Таев Андрей Георгиевич. Развитие финансовой среды предпринимательства на муниципальном мезоуровне : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 Волгоград, 2007 171 с., Библиогр.: с. 155-168 РГБ ОД, 61:07-8/4991

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретическое обоснование финансовой среды предпринимательства 12

1.1 . Теоретические аспекты финансирования предпринимательства 12

1.2. Финансовая среда предпринимательства 25

1.3. Денежный фонд как основа структуры финансовой среды предпринимательства 44

1.4. Анализ уровней финансовой среды предпринимательства 55

Глава 2. Структура муниципального мезоуровня финансовой среды предпринимательства 72

2.1. Формы воздействия финансовой среды на предпринимательство. .. 72

2.2. Венчурные фонды как необходимый структурный элемент муниципальной финансовой среды предпринимательства 87

2.3. Структура микрофинансирования на муниципальном уровне 107

Глава 3 Развитие инфраструктуры финансовой среды предпринимательства на муниципальном мезоуровне 116

3.1. Бизнес-инкубаторы как инфраструктура развития финансовой среды инновационного предпринимательства 116

3.2. Роль финансовых посредников в развитии финансовой среды предпринимательства на муниципальном мезоуровне 131

Заключение 144

Литература 155

Приложения 161

**Введение к работе**

Функционируя в структуре соцально-экономической системы, каждый предприниматель стремится к максимизации своей прибыли, так как его материальное богатство зависит от доходов, которые приносит его дело или фирма. Но, получая прибыль для себя, предприниматель производит необходимые для общества товары и услуги, создает новые рынки, предоставляет новые или поддерживает уже имеющиеся рабочие места, сам является покупателем товаров и услуг, созданных другими, и платит соответствующие налоги. Таким образом, чем больше в стране предпринимателей, стремящихся извлечь выгоду и успешно извлекающих ее путем внедрения инноваций, сопряженных с коммерческим риском, тем шире налоговый и финансовый потенциалы территории, являющиеся локальным плацдармом для осуществления предпринимательства. Развитие процессов глобализации и интернационализации мирового хозяйства способствует повышению роли малого бизнеса не только на внутренних рынках стран, но и в международном масштабе. Это объясняется большими преимуществами малого бизнеса. В докладе Международного бюро труда подчеркивается, что малые и средние предприятия располагают значительными конкурентными преимуществами, часто требуют меньше капиталовложений в расчете на одного работника по сравнению с крупными предприятиями, широко используют местные материальные и трудовые ресурсы. Кроме того, владельцы малых предприятий более склонны к сбережению и инвестированию в производство, они отличаются высоким уровнем личной мотивации в достижении результатов и т. д.

Наряду с преимуществами субъектам малого предпринимательства присущи и недостатки. Из них, на наш взгляд, следует выделить те, которые объясняются самой природой малого бизнеса. Наиболее существенными из них являются: более высокий уровень риска, высокая степень неустойчивости положения на рынке, зависимость от крупных компаний,

**4**повышенная чувствительность к изменениям условий хозяйствования. Но, как показывает международный опыт, существуют недостатки, связанные с причинами внутреннего характера. Среди них - трудности в привлечении дополнительных финансовых средств, недостаточно высокий уровень профессиональной подготовки собственников малых предприятий, отсутствие необходимого опыта у менеджеров и специалистов, недоверие потенциальных партнеров при заключении контрактов и другие.

Чем больше в стране предпринимателей, стремящихся извлечь выгоду и успешно извлекающих ее путем внедрения инноваций, сопряженных с коммерческим риском, тем шире налоговый и финансовый потенциалы территории, являющиеся локальным плацдармом для осуществления предпринимательства. Любое предприятие как субъект предпринимательства представляет собой сложную систему, имеющую цель, существующую в определенной среде и взаимодействующую с ней. Среда системы - это организационно активный по отношению к системе окружающий мир.

Рассмотрение взаимоотношений экономического субъекта со средой  
чрезвычайно актуально, так как двустороннее воздействие среды и  
предприятия ставит проблему соответствия внешней среды, представленной  
экономической системой, ее потребности в развитии бизнеса.

Предпринимательство, существуя в среде, обособлено от нее некоторыми барьерами, требующими теоретического осмысления с целью определения уровня качества финансовой среды предпринимательства и определения взаимосвязи данного качества с развитием системы предпринимательства в России.

Однако процесс взаимодействия системы финансов

предпринимательства с региональной и общегосударственной системой  
финансовой системой не формирует эффективного механизма перелива  
капитала, способствующего подъему экономики. Становлению российского  
предпринимательства препятствуют отсутствие нормального

законодательства, затруднительный доступ к капиталу, нестабильность

**5**банковской системы, неразвитость финансовой инфраструктуры. Таким образом, большинство недостатков внешний среды предпринимательства в России имеет финансовый облик.

**Степень разработанности проблемы.**Системный подход к исследованию финансовой среды предпринимательства применили в своих трудах следующие российские специалисты в области теории и практики: С. Валентей, И.Н. Герчикова, С. Глазьев, В.В. Глущенко, М. Головний, И.А. Гришин, Л.И. Евенко, О.В. Иншаков, А.В. Круглов, Ю.М. Осипов, Л.В. Перекрестова, А.Д. Радыгин, В.А. Слепов, Д.Г. Черник, М.И. Яндиев и др.

