

РОЛЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В ПОВЫШЕНИИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

THE ROLE OF FINANCE IN IMPROVING THE COMPETITIVENESS OF THE NATIONAL ECONOMY

М.Ю. Маковецкий

M.Yu. Makovetsky

*Омский филиал Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
Financial University under the Government of the Russian Federation (Omsk branch)*

Статья поступила в редакцию 1 сентября 2014 г.

Повышение конкурентоспособности и обеспечение экономического развития Российской Федерации на инновационной основе предполагает решение проблемы эффективного перераспределения инвестиционных ресурсов через механизм финансового рынка. Для этого востребовано всестороннее исследование механизма функционирования финансового рынка и его инвестиционной направленности в целях повышения конкурентоспособности национальной экономики. В представленной статье раскрываются альтернативные подходы к исследованию места и роли финансового рынка в современной экономике, а также характера взаимосвязей и взаимообусловленности функционирования финансового и реального секторов. Основное внимание уделяется обоснованию концепции производительности финансового сектора и обоснованию его роли в финансовом обеспечении воспроизводственного процесса. Ее центральная идея – усиление влияния финансового сектора, финансовых рынков, финансовых институтов на инвестиционный процесс, экономический рост и экономическое развитие в целом.

Рыночная трансформация экономической и финансовой систем нашей страны обуславливает усложнение структуры финансового сектора, повышение его роли и усиление влияния на экономические процессы в условиях стремительного развития финансовых рынков, финансовых институтов, внедрения новых финансовых инструментов. Это не только предопределяет спектр осуществляемых операций и скорость перемещения капитала, но и воздействует на уровень конкурентоспособности национальной экономики в целом. Как необходимое условие обеспечения национальной безопасности и повышения уровня конкурентоспособности экономики Российской Федерации целесообразно определить формирование конкурентоспособного самостоятельного финансового центра, а также обеспечить соответствующую новым условиям направленность государственного регулирования. В конечном итоге это будет способствовать превращению финансового сектора в эффективный механизм поддержания национальной конкурентоспособности и финансового обеспечения устойчивого экономического роста.

Improving the competitiveness and economic development of the Russian Federation on the basis of innovation implies a solution to the problem of efficient reallocation of investment resources through the financial mechanism of the market. It demands a comprehensive investigation of the mechanism of the financial market functioning and its investment focus in order to increase the competitiveness of the national economy. The present article describes alternative approaches to the study of the place and role of the financial market in the modern economy, as well as the nature of the interactions and interdependence of financial and real sectors. The focus is made on the rationalization of the concept of the financial sector performance and the justification of its role in providing financial support for the reproductive process. Its central idea is the growing influence of the financial sector, financial markets, financial institutions and investment, economic growth and economic development in general.

Market transformation of the economic and financial systems of our country causes complication of the structure of the financial sector, enhancing its role and influence on economic processes in the conditions of rapid development of financial markets, financial institutions, introduction of new financial instruments. It doesn't only determine the range of the transactions and the speed of the capital movement, but also affects the level of competitiveness of the national economy as a whole. There is a need to determine the formation of competitive independent financial centre, as well as to provide the new focus of government regulation. Ultimately this will contribute to the transformation of the financial sector in an effective mechanism for maintaining national competitiveness and financial support of sustainable economic growth.

Ключевые слова: национальная экономика, финансовый рынок, финансовый сектор, реальный сектор, инвестиции, экономический рост, конкурентоспособность.

Key words: national economy, financial market, financial sector, real sector, investments, economic growth, competitiveness.

Конец XX – начало XXI в. стали периодом интенсивного развития финансового сектора мировой экономики. Стремительный рост объемов финансового рынка, существенно опережающий темпы роста реального сектора, широкое внедрение инновационных финансовых инструментов, расширение субъектного состава

привели к качественным изменениям мировой экономики. В результате постоянные колебания валютных курсов, процентных ставок и котировок ценных бумаг стали оказывать все большее влияние на функционирование национальных экономик. Поэтому столь активное развитие финансовых рынков объективно вызы-

вает огромный интерес к особенностям их функционирования и делает особенно актуальной проблему исследования их влияния на характер развития национальной экономики.

