоким потенциалом роста цены акции;

- компаниям, готовым следовать строгим правилам корпоративного управления. В последнее время Гонконгская фондовая биржа значительно ужесточила правила листинга и объем предоставляемой информации при размещении.

Азиатские площадки, в частности Гонконгская фондовая биржа, являются стратегическими воротами в Азиатско-Тихоокеанский регион. HKEx позволяет использовать финансовые возможности за счет экономического роста КНР. Для компаний-эмитентов, бизнес которых связан с КНР, Гонконг предоставляет наиболее благоприятные условия для роста на быстроразвивающемся рынке Китая.

Таким образом, есть все предпосылки, для того чтобы Гонконгская фондовая биржа стала для российского бизнеса серьезной альтернативой Лондонской фондовой бирже. Система общего права, действующая в Гонконге, создает четкие и понятные международным инвесторам правила регулирования размещения и торговли ценными бумагами. В Гонконге предусмотрены налоговые льготы в отношении капиталовложений, что делает более выгодным инвестирование в акции, торгующиеся на Гонконгской фондовой бирже. Отсутствие ограничений на движение капитала, а также свободная конвертируемость местной валюты помогают привлекать инвесторов из разных стран мира. Нет здесь и проблем с ликвидностью: в 2009 - 2010 гг. в среднем ежедневный объем торгов на Гонконгской фондовой бирже был выше, чем на Лондонской фондовой бирже. Наконец, перспективы выхода на новый и быстроразвивающийся азиатский рынок должны сыграть решающую роль для принятия решений о размещении акций в Гонконге.

¹ Тробрэджд Т., Уивер Р. Обзор рынка IPO в Европе 2010 год. URL: http://www.pwc.ru/en_RU/ru/capital-markets/assets/ipo_watch_europe_2010_rus.pdf.

² Там же.

³ Там же.

⁴ Крупнейшей за всю историю IPO оказалась приватизационная сделка с участием Сельскохозяйственного банка Китая (Agricultural Bank of China).

⁵ Трубридж Т., Уивер Р. Указ. соч.

⁶ По данным портала, посвященного IPO российских компаний. URL: <http://www.iposongress.ru>.

⁷ По данным информационного агентства РБК (Финансы). Игроки сочли достигнутые ADR уровни привлекательными для покупок от 19.04.2011. URL: <http://top.rbc.ru>.

⁸ По данным информационного агентства РБК (Финансы). Цена GDR Etalon Group от 15.04.2011. URL: <http://top.rbc.ru>.

⁹ По данным информационного портала, посвященного IPO российских компаний / Новости IPO. <http://www.russianipo.com/ipo-news-detail.php?id=181>.

¹⁰ Королева А. Миллиардеры верят в юань // Эксперт. 2011. □ 4.

¹¹ Обзор Ernst&Young от 17.02.2010. URL: <http://ey.com>.

¹² Новиков А.С. Гонконгская биржа - врата к сокровищам Поднебесной // Экон. науки. 2010. □ 5 (66). С. 198-212.

¹³ Там же.

Поступила в редакцию 02.09.2011 г.

КУРС НА ИННОВАЦИИ. ВОЗМОЖНОСТИ САМАРСКОЙ ОБЛАСТИ

© 2011 К.В. Петровская

Самарский государственный экономический университет

E-mail: kssuny@mail.ru

В статье рассматриваются современные тенденции инновационного развития экономики, основные аспекты, необходимые для учета в осуществлении политики, нацеленной на инновации, как на уровне государства, так и на уровне отдельной компании. Анализируются возможности, перспективы и сдерживающие факторы инновационного развития Самарской области, а также формируются предложения по повышению существующего уровня развития инноваций.

Ключевые слова: инновационная модель развития, технологический коридор, кластер, кастомизация, особая экономическая зона, бизнес-инкубатор, технопарк, модернизационные процессы.

Переход России к новой инновационной модели устойчивого экономического роста с целью достижения сбалансированного социально-экономического развития предполагает активную позицию субъектов Российской Федерации, поиск и реализацию ими нестандартных политических, экономических и социальных решений на региональном и муниципальном уровнях. Важнейшим условием осуществления этой задачи является скоординированное с федеральным центром участие в создании макроэкономических и институциональных условий формирования инновационной модели роста, использование современных механизмов трансформации стратегий долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации и ее регионов в реальные программы действий.

Серьезность стоящих на данном пути проблем обусловлена накопленным за многие десятилетия отставанием в организации управления государством, неэффективным корпоративным управлением, отсутствием надлежащего ресурсного обеспечения инновационного развития и отставанием в области науки и технологий, утратой профессионализма и отсутствием современных компетенций в реальном секторе экономики, общим снижением интеллектуального потенциала общества, сохраняющимся высоким уровнем коррупции и криминализованности. Найти успешные способы преодоления негативных тенденций и определить стратегические направления развития - дело каждого региона. Только на местах может быть выявлена детальная картина и найдены новые резервы устойчивого развития.

В долгосрочной концепции социально-экономического развития России на период до 2020 г. (далее КДР-2020), в ее базовом инновационном варианте, Самарская область рассматривалась в контексте развития Приволжского федерального округа как трудодефицитный регион индустриального и одновременно инновационного развития, который должен развиваться с опорой “на модернизацию крупного промышленного потенциала... и, одновременно, развитие сектора современных услуг в полицентрической системе агломераций”. При этом отмечалось, что Поволжье (наряду с Центральным федеральным округом) - одна из двух основных

опор инновационного развития российской экономики и что в соответствии с этим регион (наряду с Северо-Западом, Поволжьем, Южным Уралом и Дальним Востоком) будет развиваться на основе территориально-производственных кластеров, ориентированных на высокотехнологичные производства (в авиационной промышленности, судостроении, атомной промышленности, машиностроении, новых материалах, научных разработках, информатике и телекоммуникациях).

Предполагалось, что в Поволжье “в долгосрочной перспективе будут развиваться межрегиональное разделение труда и кооперация с опорой на мировые технологические новации и отраслевую научно-исследовательскую базу ведущих индустриальных центров регионов и крупных центров Поволжья”.

Самарская область в опубликованной в августе 2008 г. версии КДР-2020 по комплексной оценке сравнительного уровня инновативности субъектов Российской Федерации относилась к лидерам наряду с Москвой, Санкт-Петербургом, Московской, Томской, Нижегородской, Ленинградской, Тюменской, Новосибирской областями, Хабаровским краем.

Изменения в мировой и российской экономике после кризиса привели к принятию Правительством Российской Федерации в декабре 2010 г. решения о разработке новой версии долгосрочной Концепции социально-экономического развития России (которая сейчас создается) и нового долгосрочного (до 2030 г.) сценарного прогноза развития российской экономики.

В экспертной среде в настоящее время выдвигается гипотеза о формировании в ближайшие десятилетия новой модели инновационного развития, отличной как от модели национальной инновационной системы, где главным двигателем являлись фирмы, так и от модели “треугольника” Г. Сабато, которая исходила из превалирования государства.

Новая модель развития мирового инновационного процесса получила название концепции “тройной спирали”. Она основана, с одной стороны, на тезисе о доминирующем положении институтов, ответственных за создание нового знания, а с другой - о важности сетевого характера взаимодействия участников инновационного процесса в рамках так называемых “стратегических инновационных сетей”, где происходит своего рода пересечение трех множеств отношений (внутрифирменных, внутригосударственных и внутриуниверситетских) и создание гибридных институциональных форм, снижающих неопределенность.

На государственном уровне особое значение придается интеграции элементов национальной инновационной системы. В частности, сформулирована задача строительства “технологического коридора” между наукой и бизнесом, обеспечивающего коммерциализацию знаний и выход на новые рынки высокотехнологичной продукции. Понятие “технологического коридора” очень емкое. Оно включает формирование связей между ключевыми участниками инновационного процесса, развитие специальных инновационных проектов, поддержку венчурной индустрии, усовершенствование законодательства в области интеллектуальной собственности.

Принципиально важным является утверждение, что необходимым условием современного развития является существование активно функционирующей системы, обеспечивающей непрерывное производство самих способностей к развитию. Можно уверенно утверждать, что без надлежащего понимания всей значимости этого вывода, справедливого как на

страновом, так и на региональном уровне, усилия по организации модернизационных процессов не принесут желаемых результатов.

Оценивая возможности и перспективы инновационного развития Самарской области, следует прежде всего определить совокупность современных инновационных направлений общемирового инновационного класса.

С позиции специалистов Российской академии наук, в основе формирования ядра нового (шестого по счету в мировой истории) технологического уклада лежит развитие междисциплинарных и конвергентных технологий на базе перекрестного использования в различных сочетаниях достижений в области нанотехнологий, новейших био- и инфотехнологий, а также достижений в отдельных других областях науки и техники, не относящихся в рамках нового уклада к числу системообразующих. Источниками новых технологий станут индустриально развитые страны, которые, по имеющимся оценкам, концентрируют у себя более 90 % мирового научного потенциала и контролируют около 80 % глобального рынка высоких технологий, объем которого до кризиса превышал 1 трлн. долл.

На сегодня одной из наиболее важных задач, стоящих перед регионом, является создание благоприятных условий для активизации модернизационных процессов в отраслях предыдущей технологической волны и ускорения перехода к новому технологическому укладу. Необходимым условием для реализации промышленной политики в области является развитие инновационной деятельности как базиса повышения конкурентоспособности традиционных и новых отраслей региональной специализации в сфере промышленности и оказания услуг. Решение этих двух первоочередных задач, стоящих перед хозяйственным комплексом области, возможно путем развития высокотехнологичных региональных кластеров на базе отраслей специализации.

Самарская область - территория с высокой концентрацией научного, образовательного и производственно-технического потенциала.

По показателю объема инновационных товаров, работ и услуг в процентах от общего объема отгруженных товаров, выполненных работ и услуг в добывающих, обрабатывающих производствах, производстве и распределении электроэнергии, газа и воды Самарская область традиционно положительно выделяется среди других регионов России - 18,8 % (в среднем по России - 4,6 %). По данному показателю в денежном выражении Самарская область занимает второе место в стране со значением 89 556,5 млн. руб., уступая только Татарстану. Величина произведенной инновационной продукции больше, чем в любом из федеральных округов России (за исключением Приволжского и Центрального). В то же время этот показатель имеет отрицательную динамику: с 2006 до 2009 г. падение составило -7,7 % и 39 212,8 млн. руб. (-30,4 % от их стоимости), соответственно. Столь значительное снижение значений показателя было во многом обусловлено проявлениями мирового финансово-экономического кризиса в российской экономике. Однако следует отметить тот факт, что нисходящий тренд наметился еще в докризисный период.

Главным поставщиком инноваций в Самарской области сегодня остаются производители мелкосерийной и штучной продукции (ракетостроение, двигателестроение, энергетическое машиностроение). Развитие же процессов кастомизации производственной деятельности подталкивает производителей массовой продукции к развитию модернизационных про-

цессов и увеличению спроса на инновации. Использование кластерных структур и механизмов для стимулирования развития отраслей специализации региональной экономики и ее основных драйверов позволит сформироваться сети малых и средних инновационных предприятий, обеспечивающих предложение кастомизированной продукции (например, в области автомобилестроения).

Основу развития экономики области составляют высокотехнологичные обрабатывающие производства с высокой добавленной стоимостью - автомобилестроение, авиационно-космический комплекс (ракетно-космическое машиностроение "ЦСКБ - Прогресс" (ракеты-носители "Союз")), авиастроение (ОАО "Авиакор - авиационный завод"), двигателе- и агрегатостроение (ОАО "Кузнецов"), производства с высокой глубиной переработки в сырьевых отраслях, химии, металлургии. Внедрение инновационных технологий - важнейшее условие их развития, модернизации на базе технического перевооружения, применения инновационных методов в управлении.

В регионе расположен один из крупнейших в России производителей готовых изделий из алюминия - Самарский металлургический завод, интегрированный в структуру мирового лидера в производстве первичного алюминия и алюминиевых изделий - компанию "Алкоа". Модернизация производства, выполняемая Алкоа в соответствии с принципами устойчивого развития, позволит создать в Самаре современное предприятие металлургического комплекса, производящего, в числе прочего, необходимые компоненты для авиастроительного кластера.

Произошло организационное оформление Поволжского автомобильного кластера как организации, выражающей общие интересы региональных автомобилестроителей.

В Самарской области (на территории муниципального района Ставропольский) создана особая экономическая зона промышленно-производственного типа, которая будет специализироваться на производстве высокотехнологичных автокомпонентов нового поколения, как для российских, так и для и зарубежных потребителей (Постановление Правительства Российской Федерации от 12 августа 2010 г. □ 621).

В регионе располагаются три крупных нефтеперерабатывающих завода и два газоперерабатывающих завода, входящие в структуру НК "Роснефть", которые обеспечивают потребности региональной экономики в своих продуктах, а также экспортируют их за пределы территории. Кроме того, развито химическое производство благодаря таким предприятиям, как ОАО "Куйбышевазот", ОАО "Тольяттиазот", ООО "Тольяттикаучук", ОАО "Пластик" (г. Сызрань), ОАО "Промсинтез" (г. Чапаевск).

Самарская область в 2010 г. признана лучшим регионом по созданию условий для развития предпринимательства. Продолжают формироваться институты развития малого и среднего бизнеса (в 2010 г. открыты два муниципальных бизнес-инкубатора в Самаре и Нефтегорском районе (всего на территории области 5 бизнес-инкубаторов), созданы Инновационно-инвестиционный фонд Самарской области, Региональный центр инноваций и трансфера технологий, Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Самарской области, Центр инновационного развития и кластерных инициатив Самарской области, областная лизинговая компания для малого и среднего бизнеса, организованы Межрегиональная Ассоциация гарантийных фондов,

объединение микрофинансовых институтов, Ассоциация малых инновационных предприятий Самарской области). Самарскому гарантийному фонду присвоен рейтинг надежности гарантийного покрытия на уровне А+ “Очень высокий уровень надежности гарантийного покрытия”.

По результатам исследовательского проекта - “Предпринимательский климат: индекс “Опоры” 2010-2011”, рейтинг 40 регионов по качеству условий для развития малого и среднего бизнеса возглавляют Московская область, Краснодарский край, Челябинская область, Ставропольский край и Самарская область. Среди 11 городов-миллионников лучшие условия для развития малого и среднего бизнеса в Челябинске, Екатеринбурге и Самаре.

Самарская область также вошла в пятерку лучших регионов для ведения бизнеса по версии Forbes (более высокие оценки получили лишь Татарстан, Свердловская область, Краснодарский край и Тюменская область; по такому параметру, как “комфортность ведения бизнеса”, Самарская область заняла второе место, уступив только Республике Татарстан).

Одним из крупнейших инфраструктурных инновационных проектов Самарской области является создание регионального технопарка.

Проектирование объектов технопарка с 2007 г. осуществлялось в соответствии с областной целевой программой, однако ввиду антикризисной корректировки программа прекратила свое действие. Тем не менее заключены соглашения с потенциальными инвесторами, подтверждающие готовность вложить в строительство объектов технопарка более 2 млрд. руб. На сегодня резидентами технопарка является 41 предприятие малого бизнеса, реализующее 55 инновационных проектов.

Все нововведения нашли свое отражение в новом проекте областной целевой программы “Развитие технопарка в городском округе Самара на 2012 - 2020 годы” и плане мероприятий, которые предполагается обсудить в ближайшее время.

Постановлением Правительства Самарской области от 12 мая 2010 г. □ 168 утверждена областная целевая программа “Создание технопарка в сфере высоких технологий “Жигулевская долина” в городском округе Тольятти на 2010-2014 годы”.

В рамках данной программы в 2010 г. из областного бюджета на реализацию проекта выделено 50 млн. руб. (в виде субсидии).

Создание технопарка в сфере высоких технологий “Жигулевская долина” даст возможность в течение 2 - 3 лет превратить г. Тольятти в один из национальных центров развития инновационной экономики, создать около 3 тыс. новых высококвалифицированных и высокооплачиваемых рабочих мест, а также 7 тыс. рабочих мест для работников средней квалификации.

Возможность получения государственной поддержки в виде льготного налогообложения предоставляется всем организациям, осуществляющим инвестиционную деятельность на территории Самарской области, независимо от того, занимается ли оно инновационной деятельностью или какой-либо другой деятельностью (закон Самарской области от 16 марта 2006 г. □ 19-ГД “Об инвестициях и государственной поддержке инвестиционной деятельности в Самарской области”).

Самарская область - один из первых регионов России, которые разработали и приняли региональный закон об инновационной деятельности в 2005 г. в отсутствие соответствующего федерального законодательства.

Сформирована нормативно-правовая и организационная база, которая охватывает использование практически всех форм государственной поддержки инновационной деятельности, предусмотренных законодательством.

Тем не менее необходимо обратить внимание на то, что масштабный трансфер новых технологических разработок в реальный сектор пока не достигнут, задача повышения инновационной активности производственных компаний остается актуальной. Сегодня в составе затрат предприятий Самарской области на технологические инновации 60 % составляют затраты на машины и оборудование и лишь порядка 10-15% - затраты на исследования и разработки новых продуктов, новых производственных процессов; на приобретение же новых технологий (права на патенты, лицензии на использование изобретений, промышленных образцов, полезных моделей) - сотые и тысячные доли процента! Такой путь консервирует отсталый технологический уклад, означает пассивную стратегию “догоняющего” развития.

Несмотря на то, что Самарская область сегодня является одним из лидеров среди регионов Российской Федерации по уровню развития сферы науки и инноваций, последние статистические данные свидетельствуют о снижении уровня инновационной активности в промышленном секторе и ее стабильно низких показателях в сфере услуг. Одной из основных причин наметившегося негативного тренда в сфере науки и инноваций, помимо влияния, оказываемого последствиями мирового экономического кризиса, является несогласованность задач, стоящих перед региональным бизнесом и находящимися преимущественно в федеральном подчинении организациями науки, что провоцирует низкий уровень развития в регионе кооперационных связей между факторами инновационной деятельности.

Повышение конкурентоспособности традиционных и новых отраслей региональной специализации в сфере промышленности и оказания услуг является основополагающей целью регионального развития. Первоочередными задачами, стоящими перед хозяйственным комплексом области в настоящий момент, становятся необходимость усиления модернизационных процессов на основе активизации инновационной деятельности в региональных кластерах.