Теории взаимодействия финансовой системы и предпринимательства активно развиваются в трудах зарубежных ученых Дж. Акерлофа, Л. Болмена, Э. Вайсса, Т. Дила, Дж. Доси, П. Друкера, X. Мински, Л. Рэя, Д. Парадимитру, К. Переса, Дж. Стиглица, С. Фаццари, Ч. Уолена, С. Фримена, Р. Хизрича, И. Шумпетера и др.

Однако в трудах этих ученых не в полной мере отражен муниципальный уровень финансовой среды предпринимательства.

Проблеме муниципальных финансов посвящены труды С. Агапцова, О. Берга, А. Бирюкова, В. Васильевой, Л. Игониной, А. Пискунова, В. Попова, Л. Прониной, С. Прокофьева, С. Сазонова, И. Трунина, А. Уварова, А. Филлипова, В. Христенко, А. Шепелева и др. Однако формы воздействия муниципальных финансов на предпринимательство в данных трудах не стали самостоятельным предметом изучения.

Системный подход к финансовой среде предпринимательства, представленный в трудах этих ученых, стал стимулом к эффективной разработке ее муниципального уровня.

**Цель исследования**- разработать институциональную и инфраструктурную основу взаимодействия макро- и микрофинансов на муниципальном мезоуровне финансовой среды предпринимательства и сформировать структуру обеспечения денежными фондами субъектов предпринимательства посредством развития финансовой среды.

**Задачи исследования:**

раскрыть сущность финансовой среды предпринимательства; представить уровни финансовой среды предпринимательства и уточнить формы их воздействия на предпринимательство;

выделить состав фондов денежных средств, составляющих муниципальный мезоуровень финансовой среды предпринимательства;

разработать порядок формирования и использования муниципальных венчурных фондов;

сформировать направления развития муниципального мезоуровня финансовой среды предпринимательства.

**Объектом исследования**стала финансовая среда

предпринимательства, **предметом**- формирование и использование денежных фондов составляющих муниципальный мезоуровень финансовой среды предпринимательства.

**Методологическую базу исследования**создали системный подход, процессный подход, компаративный анализ, индукция, аналогия, дедукция, графическое моделирование.

**Теоретическую основу исследования**составили классические и современные труды отечественных и зарубежных ученых, создавших в теории финансов концептуальную основу организации и функционирования целостной финансовой среды предпринимательства.

**Эмпирической базой исследования**послужило обобщение опыта деятельности Комитета по предпринимательству Департамента предпринимательства и потребительского рынка администрации Волгограда, факты, опубликованные в экономической литературе, информация специализированных агентств, информационные ресурсы Internet.

**Положения диссертации, выносимые на защиту:**

**1**. Финансовая среда предпринимательства - это наличие условий и факторов, опосредующих денежные отношения предприятия, которые воздействуют на величину и направление движения денежных потоков и

**7**требуют принятия финансовых управленческих решений, направленных на достижение предприятием своих целей. Катализатором взаимодействия субъекта предпринимательства с финансовой средой является возникновение денежных отношений, причем движение денежных потоков, сопровождающих эти отношения, имеет самостоятельный характер, обособленный от товарных и других материальных потоков.

1. Между хозяйствующими субъектами нано-, мини-, микро-, макро-, мегауровней не может установиться эффективная непосредственная взаимосвязь, она обычно опосредована ассоциированными представителями экономических интересов, которые выявляют и реализуют территориально-отраслевые предпочтения агентов ближайших и отдаленных уровней. В сферах, секторах и сегментах хозяйства эти предпочтения создают особые «мезослои» в системах отношений экономических агентов. Муниципальный мезоуровень финансовой среды предпринимательства представлен финансами интегрированных групп предприятий, финансы муниципальных образований и территориальными денежными фондами.
2. Финансовая среда предпринимательства представляет собой структурное воплощение функций финансов и представлена системой денежных фондов целевого назначения находящихся во взаимодействии друг с другом через денежные потоки, опосредующие устоявшиеся институциональные взаимосвязи по уровням экономической системы. Муниципальный мезоуровень финансовой среды предпринимательства сформирован посредством централизованных фондов денежных средств муниципального образования и децентрализованных фондов местных общественных и микрофинансовых организаций, территориальные венчурные фонды, фонды различного целевого назначения. Финансы некоммерческих объединений на муниципальном мезоуровне финансовой среды предпринимательства представлены денежными фондами, аккумулированными кредитными кооперативами и неправительственными

**8**микрофинансовыми организациями, преследующими социальные функции в развитии предпринимательства.

1. Препятствием в использовании венчурных фондов для развития финансовой среды предпринимательства является наличие «мертвых зон финансирования», возникающих из-за несоответствия количественных параметров востребованных и предлагаемых венчурных инвестиций, а также отсутствие практики командного управления инновационным предпринимательством и низкая информационная прозрачность российского рынка интеллектуальной собственности.
2. Бизнес-инкубаторы как инфраструктурный фактор развития венчурного финансирования включают в себя комбинацию как имущественной поддержки инновационного предпринимательства, так и обеспечение доступа к микрофинансированию за счет средств муниципального целевого фонда развития предпринимательства, муниципального венчурного фонда и страхования финансовых рисков, возникающих при коммерциализации инновационных технологий.