В самом общем виде финансовыми рынками принято называть рынки, на которых происходит купля-продажа, обмен и другие операции с разнообразными финансовыми активами, среди них: деньги, иностранная валюта, ценные бумаги, производные финансовые инструменты и др. Тем самым валютные, фондовые, кредитные, вексельные и деривативные рынки можно рассматривать как составные части финансовых рынков. Эти рынки тесно связаны, поэтому отсутствие или ослабление одного из них незамедлительно сказывается на всех остальных, а также на состоянии реального сектора экономики.

Можно считать давно признанным фактом наличие тесной связи между уровнем развития финансовой системы и интенсивностью экономического развития той или иной страны. Вместе с тем характер этой связи до сих пор остается предметом острых дискуссий экономистов. Одна точка зрения, которая одним из первых была четко сформулирована австрийским и американским экономистом, социологом и историком экономической мысли Й. Шумпетером (1883–1950), исходит из признания активного влияния финансовых институтов, прежде всего банков, на экономику за счет более эффективной трансформации сбережений в инвестиции [1, с. 66]. Нобелевский лауреат М. Миллер отмечал, что «[мысль] о том, что финансовые рынки вносят свой вклад в экономический рост, слишком очевидна, чтобы она стоила серьезного обсуждения». О большой роли финансовой системы в экономическом развитии писали такие известные авторы, как Е. Шоу, Р. Голдсмит, Р. Маккиннон и др. [2].

В то же время многие влиятельные экономисты приписывают финансовой системе относительно пассивную роль, считая, что она лишь обслуживает возникающие потребности экономики в посреднических услугах. Например, нобелевский лауреат Р. Лукас полагал, что значение финансового сектора для экономического роста сильно переоценивается. Дж. Робинсон утверждала, что финансовая система производна от реальной экономики и что сам экономический рост создает спрос на финансовые услуги. Иначе говоря, финансовая система не влияет на экономический рост, она лишь реагирует на потребности реального сектора. Кроме того, рядом современных исследователей отмечается, что финансирование мировой эконо-

номики и доминирование в финансовом секторе спекулятивных операций создали весьма благоприятную почву для отмывания незаконно полученных доходов и криминализации финансовых рынков [3, с. 29].

Тем не менее следует все же отметить, что и раньше большинство экономистов придерживалось первой точки зрения, причем в последнем десятилетии XX в. произошел кардинальный поворот в данной области и в настоящее время важность финансового сектора для экономического роста не подвергается сомнению. Важным продвижением в данной области стала недавняя серия исследований, проведенных экспертами Всемирного банка, где на широком эмпирическом материале исследовалась связь между показателями финансовой системы и темпами экономического роста. При этом анализ влияния проводился на нескольких уровнях: путем сопоставления значений и динамики показателей по большим выборкам стран, отраслей и отдельных предприятий. Существенное значение имеют также недавние публикации, рассматривающие взаимосвязь между развитием финансовой системы и институциональной средой (включая тип законодательной системы, ее ориентацию на обеспечение прав инвесторов, обеспечение контрактного права и т. д.). Эти работы убедительно показали, что показатели развития финансовой системы не просто коррелируют с долгосрочными темпами экономического роста, но и что связь между ними носит устойчивый причинно-следственный характер. Кроме того, были получены новые важные данные относительно механизмов влияния финансовых институтов на экономику. Сравнительное значение различных механизмов определяет угол зрения, под которым целесообразно рассматривать перспективы развития финансовой системы в Российской Федерации.

Исследование Всемирного банка по 87 странам по связи финансовой глубины (частный кредит как доля ВВП) и рыночной капитализации акций с уровнем душевого дохода показало прямую и устойчивую связь. При этом было установлено, что развитые финансовые рынки особенно важны для той экономики или тех секторов, которые особенно сильно нуждаются во внешнем финансировании, не имея достаточных собственных источников накопления. Применительно к нашей стране это касается, например, таких отраслей, как машиностроение или сельское хозяйство. Состояние финансового посредничества, таким образом, может оказывать влияние не только на темпы

роста экономики, но и на ее структуру. Сильная финансовая система обеспечивает равную возможность развития секторам, в которых собственные источники финансирования недостаточны. В частности, в этом случае существенно активизируется процесс выхода на рынок новых предприятий, что усиливает конкуренцию и тем самым вносит вклад в рост эффективности экономики [1, с. 66–67].