Таким образом, можно сформулировать приоритетные направления развития Самарской области в научно-инновационной сфере:

Проблемы	Задачи	Механизмы (меры) решения задач
Значительная разность в целях, стоящих перед региональными организациями науки и потребностями инновационной экономики	Содействовать децентрализации научно-инновационной деятельности посредством создания благоприятной рыночной среды для сторонних заказов на исследования	Софинансирование расходов бизнеса в рамках кооперации с научными организациями и вузами
		Внедрение системы "круговорота": деньги на исследования, проводимые региональными научными организациями в интересах компаний, выделяются из суммы налогов, уплаченных данной компанией в региональный (и федеральный) бюджет
		Разработка и внедрение механизма использования инновационных ваучеров, системы грантов
		Развитие механизмов субконтракции и аутсорсинга услуг инновационного характера
		Создание сети малых и средних инновационных предприятий рядом с научными центрами, вузами

Продолжение таблицы

Проблемы	Задачи	Механизмы (меры) решения задач
	и разработки, размещаемых в учреждениях федерального подчинения	<p>Привлечение бизнеса к организации совместных программ подготовки бакалавров и магистров</p> <p>Размещение оборудования, привлечение сотрудников инновационных компаний к преподавательской и исследовательской деятельности на базе региональных вузов и научных организаций</p> <p>Создание инженерных центров коллективного пользования и компетент-центров инжинирингового направления, предоставление бизнесу доступа к современным информационным технологиям и аппаратным средствам</p>
Снижение уровня инновационной активности в промышленном секторе и стабильно низкий уровень в сфере услуг	Стимулировать модернизацию и повышение степени кастомизации продукции в отраслях предыдущей технологической волны	Формирование в региональных органах исполнительной власти совета с функцией экспертизы проектов нормативных правовых актов на предмет оценки их влияния на инновационное развитие
		Развитие механизмов "мягкого принуждения" компаний к инновациям посредством мониторинга программ инновационного развития и дестимулирования устаревших производств через систему поощрений/санкций; снижения/увеличения налоговой нагрузки для инновационных/неинновационных организаций
		Субсидирование процентных ставок по кредитам и софинансирование лизинговых платежей малых и средних предприятий, осуществляющих высокотехнологические инвестиционные проекты (в том числе техническое перевооружение)
		Повышение степени информированности, доверия, вовлеченности бизнеса в систему преференциальных режимов; приведение мер поддержки в соответствие задачам и реалиям инновационной деятельности
	Повысить конкурентоспособность и экспортный потенциал традиционных высокотехнологических секторов, используя возможности локализации инновационно активного производства	Демонопользация производственной деятельности в инновационных секторах экономики
		Стимулирование развития малого и среднего предпринимательства с помощью создания сети бизнес-инкубаторов, технопарков, территориальных кластеров, особых экономических зон; центров коммерциализации технологий; центров трансфера технологий; центров коллективного пользования оборудованием; системы венчурного финансирования и т.д.
		Оперативное предоставление на льготных условиях земельных участков, производственных помещений, других площадок; подключение к инфраструктуре участников территорий и инновационного развития
		Софинансирование расходов на получение и поддержку патентов за рубежом, стандартизацию продукции, подготовку и (или) привлечение квалифицированного персонала
		Интенсификация формирования региональных кластеров посредством формирования институциональной среды их функционирования, обеспечения локализации производств и расширения сети местных поставщиков
		Поддержка выдвижения созданных в регионе инновационных компаний на межрегиональный и федеральный, международный уровень посредством организации и проведения выставочно-ярмарочных, конгрессных и иных мероприятий

Окончание таблицы

Проблемы	Задачи	Механизмы (меры) решения задач
	Стимулировать межотраслевые внутренние, межрегиональные, международные кооперационные связи в сфере науки и инноваций	Интенсификация участия в федеральных технологических платформах региональных инновационных предприятий, вузов и научных организаций; создание и развитие региональных технологических платформ
		Поддержка межрегиональных "профессиональных сетей" по отраслям специализации региона
		Стимулирование иностранных инвесторов к переносу в регион научно-технологических и образовательных компетенций

Инновационность становится неотъемлемой характеристикой современной экономики. Это в равной мере относится как к государствам и их сообществам, так и к отдельным компаниям. Инновационная направленность - императив не только нынешнего дня, но и ближайшего будущего человеческой деятельности в любой сфере.

Сегодня экономика России выходит на новый уровень хозяйственных отношений, который характеризуется началом активных интеграционных процессов в мировую экономическую систему. Такое развитие событий не только создает предпосылки для дальнейшего поступательного развития нашей страны, но и предъявляет более жесткие требования к повышению ее конкурентоспособности, технической реконструкции ее устаревшего производственного аппарата, формированию широкой прослойки отечественных предпринимателей инновационной направленности, менеджеров всех уровней, которые осознают безальтернативность для нашей страны инновационному типу развития и могут создать реальные условия для этого.

Стоящая перед нашей страной задача технологической модернизации экономики и перехода на инновационный путь развития может быть успешно решена лишь при условии активного участия регионов. С учетом имеющихся у Самарской области ресурсов, параметров производительных сил и ее вклада в национальную экономику ее инновационное развитие может рассматриваться не только в общероссийском, но и в межстрановом плане.

1. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года: [утв. распоряжением Правительства Рос. Федерации от 17 нояб. 2008 г. □ 1162-р].

2. Дежина И., Киселева В. Тройная спираль в инновационной системе России // Вопр. экономики. 2007. □ 12. С. 123-135.

3. Социально-экономическое положение Самарской области, 2010 год: докл. □ 2.1/677 - 12 / Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики по Самарской области. Самара, 2011.

4. Индикаторы инновационной деятельности. 2011: стат. сб. М., 2011.

5. Предпринимательский климат: индекс "Опоры" 2010-2011: исслед. проект. URL: <http://opora.ru/analysis/research/12167>.

6. Наука и инновации в регионах России. URL: <http://regions.extech.ru>.

7. Принуждение к инновациям: стратегия для России: кол. монография / под ред. В.Л. Иноземцева. М., 2009.

Поступила в редакцию 03.09.2011 г.

ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА НА РОССИЙСКИЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

© 2011 Д.И. Ходаковский

Самарский государственный экономический университет

E-mail: SOLOMON.555@yandex.ru

В условиях повышенного интереса экономических агентов к валютному рынку представляется актуальным анализ публикуемой статистики, раскрывающей не только отдельные валютные операции, но и дающей обобщающую информацию по рынку в целом.

Ключевые слова: российский валютный рынок, мировой валютный рынок, финансовый кризис.

Накануне кризиса российская экономика демонстрировала очень хорошие макроэкономические показатели: значительный профицит бюджета и счета текущих операций, быстрый рост золотовалютных резервов и средств в бюджетных фондах. Вместе с тем в последние годы было допущено некоторое ослабление денежно-кредитной и бюджетной политики. Так, в 2007 г. расходы федерального бюджета увеличились в реальном выражении на 24,9 %, т.е. их рост более чем в 3 раза превышал рост валового внутреннего продукта (ВВП).

Мировой валютный рынок рос высокими темпами, его средневенной оборот вырос за три года более чем на 70 %, с 1,88 трлн. долл. в 2004 г. до 3,2 трлн. долл. в апреле 2007 г.¹ Российский валютный рынок перед кризисом показывал еще более впечатляющие темпы - за три предкризисных года средневенной объем операций межбанковского рынка увеличился более чем в 3 раза. Увеличению объема операций способствовали рост мировой экономики, интерес инвесторов к иностранной валюте (как альтернативе вложениям на фондовом рынке) и возрастающая роль управляющих компаний и хедж-фондов. Свою положительную роль сыграло развитие электронной торговли, вышедшей на новые уровни автоматизации и эффективности. Кроме того, расширению рынка способствовали опережающий рост сделок с валютами развивающихся стран и игры на разнице процентных ставок (операции carry trade).

Однако в 2008 г. ситуация принципиально изменилась. Замедление оборотов наблюдалось и на мировом, и на российском рынке. Первым отреагировал на ухудшение положения американский рынок, средневенные обороты которого в 700 млрд. долл. замедлили рост уже в I квартале 2008 г.² Средневенной оборот валютного рынка Великобритании снизился на 8 %, с 1696 млрд. долл. в апреле до 1554 млрд. долл. в октябре 2008 г. В России обороты межбанковского рынка достигли пика в июле, превысив 119 млрд. долл., в декабре 2008 г. они сократились по сравнению с этим максимумом на 47 % - до 63 млрд. долл. в день³.

Валютные рынки всегда были основаны на ликвидности, стандартизации инструментов и прозрачности ценообразования. Кризис подверг испытанию инфраструктуру рынка и господствующие на нем тенденции. Шел процесс "заражения кризисом" с других рынков, где "здоровое" функционирование прекратилось. На мировом рынке валюта в целом реже торгуется как класс активов сам по себе. Валютные операции в большей

степени являются следствием сделок с другими активами, в том числе фондовыми или процентными, а также используются для хеджирования денежных потоков.

В течение 2008 г. бизнес на валютных рынках мог служить интересным примером адаптации банков и клиентов к условиям кризиса. В предыдущие годы объем торгов увеличивался и в сегменте “спот”, и по валютным деривативам, причем последние длительное время росли опережающими темпами. В разгар кризиса повышение расчетного риска и риска контрагента привели к большой неопределенности в отношении ценообразования на валютном рынке. Рынок сделок “спот” быстро адаптировался, когда банк CLS (Continuous Linked Settlement) обеспечил надежность расчетов, даже в условиях дефолта Lehman Brothers⁴. Валюты, использующие систему CLS, уверенно продолжали торговаться при наличии кредитных лимитов. Однако общее снижение экономической и финансовой активности определило более низкие объемы конверсионных операций по сравнению с докризисным уровнем. Так, среднедневной оборот крупнейшей брокерской системы EBS/ICAP в конце 2008-го - начале 2009 г. сократился до 130-150 млрд. долл., что на 20-30 % ниже уровня годичной давности.

Для форвардного рынка присутствие CLS также обеспечивало определенную уверенность в торговле с точки зрения проведения расчетов, но с точки зрения ценообразования рынок стал фрагментированным и неустойчивым. Разразившийся кредитный кризис привел к быстрому сокращению ликвидности операций на форвардном рынке. Согласно оценкам компании ClientKnowledge, в период кризиса их среднедневной объем на валютном рынке Великобритании сократился примерно на четверть⁵. В ноябре среднедневной объем фьючерсов и опционов на Чикагской товарной бирже (CME) составил 471 тыс. контрактов, что на 26 % ниже аналогичного показателя предыдущего года. На российском межбанковском рынке обороты срочных валютных сделок снизились еще более существенно, например, в ноябре (пик кризиса доверия) они упали на 60 % - с 3,6 до 1,4 млрд. долл. в день⁶.

Кризис еще раз продемонстрировал, что основные изменения структуры российского валютного рынка находятся в русле мировых тенденций. Валютные пропорции все больше определяются не столько потоками экспортной выручки, сколько движением международного капитала и ликвидностью финансовой системы. За последние пять лет доля прямых конверсионных спот-операций на российском межбанковском рынке снизилась с 79 до 60 % за счет роста “денежного” и “страхового” сегментов (своп-операций и срочных валютных сделок).

В период кризиса наиболее пострадали сферы, где диверсификации достичь не удалось. Тенденция снижения курса доллара в свое время сделала американскую валюту выгодной валютой получения кредитов, и в структуре формирования внешнего долга российских корпораций за первое полугодие 2008 г. кредиты в долларах составляли более 70 %, а на долю кредитов в евро приходилось около 10-12 % внешних займов. В результате при резкой смене курсов в пользу американской валюты проблема рефинансирования долларовых кредитов серьезно осложнила положение с ликвидностью российских компаний и банков.

Существенное влияние на структуру валютных операций оказал кризис ликвидности, который привел к росту ставок межбанковского кре-

дитного рынка и увеличению потребности в операциях рефинансирования. В октябре - декабре были заключены сделки "своп" с Банком России на общую сумму 35,4 млрд. долл. и 17,9 млрд. евро. В результате в IV квартале доля операций "своп" на валютном рынке ММВБ выросла до 53 %⁷.

В целом, можно отметить, что по структуре российский валютный рынок постепенно приближается к развитым рынкам. Если в сегменте операций "доллар / рубль", в большей степени обеспечивающих обмен экспортной выручки, доля операций "своп" (30-33 %) пока отстает от мирового уровня (более 50 %), то в секторе "евро" пропорции близки к мировым - объемы операций "spot" и "своп" примерно равны.

Изменение курсовой динамики основных валют внесло существенные коррективы в поведение инвесторов и структуру валютных операций.

До кризиса рост доверия к рублю стимулировал процессы дедолларизации. Если в 1999 г. вклады в валюте составляли порядка 30 % всех депозитов населения, то в первом полугодии 2008 г. их доля снизилась до 13 %. По счетам предприятий удельный вес валютных депозитов за 10 лет снизился с 90 до 40 %. Однако финансовый кризис и рост волатильности курсов вновь привели к увеличению интереса предприятий и населения к валютным активам и конверсионным операциям. В конце 2008 г. валютные депозиты населения опять приблизились к 20 % всех вкладов, а в январе 2009 г. уже достигли 26,7 %. Новый виток "валютизации" активов российских экономических контрагентов поддержал обороты валютного рынка, определил рост доли сделок с рублем в общем объеме межбанковских валютных операций.

До кризиса операции конвертации долларовой экспортной выручки в евро не требовали выхода на российский внутренний рынок и осуществлялись при помощи зарубежных банков. Как следствие, в большинстве сделок "евро/доллар" одним из контрагентов выступал банк-нерезидент. С углублением кризиса многие иностранные банки ограничили операции с российскими контрагентами, что предопределило дополнительный спрос на операции "доллар/рубль" и "евро/рубль" на внутреннем рынке.

С осени 2008 г. в условиях "кризиса доверия" и закрытия лимитов на российские банки со стороны иностранных контрагентов на российском межбанковском рынке наблюдалось резкое сокращение операций "евро/доллар". При общем снижении оборотов межбанковского валютного рынка на 37 % в IV квартале (по сравнению с III кварталом) объем операций "евро/доллар" упал на 56 % (с 32,3 до 14,4 млрд. долл. в день). Соответственно, доля операций "евро/доллар" (характерных для трансграничных операций с нерезидентами) в разгар кризиса снижалась на межбанковском валютном рынке до 20 %, а удельный вес сделок с прочими валютами (не входящими в бивалютную корзину) - до 4 - 5 %.

В 2010 г. российский финансовый рынок демонстрировал восстановление на фоне благоприятной конъюнктуры внешнего рынка и оживления в реальном секторе национальной экономики. Радовал и внутренний валютный рынок России. Центробанк даже смог расширить интервал допустимых значений стоимости бивалютной корзины с целью повышения гибкости курса рубля и ограничения своего присутствия на валютном рынке. Но это не мешало рублю удерживаться в установленных пределах, а все движения были обусловлены исключительно факторами фундаментального характера.

Достаточно позитивным для российской валюты было и начало 2011 г. Но последние события привели к тому, что и валютный рынок РФ под-

дался всеобщей панике. Ничего удивительного в этом нет, поскольку серьезные проблемы в зоне евро (в том числе и понижение рейтинга Италии) вынуждают инвесторов уходить из рискованных вложений в безопасные активы. Это значит, что растет спрос на валюты-убежища: доллар США, японскую иену и швейцарский франк. А вот рубль сюда не входит. В результате, чтобы ослабление национальной валюты было управляемым, ЦБ РФ вынужден продавать иностранную (только за сентябрь в рамках валютных интервенций было продано 8 млрд. долл.). Это значит, что валютный рынок России 2011 г. уже не так независим и стабилен, как в 2010 г.⁸

Если говорить о мировой экономике, то уже сейчас наблюдаются не самые лучшие тенденции. Помимо проблем суверенного долга в еврозоне, практически повсеместно происходит замедление темпов роста ВВП. И, скорее всего, в ближайшее время ситуация не изменится. Мировой экономике необходимы новые стимулы, чтобы вернуться к тем темпам роста, которых она достигла после затухания первой волны кризиса. А тут еще ситуацию усугубляют и вводимые меры жесткой бюджетной экономии. И даже если новые стимулирующие меры будут введены, эффект от них проявится не сиюминутно. Пройдет как минимум 4-6 месяцев, прежде чем мы увидим позитивные результаты. Ничего хорошего это не несет и экономике России, основой которой является экспорт сырья. В условиях спада производства происходит естественное снижение спроса на него, следствием которого является падение цен. В частности, нефть уже дешевеет, и ее цена опустилась ниже 100 долл. за баррель. Это значит, что российская экономика также может столкнуться со второй волной кризиса. Без поддержки со стороны нефти рубль будет еще более уязвимым. Естественно, что в свете подобных событий, финансовый рынок России 2011 г. будет нуждаться в мощной поддержке со стороны Центробанка.

Прогнозировать, каким будет развитие валютного рынка в России в ближайшем будущем и как поведет себя курс валюты сейчас, - дело неблагодарное. Да, это важная составляющая экономики, но все же на пороге очередной волны кризиса не она должна волновать инвесторов. С уверенностью можно сказать только одно: с учетом всевозрастающей интеграции экономики России в мировую российский валютный рынок и в 2012 г. будет оставаться под влиянием не только национальных, но и внешних факторов.

Валютный рынок, который должен играть роль связующего звена между внутренней и внешней сферами экономики, пока не обеспечивает эффективной реализации этой функции. Это объясняется тем, что российский рубль еще не стал здоровой валютой. Его устойчивость не имеет прочной внутренней основы. Поэтому дальнейшее развитие валютного рынка в России теснейшим образом связано со стабилизацией отечественной экономики, ее структурной перестройкой, углублением рыночных преобразований, поэтапным продвижением к обратимости рубля.

На основе опыта кризисов 1998-1999-го и 2001 гг. правительства стран-лидеров готовились к отражению новой экономической дестабилизации за счет создания мощных финансовых резервов.

Россия образовала Стабилизационный фонд в размере 548,1 млрд. долл. Китай сконцентрировал огромные золотовалютные резервы, достигающие 1,68 трлн. долл. (70 % из них размещено в долларовых активах). Еврозона собрала более 500 млрд. долл. Япония - 1,02 трлн. долл. Золотовалютные

резервы США относительно невелики, в несколько раз уступая запасам Японии. При этом государственный долг страны к концу 2007 г. достиг почти 10 трлн. долл., а суммарный долг государства, штатов и корпораций достиг 40 трлн. долл.

В качестве антикризисной стратегии все страны предполагали оказывать финансовую помощь попавшим в затруднение компаниям, способствуя восстановлению нормального режима их работы. Также государства планировали направлять финансовые ресурсы на поддержание стабильного курса ценных бумаг и расчетных валют. Однако, как показали уже первые месяцы нового глобального кризиса, все эти меры оказались неэффективными. Они способствовали кратковременной стабилизации на фондовых рынках, временно восстанавливали платежный баланс корпораций, но не снимали причин кризиса.

¹ Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 2007. BIS, December 2007.

² Foreign Exchange Committee USA (FXC), Semi-Annual Foreign Exchange Volume Survey. April 2007. October 2007. April 2008. October 2008.

³ URL: <http://www.cbr.ru/statistics>.

⁴ URL: <http://www.cls-group.com>.

⁵ Пул Д. (компания ClientKnowledge, Великобритания). Где соприкасаются валютные и процентные ставки // Биржевое обозрение. 2009. □ 1.

⁶ URL: www.cbr.ru/statistics.

⁷ URL: <http://www.armbanks.am>.

⁸ URL: <http://www.fxclub.org>.

Поступила в редакцию 05.09.2011 г.

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК: РАЗЛИЧНЫЕ ПОДХОДЫ К ИНТЕРПРЕТАЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ КАТЕГОРИИ

© 2011 Е.П. Рамзаева

Самарский государственный экономический университет
E-mail: Only-katenok@rambler.ru

В статье представлены основные точки зрения на вопрос, что такое финансовый рынок. Каждый подход рассматривает общую структуру и отдельный элемент финансового рынка. По классическому определению, в состав финансового рынка входят рынок ценных бумаг и фондовый рынок.

Ключевые слова: финансовый рынок, фондовый рынок, первичный рынок, вторичный рынок, рынок ценных бумаг.

Эффективное функционирование экономики современного государства объективно требует хорошо развитого и прибыльно действующего финансового рынка.

В принципе, экономика могла бы процветать и без финансовых рынков, если бы одни и те же хозяйствующие субъекты сберегали средства и мобилизовывали капитал для ее развития. Однако, с одной стороны, в современном хозяйстве субъекты рынка, занимающиеся преимущественно мобилизацией финансовых ресурсов, используют для инвестиций в реальные активы больше средств, чем сберегают. С другой стороны, домашние хозяйства накапливают больше средств, чем расходуют на цели потребления. Следовательно, чем выше разрыв между объемами предлагаемых инвестиций и сбережений, тем актуальнее необходимость существования эффективного финансового рынка для распределения фондов денежных средств между конечными потребителями. Согласование интересов конечного инвестора и конечного владельца денежных средств осуществляется оптимальным образом и с минимальными издержками как раз на финансовом рынке.

В одном из определений финансовым рынком называется “сфера, где покупаются и продаются финансовые ресурсы”.

В несколько иной интерпретации финансовый рынок представляет собой сферу реализации финансовых активов и экономических отношений, возникающих между продавцами и покупателями этих финансовых активов.