**Научная новизна**полученных результатов исследования заключается в следующем:

сущность финансовой среды предпринимательства представлена как наличие условий и факторов, опосредующих денежные отношения предприятия, которые воздействуют на величину и направление движения денежных потоков и требуют принятия финансовых управленческих решений, направленных на достижение предприятием своих целей; сформулирована особенность финансовой среды предпринимательства как структурного воплощения функций финансов, состоящего из взаимосвязанных посредством денежных потоков денежных фондов;

доказана необходимость мезоуровней финансовой среды предпринимательства как условий, генерирующих эффективное взаимодействие экономических интересов субъектов нано-, мини-, микро-, макро-, мегауровней. При этом муниципальный мезоуровнь финансовой

**9**среды предпринимательства представлен как совокупность финансов интегрированных групп предприятий, финансов муниципальных образований и территориальных денежных фондов;

уточнена социальная функция финансов некоммерческих объединений на муниципальном мезоуровне финансовой среды путем включения в состав их финансовых операций кредитование субъектов предпринимательства, не имеющих кредитной истории и залогового обеспечения с целью сглаживания социальной напряженности в обществе на уровне муниципального образования;

систематизированы факторы, препятствующие становлению системы российского венчурного финансирования путем идентификации «мертвых зон финансирования» и выявления организационных и информационных отрицательных эффектов российского инновационного предпринимательства;

уточнена роль бизнес-инкубаторов в развитии финансовой инфраструктуры инновационного предпринимательства в переходе от имущественной поддержки инновационного предпринимательства к формированию финансовой среды посредством муниципального целевого фонда развития предпринимательства, муниципального венчурного фонда и страхования финансовых рисков, возникающих при коммерциализации инновационных технологий.

**Теоретическая значимость**проведенного исследования состоит в приращении научного знания в области теории финансовых систем, содержащегося в системном представлении состава и структуры муниципального мезоуровня финансовой среды предпринимательства.

**Практическая значимость**исследования заключается в возможности применения системы денежных фондов муниципального мезоуровня финансовой среды предпринимательства для развития инновационной экономики Волгограда.

**Апробация работы.**Основные идеи и выводы диссертационного исследования докладывались на региональных научных конференциях: «Финансовый контроль и качество управления бюджетом» (Волгоград, 2005 г.), «Приоритетные направления финансовой политики XXI века» (Волгоград, 2006 г.), «Проблемы инновационно-инвестиционной деятельности в России» (Уфа, 2007).

Результаты исследования внедрены в деятельность Комитета по предпринимательству администрации Волгограда при разработке «Программы развития предпринимательства в Волгограде на 2006-2008 гг.», принята постановлением Волгоградского Городского Совета народных депутатов 20.01.06 №27/534.

**Публикации.**По теме диссертации опубликовано 6 работ общим объемом 3,0 п.л.

Объем **и структура**работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, включающих 9 параграфов, заключения, списка литературы из 150 наименований. Работа содержит 2 рисунка, 2 таблицы, 2 приложения.

Во введении изложены актуальность, объект, предмет и метод исследования, сформулированы его цель и задачи, охарактеризована теоретическая и эмпирическая базы диссертации, представлены элементы научной новизны работы.

В первой главе - «Теоретическое обоснование финансовой среды предпринимательства» - рассмотрен генезис подходов к системам финансирования предпринимательства и представлена авторская концепция уровней и мезоуровней финансовой среды предпринимательства.

Во второй главе - «Структура муниципального мезоуровня финансовой среды предпринимательства» - систематизированы механизмы влияния венчурных фондов, неправительственных микрофинансовых организаций и муниципальных централизованных фондов на развитие финансовой среды предпринимательства.

В третьей главе - «Развитие финансовой среды предпринимательства на муниципальном мезоуровне» - представлены инфраструктурные и институциональные факторы воздействия на финансовую среду предпринимательства.

Заключение содержит теоретические и практические выводы по диссертации.

**12 1.1. Теоретические аспекты финансирования предпринимательства**

Радикальные перемены последних пятнадцати лет в экономике и во всем обществе в России не могут не влиять на экономическую и финансовую науку. Изменился, во-первых, сам объект изучения, а, во-вторых, устарели и стали в значительной мере сомнительными прежние положения по некоторым вопросам. Переход к новой трактовке экономических и финансовых проблем, разумеется, совершается, и, естественно, он связан с полемикой, в ходе которой, по предположению, должна родиться истина. Ситуация в финансовой науке отличается определенной спецификой в силу более конкретного объекта ее исследований по сравнению с абстрактной политической экономией. Теоретические ее положения могут быть с большой надежностью проверены на практике.

Основные направления «модернизации» финансовой науки, по-видимому, включают в себя два момента: критический анализ дореформенной финансовой науки и использование достижений современной зарубежной финансовой науки. Реализация этих задач -большая и серьезная работа, требующая коллективных усилий всех российских финансистов

Современное предпринимательство - один из ключевых стратегических ресурсов, внутренний источник развития экономики России XXI века. Л. Мизес подчеркнул: «Удивительный экономический прогресс последних 200 лет был достижением капиталистов, обеспечивающих необходимые капитальные блага и элиты технологов и предпринимателей»1... «Они (предприниматели) являются лидерами на пути к материальному развитию»2.