Если говорить конкретно о Российской Федерации, то мы наблюдаем, что медленно, но верно укрепляется репутация нашей страны на международном финансовом рынке, усиливается инвестиционная привлекательность нашей страны. Вместе с тем сохраняется основная проблема развития российского финансового сектора – несоответствие его возможностей трансформировать сбережения в инвестиции значительному масштабу внутренних сбережений, а также высокой и продолжающейся расширяться потребности российской экономики в инвестиционных ресурсах.

Решение проблемы привлечения инвестиций в российскую экономику во многом зависит от дальнейших тенденций развития в нашей стране рынка корпоративных финансовых инструментов, ценных бумаг, важнейшими функциями которого являются аккумуляция временно свободных денежных средств, обеспечение гибкого межотраслевого перераспределения инвестиционных ресурсов и максимально возможного притока национальных и зарубежных инвестиций на российские предприятия, формирование необходимых условий для стимулирования накоплений на предприятиях всех форм собственности и трансформации сбережений населения в инвестиции [4, с. 103].

Значимость решения указанной выше проблемы очевидна, поэтому закономерно, что она нашла свое отражение в формулировке цели Стратегии развития финансового рынка на период до 2020 года [5]. В качестве таковой было установлено обеспечение ускоренного экономического развития страны посредством качественного повышения конкурентоспособности российского финансового рынка и формирования на его основе самостоятельного финансового центра, способного сконцентрировать предложение широкого набора финансовых инструментов, спрос на финансовые инструменты со стороны внутренних и внешних инвесторов и тем самым создать условия для формирования цен на такие финансовые инструменты и соответствующие им активы в Российской Федерации.

Другая важнейшая функция, которую зачастую не реализует российский финансовый сектор, – обеспечение межотраслевого перелива капиталов. В силу этого затрудняются процессы интеграции отечественных компаний в рамках технологических цепочек, а также не происходит диверсификация их бизнеса. В результате этого российские корпорации оказываются лишенными важнейших в условиях глобальной конкуренции преимуществ, обеспечивающих им выход на новые рынки и сохранение долгосрочной устойчивости бизнеса.

Рыночная трансформация экономической и финансовой систем обуславливает усложнение структуры финансового сектора, повышение его роли и усиление влияния на экономические процессы в условиях стремительного развития финансовых рынков, финансовых институтов, внедрения новых финансовых инструментов, что не только определяет спектр осуществляемых операций и скорость перемещения капитала, но и воздействует на уровень конкурентоспособности национальной экономики в целом.

В таких условиях структура финансового сектора должна характеризоваться устойчивостью к воздействию негативных тенденций и конъюнктурных факторов, обеспечивать выполнение финансовым сектором возложенных на него функций. Это проявляется в эффективном перераспределении инвестиционных ресурсов во времени и пространстве, оценке и управлении финансовыми рисками, сглаживании последствий финансовых потрясений (кризисов).

В современных условиях важнейшим фактором обеспечения условий реального экономического прорыва Российской Федерации на основе повышения уровня конкурентоспособности и инновационности национальной экономики, осуществления структурных сдвигов в народном хозяйстве, внедрения новейших достижений технического прогресса, а также улучшения количественных и качественных показателей хозяйственной деятельности на всех уровнях становится построение эффективного национального финансового рынка.