Особого внимания в этом плане заслуживают исследования И.Г. Горловской. Она определяет финансовый рынок как превращенную форму экономических отношений, поскольку он “является компромиссом между сферой распределения и сферой обмена”. Родовые понятия финансового рынка (“финансы” и “рынок”) взаимоисключают друг друга: “...если распределение и перераспределение при помощи финансов носят однонаправленный и безвозмездный характер, то рынок предполагает обмен эквивалентами”. С другой стороны, “невозможность сформировать финансовые ресурсы, денежные фонды для определенных целей вынуждает экономические субъекты искать их дополнительные источники за пределами сферы распределения, т.е. обращаться в сферу обмена”. Например, И.Г. Горловская называет финансовым материалом “предлагаемый для

обмена излишек финансовых ресурсов донора, который в результате обмена превращается в финансовые ресурсы реципиента”¹.

С экономической точки зрения финансовый рынок представляет собой систему экономических отношений, связанных с процессами эмиссии ценных бумаг, их размещения, а также с актами купли и продажи (обращения) финансовых инструментов (выступающих в роли товаров на финансовых рынках).

С организационной точки зрения финансовый рынок можно рассматривать как совокупность финансовых институтов, экономических субъектов, осуществляющих эмиссию, куплю и продажу финансовых инструментов. При этом каждый финансовый институт наделен определенными полномочиями по ведению тех или иных операций с конкретным набором финансовых инструментов.

Кроме того, следует иметь в виду соотношение понятий “финансовый рынок” и “финансовые рынки”. В современной экономической литературе они часто используются параллельно. С точки зрения теории важно подчеркнуть различие в их смысловой нагрузке в зависимости от контекста, в котором употреблены обозначенные термины. Очевидно, в широком смысле слова, термин “финансовый рынок” носит обобщающий характер и предполагает рассмотрение всех структурных элементов и звеньев отдельных “финансовых рынков” в узком понимании, в единстве и целостности, т.е. как системного образования. Соответственно, в узком смысле слова, термин “финансовый рынок” означает отдельно взятый структурный элемент системы в частности, рынок ценных бумаг, валютный рынок и т.д., но сохраняющий все ее определяющие характеристики.

В зарубежной экономической литературе получил распространение подход, согласно которому в понятие “финансовый рынок” принято включать все рынки в финансовой системе, посредством которых организации, как государственные учреждения, так и частные фирмы, могут финансировать свою деятельность. При этом в состав финансового рынка включается и денежный рынок, и рынок капиталов.

Основное назначение финансовых рынков состоит в обеспечении эффективного распределения накоплений между конечными потребителями финансовых ресурсов.

Дискуссионной и неоднозначной является проблема выделения функций финансового рынка. В соответствии с одним из подходов в их числе можно выделить:

1) реализацию стоимости и потребительной стоимости, заключенной в финансовых активах. В процессе выполнения этой функции происходит движение стоимости общественного продукта, которое завершается обменом денег на финансовый актив;

2) организацию процесса доведения финансовых активов до потребителей (покупателей, вкладчиков). Эта функция внешне проявляется через создание сети различных институтов по реализации финансовых активов (банков, бирж, брокерских контор, инвестиционных фондов, фондовых магазинов и т.п.);

3) финансовое обеспечение процессов инвестирования и потребления. Содержание этой функции состоит в создании финансовым рынком условий для аккумуляции предпринимателями денежных ресурсов, необходимых для развития коммерческой деятельности, а также для удовлетворения личных (социальных) потребностей;

4) воздействие на денежное обращение. В этом случае имеется в виду создание финансовым рынком условий для непрерывного движения денег в процессе совершения различных платежей и регулирования объема денежной массы в обращении. Через данную функцию реализуется денежная политика государства.

Как и любые другие рынки (в частности, товарные), финансовый рынок выполняет некоторые общие функции, как то: коммерческая, ценовая, информационная, регулирующая.

Специфические функции финансового рынка, которые реализуются непосредственно в процессе обращения финансовых активов на рынке как особого инвестиционного товара.

Во-первых, финансовый рынок является гибким и эффективным регулятором воспроизводственного процесса и его финансового обеспечения, поскольку его механизм позволяет осуществлять перераспределение капиталов между отраслями и сферами экономики, а также ее участниками (субъектами). Данную функцию можно определить как перераспределительную.

Во-вторых, финансовый рынок служит механизмом аккумуляции и мобилизации свободных денежных средств инвесторов. Данную функцию финансового рынка можно именовать аккумулирующей.

В отдельных изданиях в числе специфических функций рынка ценных бумаг также указывают функцию страхования ценовых и финансовых рисков. Действительно, обращение широкого спектра производных финансовых инструментов в современных условиях позволяет решать и эти задачи. Вместе с тем, на наш взгляд, более важным является выделение других специфических функций - трансформационной и инновационной.

Поскольку финансовый рынок - сложное и многогранное понятие, необходимо четко представлять его структуру. Существует несколько альтернативных точек зрения по этой проблеме.

В одной из первых отечественных работ по рассматриваемым проблемам, а именно в монографии Б.И. Алехина "Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции"², встречаются базовые понятия "финансовый рынок", "рынок капитала", "рынок ценных бумаг", однако четких их формулировок не обозначено, но имеется видение автором структуры рынка:

Финансовый рынок = Рынок банковских ссуд + Рынок ценных бумаг.

Затронутая Б.И. Алехиным проблема исследования структуры финансового рынка в дальнейшем разрабатывалась и другими авторами. В частности, М.Ю. Алексеев, определив, что финансовый рынок есть рынок, обеспечивающий распределение денежных средств между участниками экономических отношений, тоже разделил его на рынок банковских ссуд и рынок ценных бумаг. Последний же был определен им как охватывающий кредитные отношения и отношения совладения, выражающиеся через выпуск специальных документов - ценных бумаг, которые имеют собственную стоимость и могут продаваться, покупаться и погашаться.

Хотя такого рода деление финансового рынка и не было достаточно взвешенным и бесспорным (составляющая "рынок банковских ссуд" не охватывает всех отношений, связанных с кредитом, обособленным от сегментов рынка ценных бумаг), оно тем не менее позволило подойти к определению рынка ценных бумаг как особого экономического института.

В трактовке Е.В. Михайловой категория “финансовый рынок” по своему содержательному наполнению фактически уравнивается с категорией “рынок ценных бумаг” в понимании других исследователей. Подобный подход к понятию “финансовый рынок”, несомненно, имеет право на существование, но не является оптимальным, поскольку рынок ценных бумаг - важный, но отнюдь не единственный элемент в системе финансового рынка.

В работе Е.Ф. Жукова “Ценные бумаги и фондовые рынки” широко используется категория рынка ссудных капиталов, который “функционально и институционально включает операции частных кредитно-финансовых институтов, государственных учреждений, иностранных институтов и рынок ценных бумаг, который, в свою очередь, делится на внебиржевой (первичный) и биржевой оборот, а также рынок через прилавок - “уличный” рынок”³.

Здесь следует иметь в виду, что не вполне корректно отождествлять понятия “финансовый рынок” и “рынок ссудных капиталов”. Соответственно, основным способом вложения денежного капитала в составе финансового рынка нужно выделять и разграничивать ссудный рынок и рынок долевого участия. Ссудный рынок - это определенный сегмент финансового рынка, где денежный капитал предоставляется в долг на условиях возвратности, срочности и платности, иными словами, капитал ссужается.

В другом, самом, пожалуй, объемном отечественном исследовании, проведенном Я.М. Миркиным, представлен следующий подход:

Финансовый рынок = Денежный рынок + Рынок капиталов.

В работе “Финансы” под редакцией В.М. Родионовой содержится дефиниция финансового рынка как разделенного на рынок ценных бумаг и рынок ссудных капиталов:

*Финансовый рынок = Рынок ценных бумаг + Рынок ссудных капиталов*⁴.

Данный подход не совсем точен, поскольку две выделенные подсистемы (рынок ценных бумаг и рынок ссудных капиталов) имеют некоторые общие составные элементы (с точки зрения экономического содержания).

В экономических изданиях последних лет представлены также другие подходы к трактовке финансового рынка и рынка ценных бумаг.

В одной из популярных коллективных работ по ценным бумагам (В.И. Колесников, В.С. Торкановский) финансовый рынок определен как совокупность всех денежных ресурсов, находящихся в постоянном движении, т.е. распределении и перераспределении, под влиянием меняющегося соотношения спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики. При этом, по мнению авторского коллектива, финансовый рынок состоит из трех взаимосвязанных и дополняющих друг друга рынков:

- рынок находящихся в обращении наличных денег и выполняющих их функции краткосрочных платежных средств (векселей, чеков и т.п.) - денежный рынок;

- рынок ссудного капитала - рынок краткосрочных и долгосрочных (фондированных) банковских кредитов;

- рынок ценных бумаг (в особенности - акций и облигаций).

В теории и на практике особо выделяются первичный и вторичный финансовые рынки. На первичном рынке производится первичное раз-

мещение только что выпущенных в обращение финансовых активов. Назначение первичного рынка состоит в привлечении дополнительных финансовых ресурсов, необходимых для инвестиций в производство и для других целей.

Вторичный рынок - это рынок, где обращаются ранее выпущенные финансовые активы. Здесь в процессе купли-продажи актива определяется его действительный курс (цена), т.е. производится котировка (формирование курса) финансового актива. Вторичные рынки предназначены для перераспределения уже имеющихся ресурсов в соответствии с потребностями и возможностями участников рынка.

Между первичным и вторичным финансовыми рынками существует тесная связь. Благодаря существованию вторичных рынков увеличиваются объемы покупок инвесторами ценных бумаг на первичных рынках.

Таким образом, как показывает анализ, единых и общепризнанных в современной экономической литературе мнений о структуре, составных элементах финансового рынка, а также подходов к определению понятий денежного рынка, рынка капиталов и рынка ценных бумаг и их соподчинения (субординации) на сегодня не существует. Вместе с тем, обобщая все изложенное выше, можно сделать несколько выводов.

Во-первых, некоторыми авторами отождествляются понятия “финансовый рынок” и “рынок ссудных капиталов”. Но это не совсем точно, если понятие “финансовый рынок” рассматривается в широком смысле слова. Как известно, ссудный капитал есть особая форма капитала, а именно: денежный капитал, предоставляемый его владельцем-кредитором в ссуду заемщику на условиях возвратности и платности (в виде процентов). В этом контексте, действительно, рынок ссудных капиталов, на котором аккумулируются и обращаются денежные средства, представляет собой важный элемент рынка финансовых ресурсов (финансового рынка), с помощью которого корпорации изыскивают источники финансирования своей деятельности. Вместе с тем в структуре финансового рынка просматриваются такие элементы, которые к рынку ссудных капиталов прямого отношения не имеют, хотя и связаны с ним косвенным образом. Другими словами, на финансовом рынке в широком смысле слова аккумулируются и перераспределяются не только денежные капиталы, предоставляемые в ссуду, но также капиталы, движение которых осуществляется по несколько иным законам. В частности, это можно утверждать в отношении обращения акций, приобретатели которых (как первые, так и последующие) никаких ссуд в строгом значении этого слова никому (в нашем примере - акционерным обществам - эмитентам) не предоставляют, т.е. финансовые взаимоотношения в последнем случае не облакаются в форму ссудной (заемной) операции. Вместе с тем ни в коей мере нельзя отрицать наличия тесной связи и переплетения между всеми структурными элементами финансового рынка.

Во-вторых, из показанного выше, в экономической литературе одними авторами отождествляются понятия “рынок ценных бумаг” и “фондовый рынок”, другие же исследователи, наоборот, видят между ними некоторые различия. Скорее всего, дифференциация этих понятий, действительно, может иметь смысл, если в качестве основы для этого принять экономическое содержание, характер обращающихся на этих рынках инструментов с точки зрения их участия в инвестиционном процессе. В самом деле, рынок ценных бумаг сам по себе весьма неоднороден, поэто-

му целесообразно выделение в его составе отдельных сегментов (секторов): рынок акций и облигаций (фондовый рынок); рынок товарных ценных бумаг (товарные векселя, коносаменты); рынок денежных ценных бумаг (чеки, сберегательные книжки на предъявителя, финансовые векселя). Таким образом, в той части, в какой рынок ценных бумаг основывается на деньгах как капитале, он есть фондовый рынок и в этом своем качестве составная часть финансового рынка. Фондовый рынок образует значимую часть рынка ценных бумаг. Оставшаяся часть рынка ценных бумаг в силу своих сравнительно небольших размеров не получила специального названия, поэтому нередко понятия рынка ценных бумаг и фондового рынка считают синонимами. Таким образом, представляется корректным называть эту часть рынка ценных бумаг рынком денежных и товарных ценных бумаг, или рынком прочих ценных бумаг.

Употребление термина “фондовый рынок” наиболее приемлемо в том случае, если рассматривается его инвестиционный аспект, что, собственно, и прослеживается в экономической литературе последних лет. Вместе с тем поскольку в исследовании изначально в качестве отправной точки четко определен тот аспект обращения ценных бумаг и функционирования их рынка, который связан с опосредованием ими инвестиционного процесса, в дальнейшем будем использовать термины “фондовый рынок” и “рынок ценных бумаг” как равнозначные и обозначающие синонимичные понятия.

В-третьих, при изучении структуры финансового рынка необходимо в качестве его неотъемлемого элемента выделять рынок ценных бумаг. Фактически все авторы рассматривают рынок ценных бумаг как элемент, составную часть системы более высокого порядка - финансового рынка. Вместе с тем на данном этапе развития экономики, очевидно, неполно выглядит формула, согласно которой финансовый рынок включает денежный рынок и рынок капиталов, так как отражает одну из сторон классификации инструментов рынка ценных бумаг - по сроку привлечения инвестиционного капитала.

¹ URL: www.fin-izdat.ru/journal/autors.

² *Алехин Б.И.* Рынок ценных бумаг: учеб. пособие. М., 2004.

³ *Жуков Е.Ф.* Ценные бумаги и фондовые рынки. М., 1995.

⁴ *Родионова В.М.* Финансы. М., 1993.

Поступила в редакцию 30.08.2011 г.

МОНИТОРИНГ КРЕДИТНЫХ РИСКОВ КАК ОСНОВОПОЛАГАЮЩИЙ ЭТАП РАБОТЫ С ПРОБЛЕМНЫМИ АКТИВАМИ КОРПОРАТИВНОГО БАНКОВСКОГО БИЗНЕСА

© 2011 А.А. Соколов

Самарский государственный экономический университет
E-mail: sokolovaa@smr.uralsib.ru

В статье рассматриваются понятие и процесс организации мониторинга кредитного риска коммерческого банка в рамках работы с проблемными активами корпоративного банковского бизнеса

Ключевые слова: мониторинг, кредитный риск, проблемные активы, корпоративный банковский бизнес.

Фундаментальной проблемой отечественных кредитных организаций сегодня остается бессистемный подход к работе с проблемными активами. Это приводит к ухудшению качества кредитного портфеля, повышению кредитных рисков и снижению доходов. В настоящее время в большинстве российских банков становление целостной системы мероприятий по работе с проблемными активами корпоративного банковского бизнеса пока еще далеко от своего завершения. В преобладающей части кредитных организаций присутствуют лишь отдельные элементы такой системы, они не только не являются логически связанными, но и во многих случаях противоречат друг другу. Понятно, что такое положение дел не способствует повышению эффективности кредитной работы.

Деятельность банка по управлению проблемными активами можно разделить на два этапа:

1) мониторинг кредитных рисков - работа по выявлению признаков проблемности активов до возникновения просроченной задолженности (участвуют все основные отделы банка: бизнес- и риск-подразделения, залоговые, юридические службы, департамент безопасности и др.);

2) возврат просроченной задолженности - работа с проблемными активами после возникновения просроченной задолженности (часто выделяется отдельное подразделение, ответственное за возврат проблемных долгов, взаимодействующее с бизнес- и риск-подразделениями, залоговыми службами и др.).

Необходимо отметить, что в процессе работы с проблемными активами основным этапом является мониторинг кредитных рисков. Поэтому отечественные банки сегодня весьма заинтересованы в изучении и успешном внедрении эффективных систем мониторинга и предупреждения возникновения просроченной задолженности.

Мониторинг кредитного риска - неотъемлемый элемент системы риск-менеджмента банка. Основными его компонентами выступают мониторинг риска продукта и мониторинг риска заемщика.

При мониторинге риска продукта предполагается распределение полномочий по наблюдению за кредитными продуктами между различными подразделениями (кредитными специалистами, службой содействию бизнеса, кредитным комитетом и др.).

Таблица 1

Стандартная технологическая процедура выдачи кредита
в банке корпоративному клиенту*

Вид операции	Клиент банка	Сотрудник кредитного отдела	Служба содействия бизнеса	Сотрудник юридического отдела	Начальник кредитного отдела	Кредитный комитет
Предварительный разговор с клиентом	1 —	2 				
Подача заявления- анкеты						
Обработка заявки. Визы служб		3 —	4 —	5 		
Предварительная обработка документов	6 — — 7 — —					
Подготовка заключения на выдачу кредита		8 —		9 —	10 	
Вынесение итогового решения		11 —				12

* Костерина Т.М. Банковское дело. М., 2009.

В табл. 1 приведена стандартная технологическая процедура выдачи кредита в банке корпоративному клиенту.

Во внутренних нормативных документах банка должны быть отражены все основные положения, касающиеся выдачи кредитов: типы и цели кредитов, задачи кредитной политики банка, разделение ответственности и полномочий сотрудников банка в области корпоративного кредитования, политика в отношении анализа и классификации кредитного портфеля и др. Каждый банк разрабатывает и проводит собственную кредитную политику в области кредитования корпоративных клиентов, так как каждое кредитное учреждение работает в различных условиях.

В рамках кредитной политики в обязательном порядке производится мониторинг таких показателей, как обязательный норматив кредитного риска, соотношение объема привлеченных и размещенных средств, уровень диверсификации кредитного портфеля в разрезе отдельных продуктов, лимиты выдачи кредитов, уровень просроченной задолженности.

Возможные показатели оценки уровня кредитного риска, предложенные С.Н. Гиляровской, приведены в табл. 2.

Безусловно, основным компонентом мониторинга кредитного риска корпоративного заемщика является проверка целевого использования ссуд, контроль за оборотами по ссудным счетам и изучение официальной отчетности по выданным кредитам. В зависимости от периодичности изменений основных показателей мониторинг кредитных рисков может проводиться ежедневно, еженедельно, каждый месяц, ежеквартально и ежегодно. Критерии и объекты мониторинга кредитных рисков по корпоративному банковскому бизнесу, а также периодичность его проведения отражены в табл. 3.

Мировой финансовый кризис, начавшийся в 2008 г., еще больше заострил внимание на вопросах управления кредитным риском, в том числе его мониторинга. Основными факторами увеличения кредитного риска стали:

Таблица 2

Основные показатели оценки кредитного риска*

№ п/п	Показатель	Формула расчета	Экономическое содержание	Примечания
1	Коэффициент убыточности кредитных операций	Убытки по ссудам / средний размер задолженности по ссудам	Характеризует общий средний коэффициент потерь по всему ссудному портфелю	Используется также для оценки качества активов банка. Нормативное значение не определено и различно для всех банков и стран
2	Коэффициент кредитного риска	(Ссудная задолженность - Расчетный резерв на возможные потери по ссудам) / Ссудная задолженность	Отражает меру кредитного риска, принятого банком, характеризует качество кредитного портфеля банка	Чем больше значение показателя и ближе к единице, тем лучше качество кредитного портфеля с точки зрения его возвратности
3	Коэффициент покрытия убытков по ссудам	Резерв на возможные потери по ссудам / Просроченная ссудная задолженность	Характеризует уровень защищенности финансовых результатов банка от потерь в связи с невозвратом ссуд	Оптимальное значение показателя более 1
4	Коэффициент совокупного кредитного риска	Просроченные и пролонгированные кредиты / Собственные средства (капитал) банка	Характеризует степень защиты банка от совокупного кредитного риска	В российской практике применение показателя ограничено из-за того, что многократно пролонгированные ссуды зачастую отражаются на тех же счетах бухгалтерского учета, что и срочные

* Гиляровская Л.Т., Вехорева А.А. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия. СПб., 2003.