Предпринимательство представляет собой систему хозяйствования, которая основывается на рисковой и инновационной деятельности,

1 Мизес Л. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории. М.: Экономика, 2000. С. 283.

2 Там же. С. 315-316.

**13**охватывающей процесс воспроизводства в целом или какую-то часть этого процесса с целью получения предпринимательского дохода (добавочной прибыли). В экономическом содержании предпринимательства три ключевых момента: личностный - способность предпринимателя; экономический - процесс получения предпринимательского дохода; организационно-управленческий - технология организации и управления процесса получения предпринимательского дохода . Использование фигуры предпринимателя в значительной мере объясняется необходимостью преодоления противодействия, «которое оказывает социальная среда попыткам каждого, кто намерен внести новое вообще или новое в экономике в частности. Это сопротивление может проявляться прежде всего в форме существования различных препятствий правового или политического порядка» . Не случайно поэтому при характеристике предпринимателя применяются такие выражения, как «революционер в экономике» и «невольный зачинатель социальной и политической революции»5.

Рубеж XX—XXI вв. ознаменовался колоссальным ростом масштабов финансового сектора. Общепризнано, что финансовое посредничество и финансовые институты играют сегодня намного большую роль, чем десять, а тем более двадцать-тридцать лет назад. В этом смысле довольно показательным является целый ряд общеизвестных данных. Так, ежедневные международные потоки капитала на рубеже XX—XXI вв. составили около 2 трлн. долл. В конце 2005 г. более 15 трлн. долл. иностранных депозитов в коммерческих банках кочевали по миру в поисках наивысшей прибыли по сравнению с 10 трлн. долл. в 2000 г. За последние десятилетия ежедневный объем сделок на мировом валютном рынке возрос с 1 млрд. долл. до 1880 млрд. долл., а объем торговли товарами и услугами - всего на 50%.

Андронов В.В. Стратегия современного предпринимательства в крупных корпорациях: Автореферат дисс. ... канд. экон. наук. Спб., 2001. С. 10.

4 Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. С.182.

5 Шумпетер Й. Теория экономического развития. М: Прогресс, 1982. С.182.

**14**В результате в 2004 г. объем валютных операций в 70 раз превышал объем мирового экспорта товаров и услуг .

Вопрос о соотношении реального и финансового секторов является  
фундаментальной проблемой, исследуемой на протяжении не одного  
десятилетия. Не случайно и возникновение термина «финансомика», под  
которым понимается «высшая форма бытия экономики», «управляемой в  
основе своей и в решающей степени финансовым образом»7. В современной  
отечественной и западной литературе сложилось три ключевых подхода к  
современной динамике развития финансовых рынков. Одна группа  
исследователей, к числу которых можно отнести А Галетовика,

Дж. Оливиера, Дж. Гурли, Э. Шоу, М. Бинсвангера и др., утверждает, что финансовый сектор является важной детерминантой экономического роста, а прослеживающийся в последнее время рост масштабов финансовых рынков приводит к повышению эффективности экономики в целом. Другая группа трактует современную динамику в целом как негативную. При этом если некоторые ученые считают ее временным феноменом, поддающимся устранению (Дж. Тобин, Дж. Стиглиц, X. Гессе и Б. Брааш, М. Гейне и X. Херр, X. Титмейер), то другие - непосредственным результатом самой логики рыночной экономики (С. Стрендж, X. Мински, В. Чик, Б. Эмундс, К.Г. Цин, Э. Альтфатер, Р. Гутман).

Современный процесс взаимодействия системы финансов российского предпринимательства с региональной и общегосударственной финансовой системой не формирует эффективного механизма перелива капитала, способствующего подъему экономики. Весьма определенно по вопросу о влиянии текущей организации финансирования на процесс внедрения новых комбинаций И. Шумпетер высказался в работе «Капитализм, социализм и демократия». Он указал, что при реализации нововведения «приходится преодолевать сопротивление среды, которое в зависимости от социальных

6 Левина И.Г. О двойственной природе финансового сектора // Вестник Московского университета. 2007.  
№2. С.54.

7 Осипов ЮМ. Эпоха постмодерна: В 3 ч. М., 2004. С. 130, 144-145.

**15**условий может происходить в самых разных формах, начиная с простого отказа финансировать или покупать новые товары и кончая физической расправой над человеком, который попытался создать что-то новое»8. Большинство опрошенных российских предпринимателей (90%) считают главным тормозом развития их бизнеса налоговую политику государства, 81% - отсутствие нормального законодательства, 67% - крайне затруднительный доступ к капиталу, 66% - нестабильность банковской системы, 55%о - коррупцию во властных структурах9.

Интерес в области анализа финансирования предпринимательской структуры представляют два направления современной экономической мысли: финансовое кейнсианство и макроэкономическое направление эволюционной теории. В первом случае основной упор делается на факторы, определяющие динамику «психологического» фона рыночного финансирования инвестиций, во втором - на условия, сопровождающие изменение характера организации взаимодействия финансовой системы и предпринимательского сектора в процессе экономического развития.