Действительно, в последние десятилетия финансовый рынок становится ключевым элементом системы перераспределения и трансформации сбережений в инвестиции, с помощью финансовых инструментов происходит аккумуляция свободных денежных средств внутренних и внешних инвесторов и передача их хозяйствующим субъектам для производительного использования. Благодаря финансо-

вому рынку становится возможным инвестирование значительных объемов средств в реальный сектор экономики, наращивание производственных мощностей страны, накопление ресурсного потенциала, стимулируется развитие наиболее перспективных производств и отраслей, обеспечивающих наибольшую доходность и эффективность использования объективно ограниченных ресурсов, перелив капиталов, способствующий ускорению НТП, внедрению новейших научных достижений и технологий в производство.

Не случайно, что сегодня весь мир работает с заемным капиталом, с разнообразными финансовыми инструментами и привлеченными с их помощью на финансовых рынках средствами. Это, на наш взгляд, одна из главных причин укрепления индустриальной мощи, поддержания высокого уровня национальной конкурентоспособности и устойчивого экономического роста. В этих условиях применительно к экономике Российской Федерации как никогда актуализируется проблема исследования современных тенденций в развитии национального финансового рынка, поскольку большинство его сегментов крайне малы и не могут адекватно реализовывать функциональную роль финансовых посредников [6, с. 143–144].

Приток инвестиций в производственный сектор будет зависеть от степени развития институтов финансового рынка, его способности аккумулировать внутренние и внешние свободные денежные ресурсы и трансформировать их в инвестиции в интересах реального сектора экономики, обеспечивая свободный межотраслевой и межрегиональный перелив капитала. Чем масштабнее финансовый рынок, чем сложнее и разнообразнее его инструменты, тем большее значение приобретает анализ эффективности, доходности и риска инвестиционных вложений.

Создание финансового рынка, ориентированного на экономический рост, охватывает сложные теоретические, методологические и практические проблемы, решение которых, безусловно, имеет большое народнохозяйственное значение. В этом контексте в научной и деловой среде не вызывает сомнений актуальность проблем совершенствования национального финансового рынка в условиях перехода Российской Федерации к инновационной модели социально-экономического развития и состоявшегося вступления нашей страны в ВТО.

Необходимо повысить конкурентоспособность, емкость, глубину российского финансо-

вого рынка в целях перераспределения финансовых потоков в интересах инновационного сценария социально-экономического развития России. Рядом ведущих отечественных экономистов подчеркивается значимость и актуальность развития теории финансовых рынков, совершенствования государственного и рыночного регулирования, координации деятельности многочисленных органов регулирования и надзора, специализирующихся на отдельных сегментах (сектора) финансового рынка.

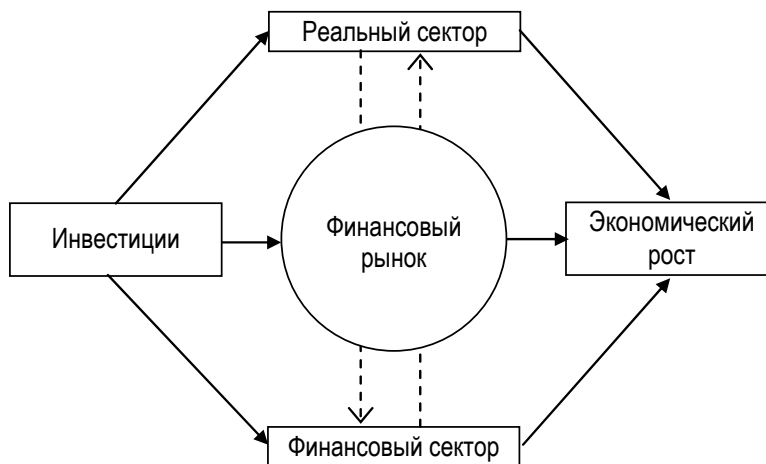
В этих условиях востребовано распространение воспроизводственного подхода к трактовке финансового рынка с функциональной точки зрения как сферы рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию и межотраслевое перераспределение денежных капиталов в целях обеспечения непрерывности и рентабельности процесса воспроизводства. Функциональный анализ должен сочетаться с преобладающим в экономической литературе, в том числе зарубежной, институционально-техническим анализом финансового рынка. При этом важно учитывать необходимость повышения конкурентоспособности не только по количественным, но и по качественным показателям деятельности финансового рынка, что актуализирует проблемы повышения его емкости, глубины, активизации небанковских финансовых институтов, коллективных инвесторов [7, с. 62–63].