Таблица 3

Мониторинг кредитных рисков корпоративного банковского бизнеса

Критерий	Объект мониторинга	Периодичность мониторинга
1. Целевое использование средств	Контракты и договоры заемщиков, платежные реквизиты их деловых партнеров	По мере заключения, внесения изменений и дополнений
	Обороты по ссудным и расчетным счетам заемщиков	Ежедневно
	Бизнес заемщиков (проверка может производиться с выездом на место, где заемщик непосредственно осуществляет свою деятельность)	Ежеквартально
2. Финансовое состояние заемщика	Официальная отчетность	Ежемесячно и/или ежеквартально
	Управленческая отчетность	Не реже чем раз в 6 месяцев
3. Достаточность обеспечения и сохранность залогов	Активы заемщика, принятые в качестве залога Гарантии и поручительства, выданные в пользу заемщика	Периодичность устанавливается по решению банка
4. Экономические условия функционирования бизнеса заемщика	Данные по отрасли, в которой функционирует заемщик	Ежемесячно
	Материалы из средств массовой информации, касающиеся заемщика и его контрагентов	Ежедневно
	Правовые базы данных, судебные и законодательные акты, регламентирующие деятельность заемщика и его контрагентов	Еженедельно

- снижение уровня ликвидности предприятий-заемщиков;
- уменьшение платежеспособного спроса на продукцию, производимую предприятиями-заемщиками, как со стороны других предприятий, так и со стороны домохозяйств;
- кризис доверия в отношениях между банками и предприятиями;
- рост волатильности курсов валют.

Следствием финансовой нестабильности стал рост уровня просроченной задолженности в банковской системе России (табл. 4).

Таблица 4

Показатели просроченной задолженности кредитных организаций, млн. руб.*

Показатели	01.12.2008	01.12.2009	01.12.2010	01.12.2011	Темп прироста (базисный), %
Объем выданных кредитов, всего	19 756 975	20 047 339	22 228 301	27 900 214	41,22%
В том числе:					
корпоративным клиентам	12 732 905	13 014 405	14 360 689	18 109 065	42,22%
физическим лицам	4 054 816	3 586 247	3 997 665	5 336 038	31,60%
кредитным организациям	2 517 305	2 823 008	3 283 387	3 856 606	53,20%
Просроченная задолженность	396 616	1 043 410	1 082 826	1 162 109	193,01%
Удельный вес просроченной задолженности, %	2,01%	5,20%	4,87%	4,17%	-

* Данные с сайта ЦБ РФ. URL: <http://www.cbr.ru/statistics>.

По данным ЦБ РФ, удельный вес в общем объеме ссудной задолженности на 1 декабря 2011 г. увеличился по сравнению с аналогичным показателем на конец 2008 г. в 2 раза и составил 5,96 %. Общий объем просроченной задолженности достиг более 1 трлн. руб.

Одной из предпосылок увеличения просроченной задолженности в банковском секторе России является несовершенство управления кредитным риском, в том числе процедур его мониторинга.

Анализ практики крупнейших российских банков в сфере управления кредитными рисками после предоставления кредита позволяет выделить следующие мероприятия в рамках мониторинга кредитного риска:

- усиление контроля со стороны кредитных организаций за поведением компаний-заемщиков посредством введения дополнительных ограничений, в том числе снижения уровня максимальной долговой нагрузки;
- усиление мониторинга долгосрочных кредитов;
- введение дополнительных требований к обеспечению возвратности кредита, особенно в части оценок заложенных объектов недвижимости;
- осуществление процедуры оценки достаточности залогового портфеля по кредитным договорам;
- утверждение критериев и процедур мониторинга заемщиков с использованием единых подходов для выявления потенциальной проблемной задолженности на начальных стадиях ее возникновения с реализацией мероприятий по минимизации кредитного риска.

В условиях финансовой нестабильности рост объема просроченной задолженности заставил банки предпринять меры по реализации залогового имущества. В связи с этим значительно возросла роль систематического мониторинга предметов залога.

Для эффективного мониторинга кредитного риска необходимо распределить обязанности между структурными подразделениями и должностными лицами банка, а также выяснить показатели уровня кредитного риска и методы его регулирования.

Полномочия в сфере мониторинга кредитного риска распределяются между различными подразделениями банка: руководством, кредитным комитетом, департаментом или управлением рисков и службой внутреннего контроля.

Правление банка, как правило, организует процесс мониторинга кредитного риска, в том числе образование структурных подразделений, ответственных за данный процесс, и определяет максимально допустимое значение капитала, подверженного риску. Департамент или управление рисков отвечает за прогноз уровня кредитного риска и разработку методов управления им. Служба внутреннего контроля осуществляет проверку и оценку полноты применения процедур управления кредитным риском и контроль за соблюдением ограничений по принимаемым банком кредитным рискам.

Функции по управлению кредитными рисками после выдачи кредита выполняют кредитные комитеты в головном офисе и в филиалах банка. Одной из основных задач кредитного комитета является обеспечение комплекса мер, направленных на достижение оптимального соотношения стоимости кредита и уровня принимаемых рисков как по совокупности операций, связанных с принятием кредитного риска, так и по отдельным сделкам. В некоторых случаях одновременно с основным кредитным комитетом могут действовать также малый кредитный комитет, комитет по управлению активами и пассивами.

В банковской практике используются две модели по организации процесса мониторинга кредитного риска корпоративного кредитования: централизованная и децентрализованная модели. В централизованной модели весь процесс управления кредитным риском сосредоточен в рамках одного подразделения. В основном данная модель характерна для мелких и средних российских банков.

При децентрализованной модели мониторинга кредитного риска в банке создается относительно небольшой отдел мониторинга рисков, который разрабатывает политику и основные методы регулирования рисков и осуществляет мониторинг кредитного риска в целом, а полномочия в сфере оперативного управления данным кредитным риском закреплены за другими подразделениями. Данная модель используется в крупных банках.

Для эффективной минимизации кредитного риска на этапе мониторинга в некоторых банках создается выделенное подразделение мониторинга кредитного портфеля и работы с просроченной задолженностью. Основной целью деятельности данного подразделения являются максимально раннее выявление проблемной задолженности и организация работы на тех этапах, когда эффективность мероприятий по ее реструктуризации и взысканию может быть наиболее высокой. Другими направлениями деятельности данной службы являются участие в судебных процессах и взыскание просроченной задолженности на поздних стадиях.

В период финансовой нестабильности со стороны головных офисов банков был усилен контроль за принимаемыми филиалами кредитными рисками. В ряде банков был введен институт региональных риск-менед-

жеров, в задачи которых входят мониторинг кредитного риска в филиалах и контроль за соблюдением кредитных процедур.

Для создания эффективной системы мониторинга кредитного риска в банке необходимо определение показателей, с помощью которых кредитный департамент совместно с другими подразделениями мог бы выявлять кредитный риск на ранних стадиях и предпринимать меры по предотвращению образования просроченной задолженности.

Среди инструментов, позволяющих определить кредитный риск, можно выделить индикаторы риска или стоп-показатели, которые представляют собой количественную или качественную оценку определенного фактора риска. В систему ключевых индикаторов входят определенные показатели, отражающие финансовое состояние организации. Процесс установления стоп-показателей риска заключается в определении максимально допустимых значений конкретных индикаторов, свидетельствующих о возникновении кредитного риска.

Оценка соответствующих индикаторов риска по каждому клиенту позволяет определить нормальные и повышенные показатели. Результатом будет возможность определения наиболее и наименее надежных заемщиков. В случае, если индикатор риска указывает на возникновение кредитного риска, банку необходимо предпринять меры по его минимизации (например, изменение класса кредитоспособности, повышение процентной ставки, реструктуризация задолженности и другие).

В заключение можно отметить, что процесс мониторинга кредитного риска корпоративного банковского бизнеса должен строиться на следующих принципах: стандартизации процедур мониторинга кредитного портфеля в целом и отдельных кредитов; использования децентрализованной модели мониторинга кредитного риска; совершенствования процесса мониторинга залогов; применения в процессе мониторинга кредитного риска таких инструментов, как стоп-показатели.

-
1. Костерина Т.М. Банковское дело. М., 2009.
 2. Гиляровская Л.Т., Вехорева А.А. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия. СПб., 2003.
 3. Сайт ЦБ РФ. URL: <http://www.cbr.ru/statistics>.

Поступила в редакцию 30.08.2011 г.

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ РАЗВИТИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

© 2011 Л. Т. Гильмутдинова

Самарский государственный экономический университет

E-mail: likusya163@yandex.ru

В статье рассматривается развитие банковского сектора за последние два года. Приводятся количественные характеристики сектора, развития регионального рынка банковских услуг и концентрации банковской деятельности.

Ключевые слова: кредитные организации, региональные банки, активы, капитал, лицензия, минимальный размер уставного капитала.

Число кредитных организаций, действующих на российском рынке, в последние годы постепенно сокращается.

По состоянию на первое полугодие 2011 г. в России зарегистрировано 1112 кредитных организаций, из которых только 978 являются действующими, т. е. имеют лицензию на осуществление банковских операций (922 банка и 56 небанковских кредитных организаций).

Таким образом, за 2 года количество зарегистрированных кредитных организаций сократилось на 66, действующих кредитных организаций - на 80. Число действующих банков сократилось с 1007 банков до 922 банков, а вот число действующих небанковских кредитных организаций увеличилось на 5 за счет получения лицензий НКО "Объединенные платежные системы", зарегистрированной Банком России в конце 2010 г., НКО "Фидбэк", единственной кредитной организации, зарегистрированной Банком России в первом полугодии 2011 г. и др.

Ниже представлен список крупнейших банков России по активу и капиталу и по вкладам физических лиц (табл. 1, 2).

В течение двух лет были отозваны (аннулированы) лицензии у 15 кредитных организаций; в связи с реорганизацией в форме присоединения исключены из Книги государственной регистрации 37 кредитных организаций. В начале 2011 г. лицензию на осуществление банковских операций получил ярославский банк "Еврокапитал-Альянс", зарегистри-

Таблица 1

Список 10 крупнейших банков России на июль 2011 г. по активам и капиталу*

Банк	Активы на июль 2011 г., млн. руб.	Занимаемая позиция	Капитал на июль 2011 г., млн. руб.	Занимаемая позиция
Сбербанк РФ	11 268 524	1	1 308 956	1
Внешторгбанк	4 327 974	2	626 427	2
Газпромбанк	2 499 943	3	167 049	3
Россельхозбанк	1 488 609	4	157 200	5
Банк Москвы	1 349 882	5	162 577	4
ВТБ 24	1 224 966	6	101 101	6
Альфа-банк	1 010 429	7	89 024	7
ЮНИКРЕДИТ БАНК	905 414	8	87 748	8
Росбанк	653 606	9	87 674	9
Райффайзенбанк	605 212	10	78 316	10

* Данные Банка России. URL: www.cbr.ru.

Таблица 2

**Список 10 крупнейших банков России на июль 2011 г.
по вкладам физических лиц***

Банк	Вклады физ. лиц на июль 2011 г., млн. руб.	Позиция по вкладам	Позиция по активам
Сбербанк России	5 522 845	1	1
ВТБ 24	823 133	2	6
Газпромбанк	253 536	3	3
Альфа-банк	233 609	4	7
Райффайзенбанк	204 812	5	10
Банк Москвы	155 128	6	5
Россельхозбанк	149 567	7	4
Уралсиб	136 168	8	14
Росбанк	133 944	9	9
Промсвязьбанк	121 889	10	11

* Данные Банка России. URL: www.cbr.ru.

рованный еще в 2005 г., получивший отказ Банка России в выдаче банковской лицензии, но оспоровивший этот отказ в судебном порядке.

На первое полугодие 2011 г. количество действующих банков - участников системы обязательного страхования вкладов - составило 806 по сравнению с 859 банками, входившими в эту систему по состоянию на 1 января 2010 г.

Основными причинами отзыва Банком России лицензий на осуществление банковских операций стали неисполнение банками федеральных законов, регулирующих банковскую деятельность, и нормативных актов Банка России, установление фактов существенной недостоверности отчетных данных, неспособность удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и в некоторых случаях снижение показателя достаточности капитала ниже 2 %.

Следует отметить также, что за первое полугодие 2011 г. Агентству по страхованию вкладов (АСВ) дважды пришлось столкнуться с "крупнейшими страховыми случаями": страховые выплаты в размере 5-6 млрд. руб. вкладчикам Соцгорбанка, лицензия у которого была отозвана в апреле 2011 г., и страховые выплаты в размере 12-13 млрд. руб. вкладчикам АМТ Банка, лицензия у которого была отозвана в июле 2011 г.

2010 г. был лидером по количеству объединений кредитных организаций: 18 банков были присоединены к 12. В 2011 г. объединения банков продолжаются. К концу июля 2011 г. были завершены 8 процедур реорганизации банков в форме присоединения, 3 из которых были начаты в 2010 г.:

- банк "ВТБ Северо-Запад" присоединился к банку ВТБ (реорганизация начата в 2010 г.);
- банк "Регион" присоединился к банку "Легион" (реорганизация начата в 2010 г.);
- Инкредбанк присоединился к банку "Балтика" (реорганизация начата в 2010 г.);
- Столичный Торговый Банк присоединился к Сберкред Банку;
- банк "Северная казна" присоединился к Альфа-Банку;
- банк "ЦЕРИХ" присоединился к Зенит Бизнес Банку;
- банк "Сосьете Женераль Восток" присоединился к РОСБАНКу;

- Свердловский Губернский Банк присоединился к банку “Открытие”.

Также к концу июля 2011 г. официально объявлено о начале процедуры реорганизации в форме присоединения еще 5 банков:

- Республиканский банк присоединяется к Московскому Областному банку;

- Нижегородпромстройбанк - к Саровбизнесбанку;

- банк “Тарханы” - к банку “Российский капитал”;

- КБ “Техноком” - к КБ “Верхневолжский”;

- Мой Банк. Новосибирск присоединяется к Мой Банк. Ипотека¹.

Таким образом, в 2011 г. продолжилась тенденция последних лет к уменьшению числа действующих кредитных организаций, наблюдавшаяся во всех федеральных округах (рис. 1).

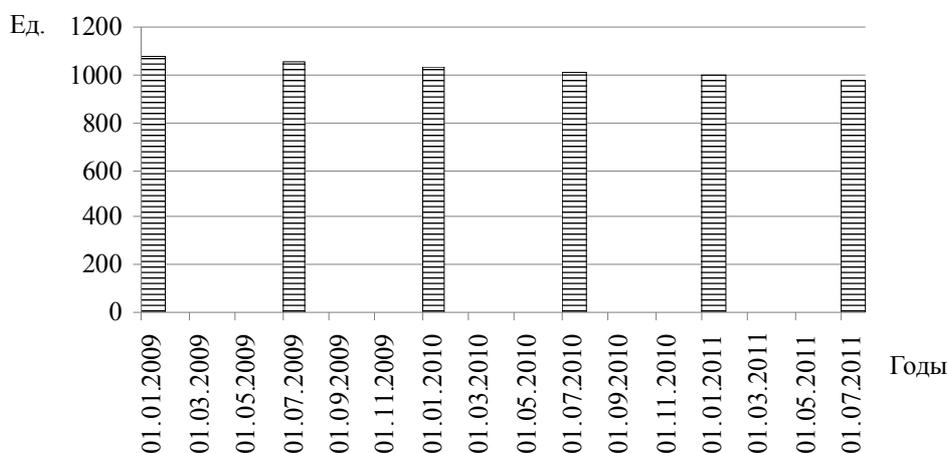


Рис. 1. Количество действующих кредитных организаций на территории РФ

Источник. Данные Банка России. URL: www.cbr.ru.

Количество банков за последние 5 лет (с 2007 по 2011 г.) сократилось уже на 158 банков (1136 - 978), т.е. на 13,9 %, и, что самое тревожное, быстрыми темпами происходит их сокращение по всем федеральным округам. Если так пойдет и дальше, то региональные банки в ближайшее время просто могут исчезнуть.

Основное количество банков зарегистрировано в европейской части страны, очень мало региональных банков за Уралом. Особо обращает на себя внимание незначительное количество региональных коммерческих банков на территории огромного Дальневосточного федерального округа, которое к тому же существенно снизилось за анализируемый период.

Из ст. 11 федерального закона “О банках и банковской деятельности” (с дополнениями) следует, что:

- минимальный размер уставного капитала банка на день подачи ходатайства о государственной регистрации и выдаче лицензии на осуществление банковских операций устанавливается в сумме 180 млн. руб. (на 1 июля 2011 г. банков, размер собственных средств которых составлял менее 180 млн. руб., было около 122);

- минимальный размер уставного капитала вновь регистрируемой небанковской кредитной организации, ходатайствующей о получении лицензии, предусматривающей право на осуществление расчетов по поручению юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их бан-

ковским счетам на день подачи ходатайства о государственной регистрации и выдаче лицензии на осуществление банковских операций устанавливается в сумме 90 млн. руб.;

- минимальный размер уставного капитала вновь регистрируемой небанковской кредитной организации, не ходатайствующей о получении такой лицензии, на день подачи ходатайства о государственной регистрации и выдаче лицензии на осуществление банковских операций устанавливается в сумме 18 млн. руб.

Итак, на 1 июля 2011 г. только 643 банка имеют уставный капитал, который соответствует требованиям ЦБ или близок к этому, что составляет 65,75 % от общего количества банков.

На сегодня многие банки претерпевают следующие трансформации:

- банки объединяются с целью увеличения и сохранения капиталов, т.е. происходит слияние капиталов;

- крупные банки покупают более мелкие банки, т.е. происходит поглощение;

- банки закрываются в связи с банкротством или в связи с невозможностью мелких банков выполнять требования ЦБ по работе и размеру уставного капитала, т.е. осуществляется самоликвидация или ликвидация по решению суда.

Процессы слияния, поглощения или закрытия банков идут постоянно, но после поднятия Банком России планки по минимальной величине уставного капитала - количество таких процессов резко увеличится.

Примером является объединение небольшого московского банка "ЦЕРИХ" и орловского Zenit Бизнес Банка, капитал которого был значительно меньше необходимых 180 млн. руб., а также начавшееся объединение КБ "Верхневолжский", собственные средства которого составляют около 125 млн. руб., и банка "Техноком", капитал которого составляет около 160 млн. руб. Вероятнее всего, одной из причин объединения этих банков стало требование ЦБ РФ о минимальном размере капитала банка.

За I квартал 2011 г. докапитализироваться удалось лишь нескольким банкам. Во II квартале небольшие банки стали проявлять большую активность. Для увеличения размера собственных средств (капитала) используются разные способы: кому-то удалось увеличить размер собственных средств за счет переоценки своих активов, кто-то принял решение об увеличении уставного капитала, третьим удалось увеличить размер капитала за счет получения субординированных кредитов. У трех банков, размер собственных средств которых составлял менее 180 млн. руб., была отозвана лицензия (НАШ БАНК, Востокбизнесбанк, РАТИБОР-банк).

Крупные многофилиальные банки в 2011 г., расширяя свое присутствие на региональных рынках банковских услуг, одновременно проводили политику снижения издержек за счет оптимизации своих региональных подразделений. Количество филиалов действующих кредитных организаций (без учета ОАО "Сбербанк России") снизилось с 2352 до 2283 (на 2,9 %). Сбербанк России также продолжил работу по оптимизации филиальной сети, в результате количество филиалов банка за первое полугодие 2011 г. сократилось на 50 (на 8,7 %) (рис. 2). Причем, если число филиалов банков, зарегистрированных в том же регионе, что и головная организация, сократилось на 29,8 %, то число филиалов банков иного региона - на 16,6 %. Данные цифры можно объяснить сокращением избыточных филиалов средними и мелкими банками, часто имеющими несколько филиалов в регионах базирования (рис. 3).