Финансовые кейнсианцы X. Мински (Н. Minsky), Л. Рэй (L. Wray), Д. Парадимитру (D. Paradimitriou), С. Фаццари (S. Fazzary), Ч. Уолен (С. Wahlen) и другие основное внимание сосредоточили на исследовании финансовых аспектов аккумуляции производственного капитала в рыночной экономике.

Следуя логике Дж. М. Кейнса, сторонники указанного теоретического направления анализируют динамику капитального развития в качестве функции от взаимного согласования субъектами финансового и реального секторов оценок по поводу перспективной эффективности инвестиций. Однако при этом они выходят за рамки статической теории, рассматривая рыночную экономику как сложную, постоянно эволюционирующую и

8 Шумпетер Й. Капитализм, социализм и демократия. М.: Экономика, 1995. С. 184.

9 Круглов А.В. Регулирование внешней и внутренней среды предпринимательских структур как основа  
устойчивого развития // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. 2004. №4(40).  
С. 68.

институционально обусловленную систему. Тем самым финансовая система определяется в качестве ключевого фактора хозяйственного развития.

Финансовые кейнсианцы делают вывод о том, что в рыночной системе возникают два типа институтов. Один тип - институты, дестабилизирующие рыночную систему и являющиеся прямым следствием предпринимательской деятельности финансовых учреждений. Другой тип - институты, стабилизирующие хозяйственную динамику, возникновение которых связано, главным образом, с деятельностью государства. При этом возможности последних рано или поздно исчерпываются, что объясняется деятельностью финансовых предпринимателей, ориентированной на прибыль. По словам X. Мински, «в истории было множество финансовых структур, которые различаются в своем воздействии на экономическую эффективность и стабильность, равно как и соотношение сил в экономике»10.

В связи с этим финансовые кейнсианцы выделяют следующие этапы развития рыночного хозяйства (на примере экономики США):

1. коммерческий капитализм (1607-1813 гг.);
2. промышленный капитализм (1813-1890 гг.);
3. банковский капитализм (1890-1933 гг.);
4. менеджерский капитализм (1933-1982 гг.);
5. капитализм денежных управляющих (1982 - настоящее время)11. Как отмечает X. Мински, «эволюция происходила от финансовой

структуры, где внешнее финансирование применялось главным образом для торговли, до более широкого использования рыночного или институционального внешнего финансирования, долгосрочного капитального развития экономики» . На первом этапе (коммерческий капитализм), который начался с образования в Америке британских колоний, основной объем финансирования осуществлялся для целей торговли в виде

10 Minsky Н. The Transition to a Market Economy *II*The Jerome Levi Institute of Bard College, November 1991,  
Working Paper № 66.P.5.

11 Wahlen C.J. Human Minsky's Theory of Capitalist Development *II*The Jerome Levy Economics Institute of Bard  
College, August 1999, Working Paper No 277. P. 4

12 Minsky H. P. Uncertainty and the Institutional Structure of Capitalist Economies *II*The Jerome Levy Economics  
Institute of Bard College, April 1996, Working Paper №155. P. 12.

17 взаимного коммерческого кредитования хозяйствующих субъектов и ссуд немногочисленных коммерческих банков.

Промышленный капитализм характеризовался возникновением финансовых учреждений, осуществлявших мобилизацию денежных средств для долгосрочных капитальных вложений в фабричное производство, горнорудное дело, транспортные коммуникации. Начало этого этапа связано с возникновением первой текстильной фабрики в США и появлением инвестиционных банков; для этого периода характерны попытки использовать связи финансового и реального секторов в целях подавления конкуренции и снижения колебаний прибыли и соответственно уровня нестабильности в экономике.

На этапе банковского капитализма, начало которого связывают с волной монополизации экономики США в 1890-х гг., происходит слияние банковского и промышленного капитала, и первый получает возможность контролировать развитие экономики за счет участия в собственности и органах управления компаний. При этом институциональные условия взаимодействия финансового и реального секторов являются в основном результатом самоорганизации рынка.

Переход к менеджерскому капитализму связывается финансовыми кейнсианцами с событиями Великой Депрессии, обусловившими резкое ужесточение государством законодательных требований к деятельности финансового сектора и появление значительного числа регулирующих органов. Это вызвало реорганизацию банковской системы и минимизацию влияния банков на управление нефинансовых корпораций; возникли новые типы финансовых посредников. Стабилизация в реальном секторе достигалась за счет государственной бюджетной политики, в финансовом секторе - за счет деятельности финансовых властей как кредитора последней инстанции.

Формирование капитализма денежных управляющих обусловлено волной финансовых инноваций в ответ на чрезмерное регулирование

18 финансовой системы. В финансовой системе происходит стремительное увеличение доли небанковских посредников (пенсионных и взаимных фондов, страховых компаний и пр.). При этом последние становятся основными собственниками нефинансовых корпораций и начинают определять их управленческую политику. Упрощается характер государственного регулирования финансовых учреждений, а институциональные изменения в механизме взаимодействия финансового и реального секторов происходят на основе самоорганизации рыночных субъектов.