Развитие изложенных выше подходов, на наш взгляд, также предполагает необходимость всестороннего исследования взаимосвязи между финансовым и реальным секторами экономики, которое позволит подойти к формулированию теоретических положений концепции производительности финансового сектора и обоснованию его существенной роли в финансовом обеспечении воспроизводственного процесса. Ее центральная идея – усиление влияния финансового сектора, финансовых рынков, финансовых институтов на инвестиционный процесс, экономический рост и экономическое развитие в целом (см. рис.).

В последние несколько лет в отечественной литературе появилось значительное количество исследований, посвященных различным аспектам взаимосвязи и взаимообусловленности функционирования финансового и реального секторов, усиления значимости финансового рынка в обеспечении инновационного развития и повышении конкурентоспособности национальной экономики. В качестве наиболее существенных из них в контексте исследуемой проблемы можно указать работы

К.Л. Астапова [8], Г. Габидиновой [9], В.А. Галанова [10], Л.Н. Красавиной [11], Я.М. Мир-

кина [12], Б.Б. Рубцова [2], М.И. Столбова [13], Д.С. Шведова [14] и др.



Место финансового рынка в системе взаимодействия финансового и реального секторов экономики

В этом контексте вполне закономерно, что признание важности взаимодействия финансового и нефинансового секторов в рыночной экономике становится одним из стандартных положений современной экономической теории. Инвестиционная направленность финансового рынка, заключающаяся в его участии в финансовом обеспечении воспроизводственного процесса, определяет связь между рынком инвестиций и рынком инвестиционных товаров, владельцами инвестиционных капиталов и продавцами инвестиционных товаров через капиталобразующие инвестиции [15, с. 259].

Анализ количественных показателей, качественных характеристик и общих тенденций функционирования финансового рынка в Российской Федерации показывает, что активность отечественных компаний – эмитентов в выпуске различных финансовых инструментов все еще остается недостаточно высокой. Это обусловлено серьезными проблемами и факторами, тормозившими процесс развития сектора корпоративных ценных бумаг в нашей стране в последнем десятилетии XX в. и существенно ограничившими его инвестиционный потенциал. В их числе те, что связаны с общими особенностями возрождения и развития рынка в постсоциалистический период, и те, что обусловлены спецификой конкретных финансовых инструментов, посредством которых организации (предприятия) нефинансового сектора могут привлекать необходимые им инвестиционные ресурсы (см.: [15, с. 390–416]).

Очевидно, что проблемы дальнейшего развития финансового рынка и усиления его инвестиционной направленности в Российской

Федерации носят комплексный характер и требуют объединения усилий эмитентов и инвесторов, профессиональных участников и государственных регулирующих органов для качественного его изменения и совершенствования. Сильная посредническая сфера обеспечивает равные условия для роста всех секторов, независимо от получаемого ими потока наличности, т. е. выравнивает стартовые условия, расширяя базу роста. Наличие эффективных посредников служит конкурентным преимуществом для секторов экономики, зависящих от внешнего финансирования (в частности, для новых предприятий). Финансовое развитие увеличивает приток капитала в такие сектора и повышает его «качество»: место торгового кредита, государственной поддержки и т. п. занимает банковский кредит либо привлечение ресурсов через финансовые рынки.

Применительно к ситуации в нашей стране это означает, что укрепление финансовой системы служит необходимой предпосылкой ухода от «сырьевой» модели развития и создания условий для расширения критически важного сектора динамично развивающихся малых и средних предприятий. Разумеется, высокая потребность во внешнем финансировании создает спрос на посреднические институты, стимулируя тем самым их ускоренное развитие и усиливая значимость финансового сектора для национальной экономики.