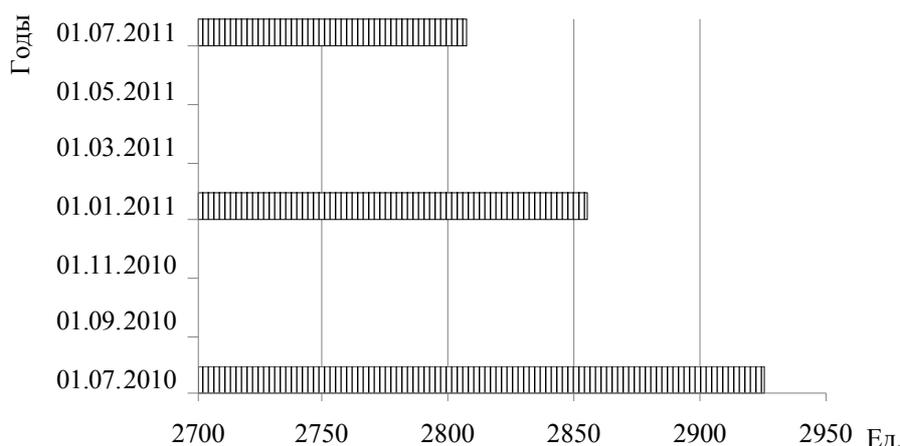
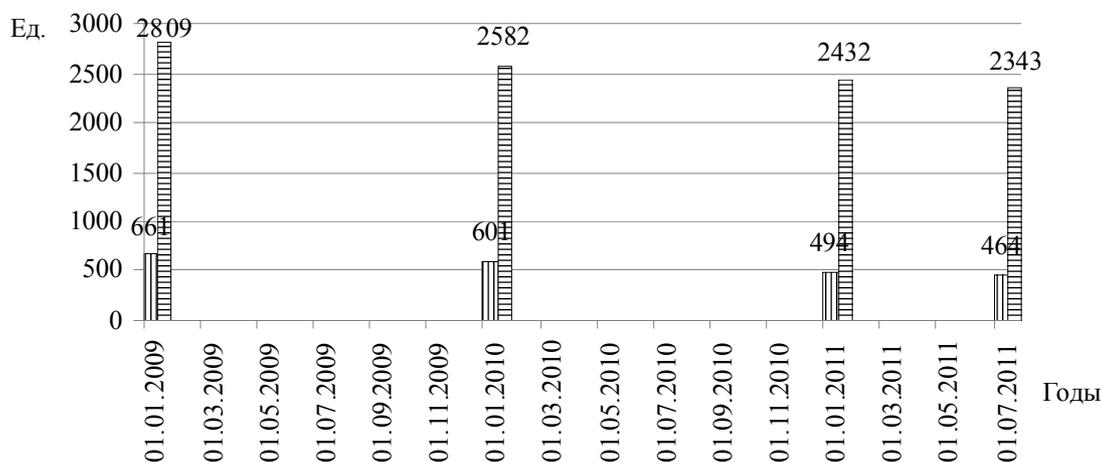


Рис. 2. Количество филиалов действующих кредитных организаций на территории РФ

Источник. Данные Банка России. URL: www.cbr.ru.



Число филиалов кредитных организаций, головная организация которых
 ■ в данном регионе ■ в другом регионе

Рис. 3. Динамика числа филиалов кредитных организаций на территории РФ

Источник. Данные Банка России. URL: www.cbr.ru.

Одновременно с сокращением количества филиалов в первом полугодии 2011 г. увеличилось число дополнительных и операционных офисов. Общее количество внутренних структурных подразделений² кредитных организаций за год выросло на 2179 ед. и на 1 июля 2011 г. составило 40 610.

В Москве и Московской области сконцентрировано более половины всех кредитных организаций - 525, в Петербурге (и области) - 42, а во многих других регионах, буквально 2 - 4 банка. Из общего числа российских банков 109 более чем на 50 % принадлежат нерезидентам, а всего нерезиденты участвуют в капитале 220 российских банков.

В первой половине 2011 г. сокращение числа действующих кредитных организаций было характерно для большинства российских регионов: количество региональных банков³ уменьшилось с 552 (с 2009 г.) до 466. Темпы прироста активов региональных банков (3,1 %) в первой половине 2011 г. были ниже темпов прироста активов банковского сектора в целом (9,5 %). В результате доля региональных банков в совокупных активах банковского сектора в течение года сократилась с 13,8 до 12,0 %.

Капитал банковского сектора за два года увеличился на 7,5 %, или на 374,7 млрд. руб.

Развитие банковской деятельности на фоне восстановления финансового состояния предприятий в большинстве отраслей экономики и роста платежеспособности населения позволили региональным банкам в первой половине 2011 г. увеличить прибыль по сравнению с 2010 г.; ее объем достиг 73,1 млрд. руб.

По состоянию на 1 июля 2011 г. удельный вес прибыльных кредитных организаций в общем числе действующих кредитных организаций повысился до 88,5 % (против 84,8 % на 1 декабря 2010 г.).

При анализе эффективности политики региональной экспансии банкам следует учитывать значительную дифференциацию региональных рынков банковских услуг. В стране существует достаточно ограниченная группа промышленно развитых регионов (14 субъектов Федерации)⁴ с высокой концентрацией обеспеченного населения, которые могут представлять интерес в плане расширения бизнеса и, прежде всего, розничного направления. Их привлекательность обуславливается также тем обстоятельством, что уровень обеспеченности экономики и населения банковскими услугами в них в среднем в 3-4 раза ниже, чем в Москве. Что касается иных регионов, то многие из них можно классифицировать как депрессивные, с низким уровнем развития экономики и доходов населения, активное развитие бизнеса в них сопряжено со значительными рисками. То есть вложения с учетом возможных альтернативных путей привлечения и размещения средств могут оказаться убыточными.

За последние два года доля 200 крупнейших по величине активов кредитных организаций в совокупных активах банковского сектора практически не изменилась, составив 94,2 % на 1 июля 2011 г. и 94,1 % на 1 декабря 2009 г. В то же время доля пяти крупнейших банков немного увеличилась (с 47,9 % на 1 декабря 2009 г. до 49,6 % на 1 июля 2011 г.).

На долю 200 крупнейших по величине капитала кредитных организаций по состоянию на 1 июля 2011 г. приходилось 91,6 % совокупного капитала банковского сектора (на 1 января 2009 г. - 92,1 %), в том числе 49,7 % (53,0 %) - на долю пяти крупнейших банков (рис. 4).

Количество кредитных организаций с капиталом свыше 180 млн. руб. выросло с 755 (на 1 декабря 2009 г.) до 860 (на 1 июля 2011 г.) (это почти 85 % действующих кредитных организаций). Доля данных кредитных организаций

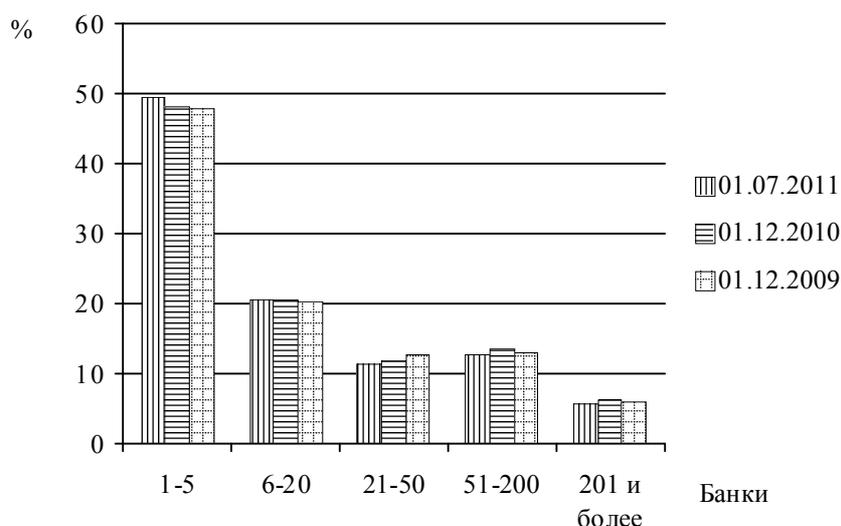


Рис. 4. Доля различных групп банков в совокупных активах банковской системы (банки ранжированы по величине уставного капитала)

Источник. Данные Банка России. URL: www.cbr.ru.

в совокупном положительном капитале банковского сектора на 1 июля 2011 г. составила 96,8 % против 97,7 % на 1 декабря 2009 г.

Количество кредитных организаций, составляющих 80 % активов действующих кредитных организаций, сократилось с 48 до 45 за первое полугодие 2011 г.⁵

В отчете за 2010 г. предложена следующая кластеризация банков:

1. Банки, контролируемые государством, - 27 банков - контролируют 46 % банковских активов и имеют долю 48 % в совокупном банковском капитале, рентабельность капитала - 15 %.

2. Банки, контролируемые иностранным капиталом, - 108 банков - контролируют 18 % банковских активов, имеют долю 19 % в совокупном банковском капитале, рентабельность капитала - 15 %.

3. Крупные частные банки (из топ-200) - 131 банк - контролируют почти 31 % банковских активов, имеют долю 27 % в совокупном банковском капитале, рентабельность капитала - 8 %.

4. Средние и малые банки Московского региона - 317 банков - контролируют 3 % банковских активов, имеют долю почти 4 % в совокупном банковском капитале, рентабельность капитала - 7 %.

5. Региональные средние и малые банки - 372 банка - контролируют почти 3% банковских активов, имеют долю 3 % в совокупном банковском капитале, рентабельность капитала - 10 %.

6. Небанковские кредитные организации - 57 НКО - контролируют менее 1 % банковских активов, имеют долю менее 1 % в совокупном банковском капитале, рентабельность капитала - менее 5 %.

Несмотря на то, что ЦБ утверждает, что концентрация банковских активов находится на невысоком уровне, вышеприведенные цифры свидетельствуют, что 260 крупнейших банков из первых трех групп контролируют в совокупности более 95 % активов и более 94 % банковского капитала. Аналогичная картина наблюдается и по другим параметрам банковской деятельности (объему кредитования, привлечению вкладов, инкассации и т.д.). При этом банки первой группы постепенно вытесняют с рынка даже банки с иностранным участием (как правило, не рыночными, а административными способами), а те, в свою очередь, - частные российские банки. Банки первых трех групп, как правило, не продаются или продаются редко и не на рыночных условиях, а чуть более 700 банков трех последних групп, как правило, продаются и составляют свободный рынок купли-продажи банков в России. Емкость этого рынка можно оценить в 300 млрд. руб. или чуть больше 10 млрд. долл. Ежегодно на нем совершается от 50 до 100 сделок по купле-продаже контрольных пакетов акций (долей) на общую сумму не менее 1 млрд. долл., или порядка 10 % всего рынка, многие банки уже несколько раз меняли владельцев. Основная реальная причина продажи банков - их низкая рентабельность (в среднем существенно меньше 10 % в год)⁶.

¹ "НеоЦентр" консалтинговая группа "Обзор рынка купли-продажи российских банков", первое полугодие 2011 г.

² Дополнительные, операционные и кредитно-кассовые офисы, а также операционные кассы вне кассового узла кредитных организаций и передвижные пункты кассовых операций кредитных организаций (филиалов).

³ Под региональными банками понимаются банки, зарегистрированные не в Москве и Московской области (Московском регионе).

⁴ Тюменская, Московская, Самарская, Свердловская, Челябинская, Пермская, Нижегородская, Ростовская, Кемеровская, Иркутская области, Краснодарский, Красноярский края, Республики Татарстан и Башкортостан.

⁵ Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2010 г.

⁶ URL: [http:// www.cbr.ru](http://www.cbr.ru).

БИРЖА КАК ЭЛЕМЕНТ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

© 2011 С.В. Чекин

Самарский государственный экономический университет

E-mail: Checkup87@gmail.com

В статье рассматривается товарная биржа как элемент рыночной экономики. Анализируются биржевые котировки, формирование спроса на биржевой продукт и возможные способы стимулирования торговли.

Ключевые слова: товарная биржа, экономическое планирование, основной потребитель, биржевая котировка, формирование спроса, роль государства, национальная экономическая безопасность.

Рассмотрим биржу как экономический субъект, действующий в обычных рыночных условиях, не останавливаясь на функциях, которые выполняет биржа в инфраструктуре любого рынка. В этом случае основными вопросами экономического анализа или экономического планирования будут вопросы о продукте, который производит биржа, и о потребителях этого продукта. Попробуем ответить на них, проанализировав регулирование российских товарных бирж. Биржа - это сугубо рыночный элемент экономики, поэтому регулирование биржевой торговли должно осуществляться только рыночными, а не административными методами. Нужно создавать потребителя биржевой информации.

Если на ранних стадиях формирования и развития товарных бирж, в том числе и российских, основным продуктом биржи были услуги по организации торговли и проведению расчетов, то в настоящее время, решающее значение приобретает информация о биржевых котировках, когда только 2-4 % биржевых сделок доводится до исполнения. Такому положению дел способствовало бурное развитие биржевой торговли фьючерсами и опционами, цена на которые превратилась в самостоятельный биржевой продукт, позволяющий хеджировать ценовые риски и прогнозировать ценовую котировку. Потребителями стали продавцы и покупатели товаров - объектов биржевой торговли - и их посредники.

Биржевые котировки, ставшие основным продуктом деятельности биржи, служат ориентиром в практике внутренней и международной торговли товарами при определении цен по внешнеторговым контрактам и обычным торговым сделкам, т. е. заключаемым вне биржи. Нужно обратить особое внимание на то, что биржевой оборот, составляющий лишь часть внебиржевого оборота товара, диктует цены для всего внебиржевого рынка, так как на бирже формируются условия, близкие к идеальной конкуренции. Цена на такие товары зависит в первую очередь от глобального спроса и предложения.

В России по-прежнему бытует мнение, что товарная биржа выполняет только функции сбыта или закупок - выставляется товар на продажу, и он сразу находит покупателя. И когда на практике происходит по-другому, формируется мнение, что товарные биржи не нужны.

В настоящее время на товарных биржах в мире продается около 100 биржевых товаров. На их долю приходится около 20 % международной торговли.

Как любой другой экономический субъект, биржа стремится расширить круг своих потребителей. И здесь проявляется особенность биржевой

деятельности. Спрос на биржевую информацию не может быть сформирован рынком самостоятельно. И применение рыночных законов, например об эластичности спроса в отношении биржи, не работает. И этому существуют объективные причины.

Если раньше инициаторами создания биржи выступали торговые и отраслевые сообщества, для которых было важно собраться в одном месте для проведения торговых операций, то в настоящее время, когда средства коммуникации заменяют любое сообщество, а вся информация легко доступна, нет нужды в дополнительной биржевой инфраструктуре для коммуникации и в соответствующих услугах биржи. Производители и потребители товаров, инвесторы и эмитенты легко взаимодействуют и достигают соглашения, основываясь на своей собственной выгоде.

Но выгода экономических субъектов еще не означает выгоды для государства. Например, на момент проведения залоговых аукционов фондовые биржи уже существовали. Тем не менее именно залоговые аукционы стали формой приватизации крупнейших российских предприятий. В результате применения договорных, а не рыночных и конкурентных (биржевых) способов определения стоимости пакетов акций государственных предприятий государство недополучило в бюджеты различных уровней колоссальные суммы.

Только через несколько лет, когда первые крупнейшие, приватизированные по схеме залоговых аукционов уже частные предприятия стали готовиться к IPO, пришло понимание незаменимости фондовых бирж для определения капитализации как отдельной компании, так и всего рынка. При этом еще одним решающим фактором того, что эмитенты и инвесторы пришли на фондовую биржу, стали не развитые биржевая инфраструктура и технологии, а законодательное закрепление порядка определения рыночной стоимости ценных бумаг и применение биржевых котировок в качестве базы для исчисления налогов.

В данной связи основным потребителем биржевых котировок является государство. Именно в министерствах и ведомствах формируется основной спрос на биржевой продукт. И только потом, когда биржевая информация стала руководством к действию исполнительной власти при оценке чистых активов, определении таможенной стоимости, закупочной стоимости по госзаказу и т.д., предприятия вынужденно начинали ориентироваться на биржевую информацию и принимать участие в биржевой торговле. Для формирования спроса на биржевой продукт у государства есть все возможности, но то, как оно ими пользуется, вызывает ощущение, что товарные биржи не нужны.

Фондовый рынок России начал свое развитие не за счет передовых биржевых технологий. Основой стало указание государства о формировании класса конечных потребителей биржевой информации. Этим классом стали бухгалтеры.

Минфин России в Письме от 21 мая 1993 г. □ 62 определил, что “рыночная стоимость ценных бумаг - это стоимость ценных бумаг, определяемая по ценным бумагам, имеющим рыночную котировку, путем их котировки на одной или нескольких фондовых биржах”¹. Бухгалтеры стали запрашивать котировки и отражать их в балансах, а балансовая информация, в свою очередь, служит базой для расчета капитализации всей экономики. Тогда все поняли важность и необходимость биржевых котировок.

Именно бухгалтеры, ничего не понимая в фондовом рынке, должны были в соответствии с Положением по ведению бухгалтерского учета и

бухгалтерской отчетности в РФ учитывать ценные бумаги, основываясь на биржевой информации. Другими потребителями этой информации стали налоговые органы, которые при осуществлении контроля за полнотой исчисления налогов вправе проверять правильность применения цен по сделкам. При этом ориентиром является рыночная цена.

Круг потребителей ценовой информации по ценным бумагам был существенно расширен другими нормативными актами Правительства России. Например:

- Минфин России в письме от 10 декабря 1993 г. № 145 указывал, что “в соответствии с Положением о бухгалтерском учете и отчетности в Российской Федерации вложения инвестиционных фондов в акции других предприятий, котирующиеся на бирже или внебиржевом рынке, котировка которых регулярно публикуется, а также в облигации и другие долговые обязательства, имеющие хождения на вторичном рынке, котировки которых регулярно публикуются в средствах информации, определенных Комиссией по ценным бумагам при Президенте Российской Федерации, при составлении годового баланса могут отражаться на конец года по рыночной стоимости”²;

- Минфин России в Письме от 5 мая 1994 г. № 59 указывал, что при составлении и представлении эмитентами ценных бумаг отчетов об итогах выпуска ценных бумаг и при составлении и представлении акционерными обществами годовых отчетов по ценным бумагам необходимо указывать фондовые биржи, на которых обращаются ценные бумаги эмитента³.

Затем появился Налоговый кодекс Российской Федерации (НК РФ), который установил общие принципы определения цены товаров, работ или услуг для целей налогообложения и также дал определение рыночной цены. Согласно ст. 40 Кодекса при определении и признании рыночной цены товара, работы или услуги используются официальные источники информации о рыночных ценах на товары, работы или услуги и о биржевых котировках. При этом НК РФ не определил перечень официальных источников информации о рыночных ценах.

Но для подкрепления действия данного общего нормативного акта на товарном рынке ничего сделано не было. Наоборот, появились акты, которые могут служить образцом создания спроса на биржевые котировки, если бы не одна особенность: создается спрос на котировки зарубежных товарных бирж. Таможенная служба выпустила ряд писем под общим названием “О контроле таможенной стоимости товаров, являющихся предметом мировой торговли”, которые служат прямым руководством к действию для таможенных инспекторов и, кроме описания биржевых технологий для среднестатистического инспектора, прямо указывают на зарубежные товарные биржи, котировки которых могут быть признаны в качестве источника рыночной цены.

А между тем товары - это такой же актив предприятия, как и денежные средства, валюта или ценные бумаги. Его оценка напрямую сказывается на капитализации предприятия и экономике в целом. Недооценка этого актива снижает инвестиционные возможности экономики и прочие возможности ее модернизации и развития.