Макроэкономическое направление эволюционной теории представлено работами С. Фримена (С. Freeman), Дж. Доси (G. Dosi), К. Перес (С. Perez) С. Глазьева, В. Маевского и др. Эти ученые ориентируются прежде всего на определение основных закономерностей долгосрочного технико-экономического развития. Следуя логике Й. Шумпетера, проблема организации деятельности финансовой системы рассматривается ими, как правило, в качестве одного из элементов институционального фона, в котором функционируют субъекты предпринимательства.

Например, С. Глазьев указывает, что предприниматель «окружен более или менее благоприятной для внедрения и дальнейшего распространения институциональной структурой, основные элементы которой составляют: самостоятельные фирмы, банковские учреждения, государственные ведомства, университеты, бесприбыльные научно-исследовательские организации, а также системы налогообложения, льготного кредитования, государственного субсидирования и прочих условий инновационной и хозяйственной деятельности»13.

Аналогичный подход представлен в работах К. Перес. Характер «организации банковской и кредитной системы» однозначно рассматривается ею в качестве одного из многих социально-институциональных факторов, воздействующих на процесс распространения

13 Глазьев С. Теория долгосрочного технико-экономического развития. М.: ВлаДар, 1993. С.216.

**19**нововведений в хозяйственной системе . Именно последним обстоятельством можно объяснить, почему в работах представителей макроэкономического направления эволюционной теории практически не анализируются конкретные механизмы взаимодействия финансового и реального секторов. Поэтому воспользуемся выявленными ими общими закономерностями.

Возможности исследования механизма взаимодействия финансового и реального сектора в значительной мере связаны с теорией асимметрии информации. Ее основатель Дж. Акерлоф (Akerlof G.) доказал в 1970 г., что в связи с неравномерным распределением информации между покупателями и продавцами в реальном мире некоторые трансакции, которые были бы оптимальными при наличии (или хотя бы в условиях симметричного распределения неполной информации), становятся невозможными. Основная причина этого заключается в том, что продавец обладает большим объемом знаний о товаре, чем покупатель. Такое преимущество позволяет первому вести себя оппортунистически, т.е. пытаться получить заведомо завышенную цену за товар пониженного качества. Поскольку покупатели не могут преодолеть барьер информационной асимметрии и понимают стремления продавцов, они настаивают на дисконте к цене. В конечном счете именно это и происходит, одновременно вызывая существенный побочный рыночный эффект: продавцы высококачественных товаров в целях удержания сбыта также вынуждены соглашаться на цену, пониженную относительно возможной на рынках, при наличии полной информации15.

Десятилетием позже идеи Дж. Акерлофа были распространены на поведение субъектов кредитного рынка. Начиная с работы Дж. Стиглица и Э. Вайсса16 (Stiglitz J.E., Weiss А.), «покупателями» стали банки, а «продавцами» - фирмы, заинтересованные в получении займа. Асимметрия

14 Perez С. Microelectronics, Long Wave and World Structural Change: New Perspectives for Developing  
Countries. World Development, 1985, Vol. 13, №3. P. 445-446.

15 Akerlof G. The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. Quarterly Journal of  
Economics, August 1970, 85. P. 488-500.

16 Stiglitz J .E., Weiss A. Credit Rationing in Market with Imperfect Information. American Economic Review,  
1981,71. P. 912-927.

**20**информации возникает в связи с тем, что компании знают заведомо больше о своем «качестве» (вероятности возврата долга), чем кредиторы. Последние, осознавая информационное «неравенство», скептически оценивают данные, представляемые в кредитных заявках. В результате фирмы с «хорошими» инвестиционными проектами (т.е. с позитивными чистыми приведенными денежными потоками) вынуждены платить премию к уровню рыночной процентной ставки, представляющей собой вмененные издержки использования внутренних финансовых средств до начисления затрат на финансовых посредников. Дж. Стиглиц и Э. Вайсе доказали, что в случае ограниченных финансовых возможностей банков некоторые компании, предлагающие инвестиционные проекты с позитивными чистыми приведенными денежными потоками, могут вообще не иметь доступа к кредитам (аналогичный вывод получен и применительно к небанковским

финансовым учреждениям) .

Проблема асимметрии информации накладывается на особенности функционирования финансовой системы, связанные с особым характером ее деятельности при финансировании инвестиций предпринимательского сектора. В рамках этого процесса финансовые учреждения обменивают находящиеся в их распоряжении денежные средства на обещание вернуть их в будущем на определенных условиях.

При рассмотрении проблем финансирования предпринимательства в масштабе социально-экономической системы нельзя ограничиваться исключительно кредитно-банковской системой, исключая из анализа процесс самофинансирования.

И. Шумпетер отмечает, что «предприниматель, в сущности, изымает блага из народнохозяйственного потока благ еще до того, как сам в него что-то внесет. Предприниматель становится должником общества в целом» Аналогично: «если предприниматель финансирует себя сам, из прошлой

17 Myers S.C., Majluf N.S. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Those  
Investors Do Not. - Journal of Financial Economics, 1984, 13. P. 187-221.

18 Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. С. 196.

21 предпринимательской прибыли или использует средства производства своего прежнего «статичного» предприятия, он несет риск как кредитор или владелец блага» .