Как необходимое условие обеспечения национальной безопасности и повышения уровня конкурентоспособности национальной экономики страны целесообразно также определить формирование конкурентоспособного самостоятельного финансового центра, провоз-

глашенное в качестве цели в рамках Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года. При этом в указанный срок необходимо решить следующие задачи развития финансового рынка в нашей стране:

- повышение емкости и прозрачности финансового рынка;
- обеспечение эффективности рыночной инфраструктуры;
- формирование благоприятного налогового климата для его участников;
- совершенствование правового регулирования на финансовом рынке [5].

Решение этих задач, несомненно, позволит рассматривать финансовый рынок как наиболее эффективный и гибкий механизм перераспределения инвестиционных ресурсов, трансформации сбережений в инвестиции, адекватный условиям современной рыночной экономики. Конечная цель видится нам в превращении финансового сектора в эффективный механизм поддержания национальной конкурентоспособности и финансового обеспечения устойчивого экономического роста. В этом контексте благодаря ряду макроэкономических факторов дальнейшее поступательное развитие финансового сектора станет одним из ключевых элементов, определяющих конкурентоспособность российской экономики в ближайшие десятилетия и способствующих повышению ее эффективности в глобальной хозяйственной системе.

1. Григорьев Л., Гурвич Е., Саватюгин А. Финансовая система и экономическое развитие // *Мировая экономика и международные отношения*. – 2003. – № 7. – С. 62–75.

2. Рубцов Б. Б. Эволюция институтов финансового рынка и развитие экономики // *Финансовые институты и экономическое развитие* : сб. ст. / отв. ред. Д. В. Смыслов. – М. : ИМЭМО РАН, 2006. – URL : http://www.mirkin.ru/_docs/Rub_evolfin.pdf.

3. Мовсесян А. Г., Скиданов Г. Н., Мазеев Г. Г. Мировые тенденции и стратегия России // *Финансовый бизнес*. – 2002. – № 4. – С. 28–32.

4. Маковецкий М. Ю. Рынок ценных бумаг и его роль в инвестиционном процессе / *Современное общество* : матер. науч. конф., посвященной 25-летию Омского государст-

венного университета. – Омск : ОмГУ, 1999. – С. 101–103.

5. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года : утв. Распоряжением Правительства РФ от 29 декабря 2008 г. № 2043-р. – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

6. Маковецкий М. Ю. Развитие финансового рынка и его роль в обеспечении национальной конкурентоспособности // *Конкуренция и конкурентоспособность: теоретические и практические аспекты* : монография / [С. В. Дегтярева и др. ; отв. ред. Г. М. Самошилова, М. Ю. Маковецкий]. – Омск : Изд-во Ом. гос. ун-та, 2013. – С. 140–169.

7. Красавина Л. Н., Валенцева Н. И. Российский финансовый рынок: проблемы повышения конкурентоспособности и роли в инновационном развитии экономики (по материалам заседания круглого стола, проведенного в Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации) // *Деньги и кредит*. – 2008. – № 3. – С. 62–75.

8. Астапов К. Л. Повышение конкурентоспособности российского фондового рынка // *Финансы*. – 2011. – № 9. – С. 57–61.

9. Габидинова Г. Конкуренция на рынке ценных бумаг // *Маркетинг*. – 2009. – № 2. – С. 85–95.

10. Галанов В. А. Фондовый рынок и инновационное развитие экономики // *Финансы. Деньги. Инвестиции*. – 2011. – № 1. – С. 20–22.

11. Красавина Л. Н. Финансовый рынок как фактор инновационного развития экономики: системный подход // *Банковское дело*. – 2008. – № 8. – С. 12–18.

12. Миркин Я. М. Ловушки конкурентоспособности // *Банковское дело*. – 2010. – № 12. – С. 32–37.

13. Столбов М. И. Финансовый сектор: теория и российская действительность / под ред. В. Ю. Преснякова. – М. : Научная книга, 2006. – 147 с.

14. Шведов Д. С. Изменение роли финансового рынка в мировой экономике // *Вопросы экономики*. – 2011. – № 28. – С. 27–30.

15. Лавров Е. И., Маковецкий М. Ю., Полякова Т. Н. Инвестиции, финансовый рынок и экономический рост : монография. – Омск : Изд-во ОмГУ, 2007. – 500 с.