Спрос на биржевые котировки российских товарных бирж не создан, поэтому создается мнение, что товарные биржи в России не работают по причине их отсталости или неразвитости. Производители и потребители сами на биржу не придут, так как понимают, что наличие открытой информации о справедливой рыночной (биржевой) цене на товар неизбежно приводит к точному определению базы для исчисления налогов, это дела-

ет неэффективными различные стратегии по манипулированию отпускными и закупочными ценами.

Проблема развития биржевой торговли актуальна, и ей занимаются не только сами товарные биржи, но и исполнительная власть. Одним из способов решения этой проблемы стало привлечение на биржу в качестве основного участника монополиста на рынке отдельного товара, что дает бирже возможность одновременно привлечь и покупателей товара. Но этот способ в последнее время вызывает нарекания регулятора, поскольку, по его мнению, ведет к еще большему доминированию и росту цен, приводящему к инфляции. Но в то же время налоговые органы могут быть довольны: если растет рыночная стоимость товара, значит, растет налогооблагаемая база, причем не только у монополиста, но и у всех других продавцов и покупателей этого товара.

Создаст ли мера по обязательной биржевой продаже потребителя биржевых котировок? Да, если законодательным актом будет предусмотрено равенство биржевой котировки и рыночной цены не только для участников биржевых торгов, но и для любых продавцов и покупателей товара, являющегося объектом биржевой торговли. Может быть достигнут эффект рычага, когда на бирже торгуется, например, до 5 % товарной массы, а рыночные цены применяются для всей массы товаров, что заставит фирмы приближать отпускные и закупочные цены к биржевым. Сделать это можно будет также, если принять участие в биржевых торгах.

Таким образом, для того чтобы оживить биржевую торговлю, нужно создавать потребителя биржевой информации, а не ставить административные барьеры товарным биржам, занимающимся привлечением клиентов. При этом создать системного потребителя, существующего без маркетинговых усилий бирж, по силам только государству.

Рыночная цена товара, основанная на биржевых котировках российских бирж и выраженная в рублях, должна стать основой бухгалтерского учета товара, оценки залогового имущества, формирования государственного заказа и резерва, определения таможенной стоимости экспортного товара. В связи с этим складывается парадоксальная картина: регулятор товарных бирж как орган исполнительной власти не может ничего сделать для развития биржевого рынка, он может только остановить торги или приостановить лицензию, но не может создать потребителя биржевой информации. Это могут сделать другие органы исполнительной власти, такие как ФНС, ФТС, Минфин, МЭР России. Весь вопрос в том, будут ли они это делать.

Неразвитость национальных товарных бирж - угроза экономической безопасности России⁴.

Снятие барьеров во внешней торговле - основной постулат ВТО. Ни для кого не секрет, что эффект от вступления России в ВТО будет двояким: ряд отраслей (преимущественно отрасли добычи и экспорта полезных ископаемых) получают в среднесрочной перспективе мощный инструмент для продвижения своего товара на внешние рынки, а ряд отраслей столкнется с жесткой конкуренцией с иностранными производителями на внутреннем рынке.

Неразвитость национальных товарных бирж позволит крупнейшим западным игрокам "настроить" национальный биржевой механизм "под себя". А российским производителям (не имеющим опыта биржевых операций) придется торговать на "своей" территории по "чужим" правилам.

Практика стран Восточной Европы показывает, что все крупные опытные игроки "столбят" свое место на развивающемся рынке срочных контрактов, с тем чтобы иметь возможность включить национальную биржу в "свои" опе-

рации или инфраструктуру, чтобы потом не нести потери от болезненной перестройки под “чужие” котировки. Ярким примером этому может служить рынок сахара в России: лавинообразный выход крупных игроков на зрелый рынок, причем по сложившимся уже национальным правилам.

Инструмент товарной биржевой торговли - это рыночный инструмент защиты бизнеса нерыночными способами. Для того чтобы торговать на товарной бирже, товар должен пройти процедуру допуска к торгам, а следовательно, его необходимо стандартизировать - указать размер лота, единицу изменения и другие параметры. А если российский производитель не успеет сформировать стандартный контракт в соответствии с российским ГОСТом, а западный производитель сделает это раньше по западному стандарту и объемы биржевых торгов значительно вырастут, то, скорее всего, российскому производителю для конкуренции на этом рынке придется или свернуть операции, или модернизировать производство под западный стандарт. Отсутствие национальных товарных бирж не позволяет российским предприятиям хеджировать риски, связанные с гарантиями исполнения обязательств по долгосрочным контрактам и договорам. Без применения национального товарного биржевого механизма в условиях вступления России в ВТО и привязки цен к мировым это невозможно.

Даже тем предприятиям, которые в среднесрочной перспективе получают преимущества от ВТО (когда они в полной мере смогут научиться защищать себя на западных рынках с использованием соответствующих судебных процедур и практик), наличие развитого национального биржевого пространства будет приносить не меньшую выгоду. Причина в том, что мировые рынки - в максимально монопольном выражении - являются олигопольными, и поэтому ни одно российское предприятие-экспортер не может самостоятельно формировать мировую рыночную тенденцию к понижению цены. В отсутствие национальной биржевой системы эффектом зависимости отпускных внутренних цен от мировых в случае роста мировых цен является снижение общего объема предложений на внутреннем рынке (“вымывание на экспорт”) и повышение цен при отсутствии государственных механизмов защиты внутренних рынков (которые будут ликвидированы после вступления России в ВТО), а в случае снижения мировых цен - это затоваривание и альтернатива снижения нормы доходности или объемов товарного производства.

В условиях развитого биржевого товарного рынка крупнейшие российские экспортеры имеют возможность хеджировать падения рисков на мировых рынках за счет хеджирования цен при поставках на внутреннем рынке, а потребители - гарантировать поставки по биржевым ценам в условиях роста мировых цен.

¹ О порядке оценки чистых активов, особенностях состава затрат, формирования финансовых результатов и бухгалтерском учете в инвестиционных фондах: письмо Минфина России от 21 мая 1993 г. □ 62.

² Об отдельных вопросах бухгалтерского учета и отчетности в инвестиционных фондах в 1993 г.: письмо Минфина России от 10 декабря 1993 г. □ 145.

³ О порядке составления и представления эмитентами ценных бумаг отчетов об итогах выпуска ценных бумаг и о порядке составления и представления акционерными обществами годовых отчетов по ценным бумагам: письмо Минфина России от 5 мая 1994 г. □ 59.

⁴ Рыжиков А. Межрыночный анализ российских рынков // Рынок ценных бумаг. 2009. □ 3/4 (378/379).

Поступила в редакцию 06.08.2011 г.

КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

© 2011 И.П. Макарова

Самарский государственный экономический университет

E-mail: mira1205@yandex.ru

Рассматривается роль коммерческих банков на рынке ценных бумаг, основные виды деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг, а также основные проблемы российского рынка ценных бумаг и тенденции его развития.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, коммерческий банк, эмитент, инвестор, посредник.

Банки - центральные звенья в системе рыночных структур. Развитие их деятельности - необходимое условие создания рыночного механизма. Они занимают особое место на рынке ценных бумаг, что связано с сочетанием эмиссионной, инвестиционной и посреднической деятельности на рынке, а также с разнообразием видов ценных бумаг, с которыми осуществляются операции. Такое положение является характерной особенностью российских коммерческих банков, отличающих их от банков некоторых развитых стран, например США, и выражается в возможности осуществлять как профессиональную, так и непрофессиональную деятельность на рынке ценных бумаг. Кроме того, преимущество банков заключается в наличии специфических услуг по операциям с ценными бумагами, характерных только для кредитных организаций, а также с наличием ряда ценных бумаг, которые эмитируются только кредитными организациями.

В соответствии с российским законодательством банкам на этом рынке разрешено выступать в качестве: эмитента, инвестора, посредника.

Как эмитенты банки занимают лидирующие позиции на рынке ценных бумаг, что связано с наличием собственных ценных бумаг, которые не может эмитировать никакой другой финансовый институт (депозитные и сберегательные сертификаты), а также с динамичностью деятельности, требующей большой мобильности в привлечении ресурсов.

К основным целям эмиссионной деятельности банков на рынке ценных бумаг можно отнести следующие: привлечение дополнительных денежных ресурсов для традиционной кредитной, расчетной и инвестиционной деятельности на основе эмиссии ценных бумаг; поддержание необходимого запаса ликвидности; расширение клиентской базы путем предоставления возможности вложения средств в альтернативные инструменты; обеспечение необходимого уровня капитализации банка, исходя из действующего законодательства и ситуации на рынке.

Как инвесторы банки действуют за счет собственных ресурсов, а также за счет заемных и привлеченных средств, стремясь достичь при этом следующих целей: получение прибыли от собственных инвестиций в ценные бумаги за счет выплачиваемых банку процентов и дивидендов, а также роста курсовой стоимости ценных бумаг; получение прибыли от предоставления клиентам услуг по операциям с ценными бумагами; расширение сферы влияния банка и привлечения новой клиентуры за счет участия в капиталах предприятий и организаций (через участие в портфелях

их ценных бумаг), учреждения подконтрольных финансовых структур; доступ к дефицитным ресурсам через те ценные бумаги, которые дают такое право и собственником которых становится банк.

Основными принципами эффективной инвестиционной деятельности банков являются: банк должен иметь профессиональных и опытных специалистов, составляющих портфель ценных бумаг и управляющих им; банки действуют тем эффективнее, чем больше им удастся распределить свои инвестиции между разнообразными видами фондовых ценностей, т.е. диверсифицировать вложения; вложения банка должны быть высоколиквидными, чтобы их можно было быстро переложить в более доходные инструменты, а также чтобы банк мог быстро получить обратно вложенные им средства.

Как профессиональные участники рынка ценных бумаг, банки осуществляют следующие виды деятельности: брокерскую, дилерскую, управление ценными бумагами, клиринг, депозитарную.

Таким образом, банки не охватывают только два вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, такие как ведение реестров и организация торговли на рынке ценных бумаг.

Основными целями деятельности банков, как посредников на рынке ценных бумаг, являются: расширение перечня оказываемых клиентам услуг; расширение доходной базы от деятельности на рынке ценных бумаг; расширение каналов проникновения на рынок и, как следствие, увеличение мобильности работы на нем.

Значение деятельности банков на рынке ценных бумаг велико как для каждого отдельного банка, так и для экономики в целом.

Так, банки, осуществляя операции на рынке ценных бумаг, упрочняют свою позицию на рынке банковских услуг; расширяют свою доходную и клиентскую базу; повышают свою мобильность; активизируют участников рынка, оказывая влияние на их профессиональный уровень; иницируют создание новых для российской финансовой системы инструментов (фьючерсы, опционы, пластиковые карточки и др.); способствуют развитию инфраструктуры рынка ценных бумаг (депозитарии, клиринги, информационные, консалтинговые фирмы и т. д.). Все это способствует формированию динамичной банковской системы, деятельность которой отличается многопрофильностью и вовлеченностью в деятельность реального сектора экономики¹. Кроме этого, присутствие банков на рынке ценных бумаг повышает мобильность экономики в целом и увеличивает скорость перелива средств между отраслями, создает условия для значительного притока в экономику портфельных и прямых инвестиций западных финансовых институтов.

Российский рынок ценных бумаг продолжает оставаться противоречивым. К основным проблемам российского рынка ценных бумаг относятся:

- развитие инфраструктуры фондового рынка - возрождение фондовых бирж и создание организованных внебиржевых систем торговли, создание расчетно-клиринговых систем;
- повышение информационной открытости рынка, увеличение его прозрачности;
- создание полной законодательной и другой нормативной базы функционирования, так как без законодательного регулирования рынок ценных бумаг не может выполнять своего основного назначения: быть ис-

точником средств для преодоления инвестиционного кризиса. Важные положения закона - установление единых требований при осуществлении профессиональной деятельности для кредитных организаций и других инвестиционных компаний;

- проблема мелкого инвестора. Рынок государственных ценных бумаг, самых ликвидных и надежных, на сегодня закрыт для мелких и средних инвесторов, что также создает проблемы для самого рынка, для мотивации деятельности банка на этом рынке и порождает финансовые проблемы более широкого характера. С одной стороны, не используются имеющиеся накопления населения, с другой - бюджет не получает возможных источников покрытия. Таким образом, на рынке возникают перекосы, поскольку он ориентирован на крупные промышленные финансовые структуры;

- нехватка капиталовложений. Так, инвестиционный потенциал банков в 7-8 раз меньше, чем необходимо, а в бюджете денег нет, и довольно-таки трудно привлечь иностранный капитал, поскольку для нашего рынка характерен краткосрочный характер;

- нестабильность как в экономической, так и в политической ситуации страны;

- дальнейшая интеграция с фондовыми рынками развитых стран, хотя следует отметить, что на российском рынке присутствует ряд западных компаний;

- незначительный объем ценных бумаг и небольшое их разнообразие, а также вовлечение в рыночный оборот все большего числа акций российских акционерных обществ;

- проблема депозитария. Нет крупного, признанного всеми головного депозитария, и существует проблема с регистраторами и реестром. Центральный банк будет помогать развитию этой инфраструктуры в части денежных расчетов.

События последних лет показали, что российский рынок ценных бумаг по степени интегрированности в мировое финансовое сообщество уже является частью мирового рынка. Соответственно наш рынок испытывает на себе влияние в той или иной степени всех основных тенденций развития, которые отмечаются на мировых фондовых рынках:

1. Концентрация и централизация капиталов, выражающаяся в укрупнении организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг, сокращении их количества, увеличении собственного капитала. Одновременно расширяется спектр предоставляемых услуг, создаются новые, более сложные инструменты, большой объем финансовых ресурсов проходит через рынок ценных бумаг. Этот процесс в России наиболее ярко проявляется при детальном рассмотрении состава участников торгов как на ММВБ, так и на РТС. Состав наиболее активных участников торгов в фондовой секции ММВБ и состав наиболее активных участников торгов системы РТС практически одинаковы. В течение последнего года определились и лидеры интернет-трейдинга на ММВБ. Что же касается рынка государственных ценных бумаг, то здесь традиционным лидером является Сбербанк России.

2. Интернационализация рынка ценных бумаг. Последние десятилетия XX в. характеризовались все возрастающей свободой передвижения капиталов и практически повсеместной интернационализацией хозяйственной жизни. Российский рынок ценных бумаг не был исключением из этого

процесса. Реальным проявлением интернационального характера российского рынка ценных бумаг стало заметное присутствие на нем иностранных инвесторов. Кроме того, по мере восстановления рынка ценных бумаг акции российских эмитентов стали одновременно торговаться на внутреннем и зарубежных рынках. Зачастую российские эмитенты предпочитают выводить на зарубежные фондовые биржи не акции, а депозитарные расписки, что не меняет сути процесса, но значительно упрощает процедуры выхода на биржи и, соответственно, сокращает затраты эмитентов.

В вопросах регулирования на российском рынке есть явные тенденции на сближение с основными принципами, применяемыми регуляторами в странах, имеющих более развитые фондовые рынки. Это также свидетельствует об интегрировании российского рынка ценных бумаг в мировую финансовую систему.

Интернационализация проявляется и в попытках рынка “снизу” изменять стандарты и технологии, утвердившиеся на мировых рынках капитала. В частности, в процессе подготовки стандартов Национальной фондовой ассоциации по андеррайтингу в основу разрабатываемых документов были положены принципы проведения реализации подобных процедур, принятые в мировой практике. Являясь саморегулируемой организацией, объединяющей профессиональных участников фондового рынка из числа ведущих банков и инвестиционных компаний, Национальная фондовая ассоциация ведет большую работу по адаптации стандартов проведения операций с ценными бумагами, принятыми ISMA, к реалиям российского рынка ценных бумаг. Инициаторами этих процессов стали члены НФА - крупнейшие банки, в том числе Сбербанк, имеющие позитивный опыт работы на международных рынках капитала и убедившиеся в необходимости работы по международным стандартам для доступа к дешевым ресурсам.

3. Секьюритизация - это относительно новая тенденция для российского рынка ценных бумаг, и в самом общем смысле под секьюритизацией понимают процесс перевода активов из неликвидных форм в ликвидные, который ведет к увеличению как количественных показателей рынка ценных бумаг (растет объем операций с ценными бумагами), так и качественных (появляются новые финансовые инструменты). Это наиболее перспективные операции на рынке ценных бумаг, которые в перспективе могут выполнить роль “локомотива” для банковского сектора.

Данную тенденцию можно рассматривать в двух аспектах. Во-первых, перевод активов из низколиквидных и неликвидных форм в ликвидные: замена депозитов депозитными сертификатами, а традиционного кредитования выпуском облигационных займов. Во-вторых, процесс секьюритизации в мировой экономике подразумевает, кроме перевода актива из неликвидной формы в ликвидную, и перераспределение рисков, связанных с этим активом, и сопровождается определенной процедурой, результатом которой являются ценные бумаги, эмитированные специфическим эмитентом под обеспечение данного актива. Участниками данного процесса выступают, как правило, ссудозаемщик, банк, выдающий кредит, и специализированный эмитент, выпускающий ценные бумаги под обеспечение указанного кредита. При этом банк-кредитор передает риск невозврата кредита со своего баланса на баланс специализированного эмитента, а финансовые ресурсы, полученные в результате размещения ценных бумаг, направляются на рефинансирование банка-кредитора.

В последние несколько лет эти сделки становятся традиционными и применяются не только крупными банками, но и мелкими. Секьюритизация дает коммерческим банкам возможность провести рефинансирование не только портфелей коммерческих кредитов, в том числе розничных, но и выпустить бумаги под будущие регулярные поступления платежей. Перспективным направлением развития процессов рефинансирования банковского сектора стало в последние годы проведение сделок РЕПО и расширение круга участников этого рынка. Большой шаг вперед сделан при этом Банком России и ММВБ. Являясь основным регулятором банковской деятельности и основной российской торговой площадкой, эти организации на протяжении последних трех лет значительно модернизировали ранее применявшиеся технологии проведения РЕПО (сделка РЕПО - сделка покупки (продажи) ценной бумаги с обязательством обратной продажи (покупки) через определенный срок по заранее определенной цене)².

Юридическая процедура секьюритизации весьма сложна в рамках действующего в России законодательства и содержит много спорных моментов. Поэтому большинство успешно реализованных проектов, связанных с секьюритизацией, российские операторы осуществляли либо со значительным участием иностранных партнеров, либо через дружественные зарубежные компании. Основной преградой на пути распространения этого крайне важного для финансовой индустрии процесса является действующее законодательство.

4. Дезинтермедиация - устранение посредников. На мировых финансовых рынках все шире применяются инструменты и процедуры торговли, упрощающие доступ мелким и средним инвесторам.

К началу третьего тысячелетия в инвестиционном бизнесе границы между услугами, оказываемыми коммерческими банками и инвестиционными банками, в традиционном понимании этих категорий кредитных институтов оказались размыты. В российском законодательстве нет определения *investment bank*, принятого в мировом финансовом сообществе. Больше всего этому определению на российском фондовом рынке соответствует деятельность крупных инвестиционных компаний, обладающих максимально возможным количеством лицензий, позволяющих оказывать клиентам весь спектр услуг на фондовом рынке, включая предоставление ресурсов (денежных средств и ценных бумаг) для проведения операций на марже.

Несовершенство действующей в России системы регулирования инвестиционно-банковской деятельности привело к объединению банковских и брокерских компаний в рамках единого холдинга (иногда существующего на неформальных условиях). Наиболее известными конгломератами, включающими в свой состав кредитные учреждения и инвестиционно - брокерские компании, на рынке являются инвестиционно-банковская группа «НИКойл», группа «Альфа» и др. Подобные объединения позволяют «перекрывать» бизнес поля участников группы, создавая синергетический эффект, что значительно повышает их конкурентоспособность на рынке. Таким образом, проявление дезинтермедиации в России выразилось в облегчении доступа на рынок и устранении посредников для инвестора как в традиционно банковском секторе оказания услуг, так и в сегменте рынка, представленном брокерскими компаниями. При этом значительную роль сыграли в этом процессе и современные ИТ-решения, основанные на использовании возможностей Интернета.