Иными словами, И. Шумпетером допускается множественность субъектов осуществляющих рыночное, финансирование процесса развития. Признаком, характеризующим деятельность этих субъектов, является лишь авансирование ими покупательной способности; «создание нового спроса до создания нового предложения». Таким образом, возникает расширение субъектов финансирования предпринимательства за счет неформальных институциональных структур.

Поэтому для обоснования характера воздействия неформальных институтов на процесс коммерциализации новой технико-экономической предпринимательской парадигмы обратимся к опыту Японии.

После поражения во Второй мировой войне основной задачей японского государства на ближайшее десятилетия стало догоняющее развитие, направленное на преодоление технологического отставания от ведущих рыночных стран мира. В этой ситуации был создан уникальный механизм обеспечения ускоренных темпов развития на новой качественной основе (в тот период - четвертой технико-экономической парадигмы). Его особенностью стали доминирование неформальных институтов и государственная политика стимулирования финансового сектора к выделению средств на принципиально новые инновационные проекты.

В результате был получен двоякий эффект. С одной стороны, непрерывный обмен информацией между компаниями, внедряющими нововведения, что позволяло максимально быстро преодолевать порог технико-экономической неопределенности и выходить на этап широкой неопределенности широкой коммерциализации. С другой - минимизация возникающих из-за отсутствия рыночного финансирования временных потерь между созданием, первыми опытами внедрения и общехозяйственным

Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. С.286.

**22**распространением радикальных инноваций. Таким образом, у новаторов появилась возможность не отказываться от сложившихся неформальных связей, а в экономике был создан особый механизм обеспечения ускоренного развития. Поскольку предоставление денежных ресурсов на проекты, характеризующиеся технико-экономической неопределенностью, могло привести к разорению финансовых учреждений, государство неформально гарантировало их от наступления банкротств (в течение всего послевоенного период вплоть до начала 1990-х гг. в Японии не было ни одного такого случая). В обмен на эти гарантии финансовые учреждения взяли обязательство поддерживать реальный сектор, компенсировать большую часть убытков неэффективных компаний, чем это предусмотрено законами о банкротстве и пр. Возникшие в этих условиях «главные банки» превратились в основной источник инвестиций в японской экономике. Одновременно они проводили мониторинг осуществления инвестиций, исходя из стратегических интересов государства, а также динамики радикальных инноваций в других экономиках (прежде всего в США) .

Неформальные институты стали доминировать в стране, в том числе благодаря сознательной политике ограничения роли правовых институтов. Особенно показательно неформальный характер приобрело взаимодействие хозяйствующих субъектов реального сектора. Наиболее успешные и крупные из них, как и финансовые учреждения взяли на себя функцию «сопровождения» молодых и слабых предприятий, стимулируя их к постоянной инновационной активности.

Можно выделить следующие неформальные правила структурирования отношений, возникших в японской экономике в связи с необходимостью ускоренного внедрения целого ряда кластеров радикальных нововведений формализовавшихся в следующих принципах финансирования:

Сергиенко -Я.В. Финансы и реальный сектор. М.: Финансы и статистика, 2004. 384 с.

1. выживание слабейшего, что предполагает денежную помощь неэффективным предпринимателям со стороны финансовых учреждений и рыночную поддержку контрагентов по реальному сектору;
2. отсутствие «хозяйственной гибели»: число бизнес-единиц может только увеличиваться, но никогда - уменьшаться;
3. ответственность финансовых учреждений и наиболее крупных бизнес-единиц за стабилизацию положения хозяйственной системы в случае снижения ее эффективности путем предоставления финансовых ресурсов для компенсации потерь «слабых» экономических агентов. То есть финансовые учреждения и наиболее сильные предприниматели несут наибольшие издержки по поддержанию механизма искусственного рыночного отбора;
4. неявная государственная гарантия. Финансовые учреждения и крупные бизнес-единицы, которые несут затраты по поддержанию количественного многообразия хозяйствующих субъектов, должны быть уверены в существовании силы, способной поддержать их в случае наступления кризисных явлений.

Таким образом, для активизации развития предпринимательства должно быть сформировано взаимодействие различных субъектов формального и неформального финансирования инновационного сектора экономики.

В настоящее время известно достаточно много фактов, позволяющих признать корпорации субъектами предпринимательства - активной стороной управления воспроизводственным процессом и социально-экономическим развитием государства.

Можно утверждать, что корпорации влияют не только на экономическую эффективность, но и на риски экономической деятельности, суверенитет государства. При этом специфика современного этапа глобализации состоит в том, что на первый план выходят геополитический и политические риски, а риски, ранее считавшиеся фундаментальными (т.е.

**24**неуправляемыми), становятся чувствительными к промышленной политике государств и деятельности корпоративного сектора.

Понимание и использование в государственной промышленной политике природы предпринимательства и специфики финансов современных корпораций играют большую роль в организации процессов социально-экономического развития в условиях глобализации.