Коммерческие банки на современном рынке ценных бумаг испытывают определенные трудности. Для преодоления этих трудностей должны быть задействованы государственные программы поддержки коммерческих банков, улучшения законодательной базы деятельности коммерческих банков, дальнейшего развития рынка ценных бумаг и фондовых бирж.

Итак, в последнее время российский рынок ценных бумаг переживает бурное развитие. Коммерческие банки играют на нем одну из важнейших ролей. С каждым годом ценные бумаги коммерческих банков пользуются возрастающим доверием и популярностью у инвесторов и приобретают все большее значение на финансовом рынке.

¹ URL: <http://bankimoscow.ru>.

² URL: <http://econference.ru/blog/conf05/162.html>.

Поступила в редакцию 06.08.2011 г.

РОССИЙСКАЯ БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА КАК ОДНА ИЗ ОСНОВ ФОРМИРОВАНИЯ В МОСКВЕ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА

© 2011 Ю.О. Слепова

Самарский государственный экономический университет
E-mail: yulia555_89@mail.ru

В статье дается характеристика уровня развития банковского сектора России. Предлагаются методы повышения капитализации российской банковской системы. Рассматриваются возможные пути создания в Москве международного финансового центра.

Ключевые слова: международный финансовый центр (МФЦ), финансовый рынок, финансовый сектор, банковская система, дочерние структуры, филиалы.

Становление и развитие международных финансовых центров (МФЦ) обусловлено углублением интеграционных экономических процессов, глобализацией экономических отношений. МФЦ представляют собой центры сосредоточения банков, специальных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные и финансовые операции, сделки с ценными бумагами, драгоценными металлами, деривативами (производными финансовыми инструментами - опционами, фьючерсами, варрантами и т.д.).

В последние десятилетия активизировалась конкуренция между различными мировыми и региональными финансовыми центрами, функционирующими как международный рыночный механизм, служащий средством управления мировыми финансовыми потоками.

Условия развития мирового финансового рынка начали осложняться в 2008 г. ухудшением его конъюнктуры и обострением кризисных явлений в мировой экономике. На этом фоне отчетливо стали видны тенденции экспансии действующих в рамках крупнейших финансовых центров финансовых институтов в страны с развивающимися экономиками. Это постепенно ведет к формированию на мировом финансовом рынке зон влияния таких финансовых центров. В результате растет вероятность того, что число стран, где могут сохраниться и продолжать функционировать независимые и полноценные финансовые рынки, будет постепенно сокращаться. В ближайшее десятилетие немногочисленные национальные финансовые рынки будут либо становиться мировыми финансовыми центрами, либо входить в зону влияния уже существующих глобальных центров. Поэтому наличие самостоятельного финансового центра в той или иной стране станет одним из важнейших признаков конкурентоспособности экономик таких стран, роста их влияния в мире, обязательным условием их экономического, а значит, и политического суверенитета.

Главными критериями создания МФЦ выступают: деловой (инвестиционный) климат, квалификация персонала и уровень развития инфраструктуры.

Основными элементами финансовой инфраструктуры мировых финансовых центров являются удобная биржевая площадка - организатор торгов, емкие финансовые рынки, надежная депозитарная и расчетно-

клиринговая система с центральным контрагентом и развитая высококапитализированная банковская система¹.

Для российского финансового сектора особое значение имеет именно банковская система. Доля совокупных активов банковского сектора в активах всего финансового сектора страны на конец 2010 г. составила 94,7 % (на конец 2007 г. - 91,6 %)². Банковская система, являясь центральным звеном существующей на данный момент финансовой системы Российской Федерации, стала институциональной основой формирующегося МФЦ, однако на сегодня отечественный банковский сектор не готов к появлению такого колоссального потребителя банковских услуг, как мировой финансовый центр. Российская банковская система пока не выполняет в полной мере функции финансового посредничества и не способна в должной степени обеспечить модернизацию реального сектора экономики необходимыми для этого финансовыми ресурсами, а для успешного функционирования МФЦ - адекватной инфраструктурой в виде крупных (по мировым критериям) банков.

Уровень развития банковской системы характеризуют такие показатели, как насыщенность экономики банковскими кредитами (кредиты/ВВП, %), банковскими активами (активы/ВВП, %), банковскими депозитами (депозиты/ВВП, %), отношение собственных средств (капитала) банковского сектора к ВВП в процентах, соответственно, на 1 января 2011 г. - 40,4 %, 75,2 %, 46,6 % и 10,5 % ВВП³. Значения этих показателей, отражающих степень развития банковского финансового посредничества и функциональный потенциал банковской системы, несопоставимы с показателями экономически развитых стран⁴.

Данные показатели, а также такие особенности российской экономики, как сравнительно высокий уровень инфляции, низкий уровень монетизации, неустойчивость национальной валюты, характеризуют российскую банковскую систему как слабую и неустойчивую. Слабость банковской системы - это существенный тормоз для инвестиций и один из важнейших факторов инвестиционного риска, что никак не может положительно сказаться на процессе формирования мирового финансового центра в Москве⁵.

Одним из основных недостатков нашей банковской системы сегодня является небольшой по сравнению с развитыми странами размер банковского сектора, выраженный невысоким уровнем капитализации и небольшим объемом банковских активов.

Совокупные активы (пассивы) банковского сектора на 1 января 2011 г. составили 33 804,6 млрд. руб. (1113,8 млрд. долл.)⁶. Для сравнения, совокупные активы французского банка BNP Paribas, занимающего первую строчку в рейтинге крупнейших по активам банков журнала Global Finance, на 31 декабря 2010 г. составили 2669,9 млрд. долл., что превышает совокупные активы российской банковской системы более чем в 2 раза. Примерно равным объемом активов обладает швейцарский Credit Suisse Group, занявший 25-е место в рейтинге (1098,3 млрд. долл. США). Таким образом, 24 крупнейших мировых банка обладают большим объемом совокупных активов, чем российская банковская система в целом.

По состоянию на 1 января 2011 г. собственные средства (капитал) банковского сектора составили 4732,3 млрд. руб. (155,9 млрд. долл. США, 10,5 % ВВП)⁷, что несопоставимо с показателями стран - обладателей МФЦ.

Все вышеизложенное говорит о том, что размеры российской банковской системы невелики даже по масштабам не очень крупной по сравнению с развитыми странами экономики, что характеризует ее как слабую и неустойчивую. Для обслуживания деятельности МФЦ необходима в разы большая по размеру активов и собственного капитала банковская система.

Одним из возможных методов повышения уровня капитализации является развитие в Российской Федерации современной системы страхования вкладов.

Если рассмотреть структуру пассивов национальной банковской системы, то сегодня наибольшую долю (29,8 %) занимают вклады физических лиц⁸, при сохраняющейся низкой норме сбережения 14,5 % в 2010 г. (14,1 % в 2009 г.)⁹.

Средства населения являются важнейшим источником пополнения пассивов. Однако для России сегодня депозиты населения выступают дорогим и краткосрочным пассивом. По данным Федеральной службы государственной статистики, в структуре вкладов (депозитов) физических лиц как в рублях, так и в иностранной валюте преобладают краткосрочные вклады. Доля вкладов на срок свыше 3 лет на начало 2011 г. в рублях составила 8 %, в иностранной валюте 10,1 %¹⁰.

Данная ситуация вызвана низкой сберегательной активностью населения, обусловленной сравнительно высокими темпами инфляции и сохраняющимся недоверием к банковской системе страны и к национальной валюте.

По результатам исследования, проведенного агентством по страхованию вкладов, в 2010 г. система страхования вкладов (ССВ) оказала влияние на инвестиционное поведение 8 % россиян (в 2006 и 2007 гг. - 15 %). Наиболее сильно эффект воздействия системы страхования вкладов проявился в отказе вкладчиков изымать деньги из банков в кризис (3 % россиян или 12 % “сознательных вкладчиков”).

Кроме того, вкладчики зачастую ограничивают размер своих вкладов суммой страхового возмещения, таким образом, повышение сумм страхового возмещения могло бы поспособствовать увеличению размеров банковских вкладов населения.

Важной мерой также должно стать принятие закона “О безотзывных вкладах”, предусматривающего возможность банков открывать срочные вклады без права досрочного изъятия. При заключении такого контракта банки должны информировать клиента обо всех подводных камнях, а главное - об отказе вкладчика от права на получение вклада по первому требованию.

Подобные меры позволят значительно повысить объемы и качество получаемой российскими банками прибыли за счет расширения возможностей для кредитования (в первую очередь долгосрочного). В свою очередь, это должно положительно повлиять на уровень капитализации, ведь основным ее источником является именно прибыль.

Кроме того, увеличение объемов и качества прибыли сделает банковский бизнес более привлекательным для инвестиций, поскольку повысится уровень рентабельности банковского капитала, что также благоприятно отразится на капитализации.

Как показывает мировой опыт, важнейшим элементом создания международных финансовых центров является привлечение в них иностранных банков в форме дочерних структур и особенно филиалов.

Финансовый центр представляет собой место, где размещены общекорпоративные и региональные штаб-квартиры транснациональных корпораций и банков. В результате на долю десяти крупнейших международных финансовых центров приходится 10 % мирового ВВП.

По мнению И.А. Розинского¹¹, создание в России международного финансового центра может проходить по нескольким направлениям. Первое - получение роли финансового центра для региона Центральной и Восточной Европы, во всяком случае, значительной его части. В случае опережающего экономического роста России по сравнению с нашими соседями в Восточной Европе российская доля в доходах, получаемых компанией или банком в регионе Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ), будет возрастать, как это имело место в докризисный период. Увеличение российской доли создаст предпосылки для переноса в Москву региональных штаб-квартир компаний и банков, отвечающих за бизнес в странах ЦВЕ, особенно, если этот процесс будет должным образом стимулироваться.

В случае успешной реализации восточноевропейского сценария Москва сможет претендовать на статус финансового центра для региона (ЦВЕ плюс СНГ), который, по оценкам, составит 7,25 % мирового ВВП в 2020 г.¹² При этом основными конкурентами потенциального российского регионального финансового центра станут Варшава и особенно Вена.

Помимо восточноевропейского сценария может быть предложена и средневосточная альтернатива. Отметим, что Турция и Иран - быстрорастущие страны и в демографическом, и в экономическом отношении. Международного финансового центра, к которому бы явным образом тяготели эти две страны, на сегодня нет, однако Турция хотела бы создать собственный международный центр в Стамбуле, доминирующий в странах Закавказья и Средней Азии. Если в скором времени Турцию так и не примут в Евросоюз и она будет готова рассматривать другие возможные комбинации в сфере экономической интеграции, то Москва сможет претендовать на роль финансового центра для региона (СНГ плюс Турция и Иран), на долю которого в 2020 г. придется 6,62 % мирового ВВП.

Таким образом, в ближайшие десять лет нам следует придерживаться стратегии создания в России регионального финансового центра. Нашими конкурентами в достижении этой цели будут не столько глобальные центры - Лондон и Нью-Йорк, сколько претенденты на ведущую роль в интересующем нас географическом регионе - Варшава, Вена, Алма-Ата и Стамбул.

На сегодня не одна Россия пытается получить статус международного финансового центра, и наши конкуренты (Казахстан, Польша, Турция и др.) предпринимают те же действия. Поэтому, чтобы победить в конкуренции, в дополнение к стандартным мерам нужны и меры нестандартные. Одной из них как раз и может стать побуждение иностранных банков к локализации.

Первоочередной мерой может стать стимулирование размещения в стране региональных штаб-квартир иностранных банков, покрывающих максимально обширный географический регион. Размещение в России региональных штаб-квартир означает локализацию важнейших и наиболее дорогих банковских функций, прежде всего управленческих. Условием согласия регулятора на покупку крупного российского банка иностранной финансовой группой может ставиться обязательный перевод в

Россию региональной штаб-квартиры этой группы как минимум по странам СНГ, а желательнее - по всей Центральной и Восточной Европе и (или) Среднему Востоку.

Сложной в реализации, но весьма многообещающей мерой может быть стимулирование перевода в Россию не только региональных, но и общекорпоративных штаб-квартир тех компаний и банков, для которых Россия становится важнейшим рынком, в частности, банков стран СНГ (прежде всего казахстанских, на которые приходится больше 80 % всех активов российских банков, контролируемых банковскими структурами из стран СНГ). Вопрос перевода своей штаб-квартиры в Москву в докризисный период всерьез рассматривал казахстанский банк "Туран-Алем", объявив целью своей стратегии превращение в крупнейший частный банк в СНГ.

Основываясь на опыте зарубежных стран, можно рассчитывать, что серьезным аргументом в пользу принятия решения о переводе региональной или общекорпоративной штаб-квартиры иностранного банка в Россию станет покупка определенного пакета акций такого банка российскими собственниками.

Важным фактором строительства в России международного финансового центра могла бы стать политика стимулирования иностранных компаний и банков к размещению на российских биржах акций своих "дочек". В настоящее время на российском финансовом рынке присутствуют акции только российских компаний. А вот в Нью-Йорке и Лондоне на их биржах котируются акции множества иностранных компаний, которые заинтересованы в том, чтобы поддержать курс своих акций, т.е. в случае каких-либо колебаний на рынке предпринять конкретные усилия, совпадающие по направлению с усилиями местных компаний и национального правительства. Поэтому для укрепления обороны российского финансового рынка против кризисных явлений необходимо наличие на рынке акций зарубежных компаний, причем не только из стран СНГ (где риски подчас выше российских), но и из более развитых стран.

В мировых финансовых центрах в целом поощряется присутствие иностранных банков, особенно в филиальной форме, поэтому МФЦ (Лондон, Нью-Йорк, Сингапур, Гонконг, Токио) привлекают именно филиалы, а не дочерние структуры иностранных банков. Страна, стремящаяся к развитию находящегося на ее территории финансового центра, заинтересована в появлении филиалов, поскольку рост их числа позволяет данному финансовому центру добиваться преимуществ по сравнению с другими. Иными словами, чем больше участников, тем более эффективен и конкурентен рынок и тем больше желающих на него войти.

В ходе "дискуссии о филиалах" были высказаны две точки зрения. Сторонники первой указывали на необходимость снизить издержки финансового посредничества, для чего было бы целесообразно разрешить филиалы как форму, связанную с наименьшими издержками. Сторонники второй, к которым по понятным причинам присоединилось подавляющее большинство представителей российских банков, настаивали на недопущении филиалов, видя в этой форме присутствия зарубежных банков угрозу экономическому суверенитету страны, неоправданное конкурентное преимущество по отношению к российским банкам и т.п. Поэтому дискуссия о санкционировании доступа в нашу страну филиалов иностранных банков завершилась принятием политического решения о невозможности "на данном этапе" такого доступа.

Если мы хотим видеть Москву международным финансовым центром, то, вероятно, на определенном этапе создание филиалов целесообразно будет разрешить, разработав эффективную систему их регулирования и ограничив их деятельность рядом разумных ограничений. К примеру, имело бы смысл запретить филиалу (как не входящему в систему страхования вкладов) участие в розничном бизнесе или, что с практической точки зрения почти то же самое, создание сети дополнительных офисов. В этом случае филиал будет подталкиваться к тому, чтобы, располагаясь в российском финансовом центре, привлекать средства на межбанковском рынке, способствуя дальнейшему развитию финансового центра.

В политическом плане разумным было бы реализовать идею, подсказанную нам А.В. Берниковым, а именно: совместить разрешение филиалов с введением требования об обязательности обращения на российских биржах акций банков (включая иностранные “дочки”), превышающих по величине своего капитала определенный - достаточно большой - уровень. Тем самым был бы послан очень четкий сигнал работающим в России иностранным банкам: если вы действительно хотите бороться за значимое место на российском рынке, от вас ожидают локализации; если ваша стратегия в России является стратегией нишевого игрока, основная функция которого состоит, например, в сопровождении российского бизнеса ваших корпоративных клиентов, то вы имеете возможность реализовывать эту стратегию в наименее затратной и простой в управлении форме филиала.

Реализация предложенных мер дает основания всерьез рассчитывать на успех России в конкурентной борьбе с другими претендентами на статус финансового центра в означенном регионе мира. Победу в этой конкурентной борьбе можно уподобить выходу нашей страны из группового турнира в финальную часть мирового финансового первенства¹³.

¹ Крылова Л.В. Адекватность банковской системы требованиям международного финансового центра // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2010. □ 10 (34). С. 46-52.

² Инвестиционный климат и международный финансовый центр в Москве: тенденции и перспективы: монография / под ред. В.Н. Алексева, В.В. Ильина. М., 2012. (Научная мысль).

³ Обзор банковского сектора Российской Федерации (аналитические показатели) 2011. Сентябрь (□ 107) / Центральный банк Рос. Федерации. URL: <http://www.cbr.ru>.

⁴ Инвестиционный климат и международный финансовый центр в Москве: тенденции и перспективы.

⁵ Там же.

⁶ Обзор банковского сектора Российской Федерации (аналитические показатели) 2011.

⁷ Там же.

⁸ Там же.

⁹ Федеральная служба государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru>.

¹⁰ Там же.

¹¹ Розинский И.А. Иностранные банки и национальная экономика. М., 2009. С. 333-342.

¹² Здесь и далее прогнозные показатели взяты из работы: Мировая экономика: прогноз до 2020 г. Цифры ВВП приводятся в ценах по паритету покупательной способности 2005 г.

¹³ Розинский И.А. Указ. соч.

Поступила в редакцию 07.08.2011 г.

ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА В ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКЕ

© 2011 О.А. Фомина

Самарский государственный экономический университет

E-mail: folga89@mail.ru

Анализируются подходы к определению современного типа экономики, тенденции развития взаимодействия факторов производства. Рассматривается роль фактора “знание” в совокупности факторов производства, а также его влияние на другие факторы производства в инновационной экономике.

Ключевые слова: инновационная экономика, фактор “знание”, информация, зависимость между факторами производства.

В российской и зарубежной литературе используются многочисленные термины применительно к современной экономической системе, посредством которых разные авторы отражают суть и принципиальные особенности этих систем. К основным терминам относят следующие:

- экономика, основанная на знаниях (knowledge-based economy), общество, основанное на знаниях (knowledge-based society);
- экономика знаний (knowledge economy), общество знаний (knowledge society);
- постиндустриальная экономика (postindustrial economy), постиндустриальное общество (postindustrial society);
- новая экономика (new economy);
- информационная экономика (informative economy), информационное общество (informative society);
- инновационная экономика (innovative economy).

В экономике, основанной на знаниях, деятельность по производству, распространению и использованию знаний играет важную роль, определяя существенные черты и темпы развития экономики. Согласно трактовке американского экономиста П. Друкера это тип экономики, при котором знания играют решающую роль в производстве экономических благ.

Под обществом, основанным на знаниях, в соответствии с Программой развития ООН (ПРООН) подразумевается общество, в котором знания проникают во все сферы и не только создаются внутри него, но и эффективно используются. Экономика, основанная на знаниях, создает, распространяет и использует знания для обеспечения своего роста и конкурентоспособности.

Термин “экономика знаний” был введен американским ученым Ф. Махлупом применительно к сектору экономики “знание”. Сейчас этот термин характеризует экономику, в которой знания играют решающую роль, а производство знаний является источником роста.

Некоторые экономисты четко разграничивают понятия “экономика знаний” и “экономика, основанная на знаниях”, так как в первом случае знание и образование (человеческий капитал) выступают в качестве рыночного блага (товара), а во втором случае - в качестве ресурса.

Постиндустриальная экономика характеризуется резким ускорением научно-технического прогресса, преобладанием отраслей, связанных с

информационно-коммуникационными, генно-инженерными и нанотехнологиями.

Постиндустриальное общество - общество, в экономике которого в результате научно-технической революции приоритет перешел от преимущественного производства товаров к производству услуг.

Совокупность высокоэффективных подотраслей экономики, базирующихся на передовых информационных технологиях, - это новая экономика¹.

Для обозначения совокупности отраслей, связанных с разработкой и широким использованием информационно-коммуникационных технологий, используется термин "информационная экономика".

Инновационная экономика - экономика, основанная на инновациях, инновационной деятельности. Под инновацией понимается внедрение нового или значительное усовершенствование продукта, товара, услуги или процесса. Важным условием является внедрение, т.е. вынесение на рынок.

Рассмотрим основные тенденции развития инновационной экономики:

- превращение знания в важнейший фактор производства наряду с природными ресурсами, трудом, капиталом и предпринимательством;

- возрастающая роль человеческого капитала и непрерывного образования. Решающее значение образования, постоянного получения новых знаний и навыков для обеспечения конкурентоспособности индивида и корпорации в современной экономике - общепризнанный факт. Необходимость в постоянном обучении связана с быстро меняющейся средой - технологической, рыночной, информационной, - в которой действует бизнес в условиях глобализации и усиления конкуренции. Ответом на обостряющуюся конкуренцию является ускорение инноваций, требующих от работников большей креативности, быстрой адаптации к новым условиям, освоения новой техники и навыков работы;

- возрастание роли информационной инфраструктуры и информационных технологий;

- повышение роли инноваций. Инновации являются основной формой превращения знаний в благосостояние и представляют собой ключевую характеристику современной экономики. Как показывают исследования экономистов, инновации сегодня - основной источник экономического роста и важнейший фактор конкурентоспособности предприятий, регионов и национальных экономик. Экономический рост развитых стран в последние два десятилетия более чем наполовину обусловлен инновациями;

- осознание важности знаний и инноваций;

- инновационная экономика как объект политики².

Для удобства анализа современной экономической ситуации и факторов производства будем рассматривать инновационную экономику, которая, по нашему мнению, является наиболее обобщающей характеристикой.

Смена типа экономической системы с индустриальной экономики на инновационную сопровождается изменениями в объемах и качествах используемых факторов производства. Ключевым фактором роста в условиях индустриальной экономики является капитал, в то время как в инновационной экономике - знания и инновации. Главным источником конкурентных преимуществ в индустриальной экономике служит доступ к факторам производства (сырье, дешевая рабочая сила и оборотный капитал). В инновационной экономике большую роль играет фактор "знание". Снижение издержек уже не может осуществляться с помощью эффекта масштаба, который играл важную роль в индустриальной экономике. В инновационной

экономике большое значение имеет информация, изучение рынка и потребностей покупателей. Таким образом, можно сделать вывод, что недостающим, редким фактором производства в индустриальной экономике является капитал, а в инновационной - фактор "знание".

Изначально богатство определялось собственностью на землю, или природные ресурсы, затем его главным источником стал капитал. В результате индустриальной революции стала расти роль профессиональных навыков и технологий. С возникновением глобальных рынков ценность знаний и уникального опыта как базиса конкурентных преимуществ многократно увеличилась. Эффективность, основанная на масштабе производства, уступила место инновациям и созданию знаний.

Британский экономист Дж. Даннинг подчеркивал, что в течение последних трех столетий главный источник богатства в рыночной экономике переместился с природных активов (земля и сравнительно неквалифицированный труд) через ресурсы, создающие осязаемые активы (здания и оборудование, финансы), к ресурсам, создающим неосязаемые активы (знания и информация) и воплощающимся, прежде всего, в людях и организациях³.

Таким образом, значимость отдельных факторов производства изменялась по мере перехода от доиндустриальной к индустриальной экономике, а от нее - к постиндустриальной и инновационной. В доиндустриальной экономике приоритет принадлежал факторам "земля" и "труд", в индустриальной - фактору капитал, а в инновационной - фактору знание.

Ввиду изменения основного фактора производства с капитала на знание поменялось и отношение к нему. Квалификация или ученая степень работника сохранили свою актуальность, однако для современных условий этого недостаточно. Появилось такое понятие, как "непрерывное образование", т.е. постоянное усовершенствование знаний, приобретение новых навыков, необходимых в работе. Кроме того, сами работники уже не рассматриваются исключительно как затраты, а, скорее, как инвестиции, так как увеличение затрат на образование и переобучение сотрудников приводит к увеличению его выработки и увеличению дохода предприятия.

В инновационной экономике не только изменяется отношение к факторам производства, но и добавляется к уже известным факторам "земля", "труд", "капитал", "предпринимательская способность" новый фактор - "знание". Внедрение нового продукта невозможно без исследования рынка, анализа технологий, накопления знаний.

Особую роль знания как фактора производства признают многие ученые. Так, институционалист Д. Белл указывает, что теоретические знания составляют основу инноваций и интеллектуальных технологий.

По мнению П. Друкера, постиндустриальное общество, инновационная экономика формируются в результате трех революций, за которыми стоят три этапа повышения роли знаний:

1-й этап - промышленная революция конца XVIII - начала XIX в., которая заключалась в переходе от мануфактурного, ремесленно-ручного производства к машинному, фабричному;

2-й этап - революция в производительности труда (вторая половина XIX в.) - знания стали применяться для разработки орудий труда, технологий и новых видов продукции;

3-й этап - революция в управлении (середина XX в.) - знания необходимы для производства новых знаний⁴.

Таким образом, можно сказать, что замещение труда знаниями, означающее переход от чисто технических навыков к интеллектуальным, яв-

ляется основным, предопределяющим признаком становления постиндустриального общества.

Глубина радикальных перемен, связанных с замещением труда знаниями, состоит в том, что в условиях, “когда знание в своей систематической форме вовлекается в практическую переработку ресурсов (в виде изобретения или организационного усовершенствования), можно сказать, что именно знание, а не труд выступает источником стоимости”⁵.

Трудовая теория стоимости в данном случае заменяется теорией “стоимости, создаваемой знаниями”. Как подчеркивает основоположник этой теории Т. Сакайя, “...мы вступаем в новый этап цивилизации, на котором движущей силой являются ценности, создаваемые знаниями”⁶. Как следствие, экономика превращается в систему, функционирующую на базе обмена знаниями и их взаимной оценки. Замещение труда знаниями дает западным ученым основание говорить о возможной замене трудовой деятельности новым типом активности, отличающимся значительными элементами творчества; на первый план в деятельности предприятий, организаций выходит задача аккумуляирования интеллектуального капитала, выявления, накопления и распространения информации и опыта, создания предпосылок для распространения и передачи знаний⁷.

Еще одним признаком инновационной экономики является опережающее развитие живого знания по сравнению с овеществленным, что означает доминирование в процессе производства информационных потоков над непосредственным взаимодействием с природой через обработку вещества природы и доведение его до потребителя. Сегодня в развитых странах непосредственное воздействие на материальный предмет труда осуществляют уже не 9/10, как это было в условиях индустриальной экономики, а менее 1/3 работников. Знания и творческий потенциал работников становятся главным фактором эффективности экономической системы, без которого технический и экономический прогресс последней является практически недостижимой задачей, вне зависимости от объема средств, инвестированных в производственное оборудование и технологию.

Вовлекаемая в производительное потребление научная, экономическая, технологическая, организационно-управленческая информация, во многом предшествуя производственному процессу, определяя его соответствие меняющимся условиям производства, становится движущей силой инноваций, “персонифицированным” ресурсом, частью ноу-хау компаний. Последние исследования западных ученых свидетельствуют о резком возрастании ценности интеллектуальных фондов компании по сравнению с ее материальными ресурсами и финансовым капиталом. В целом, их соотношение колеблется между 5:1 и 6:1. Подсчитано также, что доллар, затраченный на исследования и разработки, приносит в 8 раз большую прибыль, чем доллар, вложенный в технику⁸. Все это свидетельствует о переходе экономики на новый, инновационный путь социально-экономического развития.

Знание как фактор производства не имеет ограничений. Его граница постоянно расширяется новыми открытиями и изобретениями. Процесс познания бесконечности бесконечен сам по себе. Если рассматривать знание как пузырь, а окружающую его среду как все новое, непознанное, то с увеличением знаний происходит “раздувание” пузыря, увеличивается его площадь соприкосновения с неизвестным, т.е. чем больше процесс познания, тем больше неизвестных фактов появляется (рис. 1).

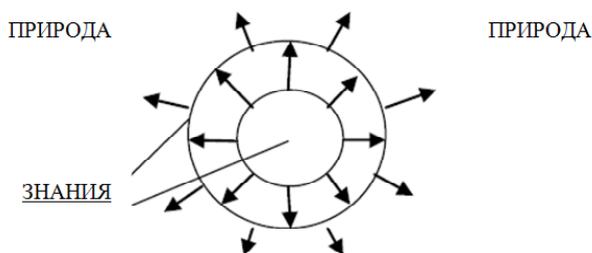


Рис. 1. Процесс познания неограничен

Источник. *Vormotov M. Modern Knowledge Based Economy: all-factors endogenous growth model and total investment allocation.* URL: <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/19932>.

В отличие от других факторов производства, которые по мере использования истощаются и заканчиваются, имеющиеся знания и информация могут использоваться без истощения и даже приумножаться в процессе использования.

Возрастающую роль играет также “неотделимое знание”, т.е. человеческий капитал, - знания и навыки отдельных лиц и коллективов. В связи с этим повышается роль непрерывного обучения и инвестиций в человеческий капитал⁹.

Фактор “знание” оказывает влияние на все факторы производства (рис. 2).



Рис. 2. Взаимодействие фактора “знание” с другими факторами производства

В производственном процессе фактор “знание” и фактор “труд” являются взаимозависимыми, потому что, с одной стороны, обучение работников является воздействием фактора “знание” на фактор “труд”, с другой - в процессе производства происходит преобразование фактора “знание” фактором “труд” в готовый продукт.

Зависимость между фактором “знание” и фактором “капитал” осуществляется на основе инвестиций в знания, с одной стороны, и применения усовершенствованной с помощью знаний техники - с другой.

Применение знаний упрощает процессы добычи и переработки природных ресурсов, снижает негативное воздействие на окружающую среду, позволяет рационально использовать природные ресурсы.

Фактор “знание” напрямую влияет на фактор “предпринимательская способность”. С помощью новых знаний предприниматели анализируют рынки, технологии и спрос, формируют новые стратегии производства, принимают организационные решения.

В условиях инновационной экономики с применением фактора “знание” как ключевого изменения на рынке происходят очень быстро, жизненный цикл товаров и технологий сокращается, инновационные процессы становятся непрерывными и систематическими.

Фактор “знание” порождает большое количество новых технологий, поэтому под фактором “знание” стоит понимать также и новые технологии, и информацию. В рамках новой теории факторов производства формируются сельское хозяйство, основанное на биотехнологии и генной инженерии, промышленность, основанная на наукоемких технологиях, и сфера услуг, основанная на компьютерных технологиях и телекоммуникационных связях¹⁰.

С появлением фактора “знание” инвестиционно-финансовый капитал теряет свою доминирующую роль, а основным фактором экономического развития становится интеллектуальный капитал, ориентированный на производство и реализацию инноваций. Неотчуждаемость интеллектуальной собственности от ее носителя трансформирует роль работника на рынке труда: вместо продавца высококвалифицированной рабочей силы он становится продавцом индивидуального, интеллектуального продукта, имеющего высокую общественную полезность¹¹.

В инновационной экономике утрачивают свою приоритетность такие объекты, как производственные ресурсы, вещественные товары, происходит перенос “центра тяжести” из сферы обращения в сферу инновационного производства. Изменение роли традиционных факторов производства в этих условиях и появление новой формы капитала - интеллектуального - обусловили трансформацию доминирующего вида активов компаний. Ими становятся нематериальные активы, патенты, лицензии, производственная информация. В результате рыночная стоимость компании в “новой экономике” ориентирована на максимизацию будущего, а не текущего дохода.

¹ Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. М., 2007.

² Шувалов С. Экономика, основанная на знаниях vs. Инновационная экономика, Центр исследований и статистики науки, Москва. М., 2009.

³ Dunning J. Regions, Globalization and the Knowledge Economy / Regions, Globalization, and the Knowledge-Based Economy. Oxford, 2000. P. 8-10.

⁴ Друкер П. Посткапиталистическое общество // Новая постиндустриальная волна на Западе: антология / под ред. В. Л. Иноземцева. М., 1999.

⁵ Белл Д. Социальные рамки информационного общества // Новая технократическая волна на Западе: антология / под ред. В. Л. Иноземцева. М., 1986.

⁶ Сакайя Т. Стоимость, создаваемая знаниями, или История будущего // Новая индустриальная волна на Западе: антология / под ред. В.Л. Иноземцева. М., 1999.

⁷ Мильнер Б. Управление знаниями - вызов XXI века // Вопр. экономики. 1999. □ 9.

⁸ Комаров И. Интеллектуальный капитал // Персонал. 2000. □ 5.

⁹ Vormotov M. Modern Knowledge Based Economy: all-factors endogenous growth model and total investment allocation. URL: <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/19932>.

¹⁰ Егорова А.А. Особенности формирования инновационной экономики. URL: <http://www.lib.csu.ru/vch/097/21.pdf>.

¹¹ Акерман Е.Н. Особенности трансформации социально-экономических отношений в условиях развития “новой экономики” // Вестн. Томск. гос. ун-та. 2011. Экономика. □ 2 (14).

**VESTNIK
SAMARA FINANCIAL-ECONOMIC INSTITUTE. 2011. □ 3 (11)**

THE BASIC AND INITIAL FORM OF INSTITUTIONAL RELATIONS

© 2011 S. Pitiov

Analysis of the original and initial form of economic relations with respect to different systems of economic and institutional relations.

Keywords: collectivism, collaboration, goods, capital, institutional relations, the basic and initial form of economic relations, the basic and initial form of institutional relations, institutional agreements.

**INNOVATIVE ACTIVITY - THE KEY FACTOR OF INCREASE OF LABOR
PRODUCTIVITY**

© 2011 S. Vanyugina

The article is devoted to innovations and innovative activity which is now a necessary condition of normal realization of production process, because the basic social and economic effect of realization of innovative activity consists in labor productivity increase. In article the factors slowing down innovative activity of the enterprises and interfering increase of labor productivity, and also necessary actions for stimulation of innovative activity are considered.

Keywords: innovations, innovative activity, labor productivity, innovative activity.

RUSSIAN IPO IN OVERSEAS STOCK MARKETS

© 2011 O. Antipova

In this article author describe the primary accommodation the securities market, give the definition of "IPO" and its components, is characterized by the interdependence of the issuers of the securities market, the architecture of the modern Russian IPO market abroad.

Keywords: initial public offering, investment resources, stock market, the London Stock Exchange, the Hong Kong Stock Exchange, the structure of transactions.

DIRECTION FOR INNOVATION. POSSIBILITY OF SAMARA REGION

© 2011 K. Petrovskaya

This article reviews current trends of economical innovation development, the basic aspects of policy aimed at innovation, at both for state and individual companies level. The possibilities, prospects and constraints of innovative development of the Samara region, forming suggestions for improving the existing level of innovation.

Keywords: innovative model of development, the technology corridor, cluster, customization, special economic zone, a business incubator, technology park, the processes of modernization.

INFLUENCE OF FINANCIAL CRISIS ON THE RUSSIAN EXCHANGE MARKET

© 2011 D. Hodakovsky

In response to the increased interest of economic agents to the foreign exchange market, prompted by the crisis, is seemed to be relevant to analyze the published statistics which discloses not only separate currency transactions, but also summarizes the information of the market as a whole.

Keywords: russian currency market; FX market; financial crisis.

FINANCIAL MARKET: DIFFERENT APPROACHES TO THE INTERPRETATION OF ECONOMIC CATEGORY

© 2011 E. Ramzaeva

This article has main different views to question, what is the financial market. Each view describe the financial market like a structure and each elements of the market too. In a basic opinion the definition of financial market contain stock market and share market.

Keywords: financial market, fund market, primary market, second market, the market for securities.

MONITORING OF CREDIT RISKS AS BASIC STAGE OF WORK WITH PROBLEM ACTIVES CORPORATE BANK BUSINESS

© 2011 A. Sokolov

The article is dedicated the concept and process of the organization monitoring of credit risk of commercial bank within the limits of work with problem actives of corporate bank business.

Keywords: monitoring, credit risk, problem actives, corporate bank business

INSTITUTIONAL DEVELOPMENT OF THE BANKING SYSTEM

© 2011 L. Gilmutdinova

We examined the development of the banking sector over the past two years. We give quantitative characteristics of the sector, development of regional banking market and the concentration of banking activities.

Keywords: credit institutions, regional banks, assets, capital, license, minimum capital.

COMMODITY EXCHANGE - AS A MARKET ECONOMY ELEMENT

© 2011 S. Checkin

In article the commodity exchange, as a market economy element is considered. Exchange quotations, formation of demand for an exchange product and possible ways of stimulation of trade are considered.

Keywords: commodity exchange, economic planning, the basic consumer, the exchange quotation, demand formation, state role, national economic safety.

COMMERCIAL BANKS IN THE SECURITIES MARKET

© 2011 I. Makarova

Considers the role of of commercial banks in the securities market, the main activities of commercial banks on the stock market, and also the main issues of Russian securities market and development trends.

Keywords: stock market, the commercial bank, the issuer, investor, broker.

**RUSSIAN BANK SYSTEM AS ONE OF THE MOSCOW INTERNATIONAL
FINANCIAL CENTRE BASIS**

© 2011 Y. Slepova

In this article the characteristics of the Russian bank industry level is considered. Some methods of Russian bank system capitalization improvement are given. The author also analyses the possibilities for Moscow International Financial Centre creation.

Keywords: international financial centre, financial market, financial sector, bank system, affiliated structures, branches.

FACTORS OF PRODUCTION IN INNOVATION ECONOMY

© 2011 O. Fomina

In this article the author analyses different approaches in defining the contemporary type of economy and various development tendencies of the factors of production relationship. The role of knowledge factor and its impact on other factors of production in the innovation economy is also considered.

Keywords: innovation economy, knowledge factor, information, relationship between factors of production.

Памятка автору

Как правильно подготовить статью в “Вестник Самарского финансово-экономического института” на персональном компьютере

Материал статьи представлять *на электронном носителе* в программе Word (дискета с одним файлом, содержащим последний вариант статьи) и в виде *четкой распечатки на бумаге*, точно соответствующей файлу. Статья должна содержать сведения об авторе, его e-mail.

Набор текста

тип шрифта **Таймс**
размер шрифта **14 пт**
абзацный отступ 0,5 см (устанавливать через окно “Абзац”, **не пробелами и не табуляцией**)
межстрочный интервал “полуторный”

Набор таблиц

тип шрифта **Таймс**
размер шрифта **13 пт**
линейки внешние (рамка) 1,5 пт
линейки внутренние 0,75 пт

Набор формул

в редакторе формул
все символы прямым шрифтом

Набор ссылок на литературу (сноски)

размещение в конце статьи
(меню “Вставка” подменю “Сноска”)
тип шрифта **Таймс**
размер шрифта **12 пт**

Рисунки (графики, диаграммы)

в редакторах Word, Excel - **только черно-белые**

! Запрещается вставлять в статью сканированные рисунки (графики, диаграммы)

! Использовать стиль “Normal” или шаблон “Обычный”

При нарушении требований к оформлению материалов

рукописи не публикуются!

**ВЕСТНИК
САМАРСКОГО
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО ИНСТИТУТА**

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ

2011. □ 3 (11)

Главный редактор
доктор экономических наук, профессор А.М. Михайлов
Редактор И.Н. Лошкарева
Компьютерная верстка - О.В. Егорова

Подписано в печать 24.09.2011 г. Формат 70x100/16.
Бумага офсетная. Гарнитура NewtonС.
Усл. печ. л. 6,51 (7,0). Уч.-изд. л. 7,3. Тираж 1000 экз.
Цена договорная. Заказ □
Отпечатано в издательстве ООО “24-Принт”

Мнение авторов публикаций не обязательно совпадает
с точкой зрения редколлегии.
При перепечатке материалов из научного журнала “Вестник СФЭИ”
обязательно согласование с редколлегией.