**25 1.2. Финансовая среда предпринимательства**

Предпринимательство (предпринимательская деятельность) - это основной вид самостоятельной хозяйственной деятельности (производственной или коммерческой), осуществляемой физическими и юридическими лицами, именуемыми предпринимателями, от своего имени и на свой риск на постоянной основе. Эта деятельность направлена на достижение намеченного результата (получение прибыли или предпринимательского дохода) путем наилучшего использования капитала и ресурсов экономически обособленными субъектами рыночного хозяйства, несущими полную имущественную ответственность за результаты своей деятельности и подчиняющимися правовым нормам (законодательству) страны регистрации21. Общепринятое в литературе определение предпринимательства ставит в один ряд неоднородные, структурно, функционально и масштабно различные субъекты хозяйства. Также теоретически сомнительна и единообразная цель, стоящая перед предпринимателем. Современные теории организации бизнеса и финансового менеджмента выделяют многие цели, стоящие перед субъектами предпринимательства:

выживание фирмы в условиях конкурентной борьбы;

избежание банкротства и крупных финансовых неудач;

лидерство в борьбе с конкурентами;

максимизация цены фирмы;

приемлемые темпы роста экономического потенциала фирмы;

рост объемов производства и реализации;

максимизация прибыли;

минимизация расходов;

- обеспечение рентабельной деятельности .

21 Герчикова И.Н. Менеджмент: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. С. 22.

2 Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика,1995. С.16-17.

Приоритетность той или иной цели по-разному трактуется в зависимости от принимаемой теории организации бизнеса и во многом зависит от типа рынка, на котором работает предприятие и стадии его жизненного цикла. Цели - это, по Р. Саерту и Дж. Марчу, "главные независимые ограничения", накладываемые на каждый из процессов принятия решений23. Они представляют определенное во времени и пространстве конечное состояние системы или ее части, которые должны быть достигнуты с помощью наличных или подлежащих выявлению средств.

Одновременно цели - это основа для оценки различных альтернатив хозяйственной деятельности. Цели в процессе принятия решения являются многосложными и свести их к одному измеримому показателю практически невозможно, что вызывает неясность и конфликт по поводу целей, ввиду чего возможно следующее уточнение целей, стоящих перед предпринимательством:

1. почетные - выдуманные цели, приписывающие организации желательные качества;
2. табуированные - цели, которые организация преследует, но о которых не говорят;
3. стереотипные - цели, которые следует иметь любой почтенной организации;
4. существующие - цели, молчаливо преследуемые, хотя и несовместимые с заявленными ценностями организации и её собственным воображаемым образом 4.

Целесообразное состояние объекта, по отношению к которому принимается решение, задается внешней средой.

Любое предприятие как субъект предпринимательства представляет собой сложную систему, имеющую цель, существующую в определенной

23 Американский капитализм и управленческие решения (теория и методы принятия решений) / Под ред.  
Л.И. Евенко.М.:Наука,1977. С. 28.

*24*Westerlund, G., and Sjostrand, S. Organizational Myths. New York: Harper Collins, 1979. Цит. по: Болмэн Ли  
Дж., Дил Терренс Е. Рефрейминг организации. Артистизм, выбор и лидерство. Спб.: Стокгольмская школа  
экономики, 2005. С. 84.

среде и взаимодействующую с ней. Среда системы - это организационно активный по отношению к системе окружающий мир25.

Предпринимательская среда - это наличие условий и факторов, которые воздействуют на функционирование организации и требуют принятия управленческих решений, направленных на их устранение либо на приспособление к ним26.

Следовательно, предприятием как системой следует понимать процесс организации такого целенаправленного воздействия на некоторую часть среды, называемую объектом управления, в результате которого удовлетворяются потребности субъекта, взаимодействующего с этим объектом. Как видно, здесь в основу управления положены потребности субъекта, что неизбежно при анализе и синтезе «рукотворных» систем управления.

Среда

**Субъект**

**Объект**

Рис. 1 Взаимодействие среды, объекта и субъекта управления .

В управлении выделяется триада - среда, объект и субъект, которая определяет логику процесса управления (рис. 1). Здесь субъект ощущает на себе воздействие среды X и воздействие объекта Y. Если состояние среды X он не может изменить, то состоянием объекта Y он может управлять с помощью специально организованного воздействия U. Это и есть управление.

25 Осипов Ю.М. Основы теории хозяйственного механизма. М.: Изд-во МГУ, 1994. СИ.

26 Герчикова И.Н. Менеджмент: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995.  
С 391.

27 Составлено по: Теория систем и методы системного анализа в управлении и связи / В.Н. Волкова, В.А,  
Воронков, А.А. Денисов и др. М.: Радио и связь, 1983. С. 60-63.

**28**Специалисты в области менеджмента различают факторы внутренней и внешней предпринимательской среды.

Внутренняя среда - это хозяйственный организм фирмы, включающий управленческий механизм, направленный на оптимизацию научно-технической и производственно-сбытовой деятельности фирмы28.

Когда речь идет о внутренней среде организации, И.Н. Герчикова подразумевает глобальную структуру предприятия, охватывающую все его производственные подсистемы, финансовые, страховые, транспортные и другие подразделения, входящие в фирму, независимо от их местоположения и сферы деятельности29.

Данный подход значительно упрощает содержание интраэкономики субъекта предпринимательства, включающей в себя трансакции между различными его подразделениями и производствами, отдельными работниками и их профессиональными группами .

Внешняя предпринимательская среда - это условия и факторы, возникающие в окружающей среде независимо от деятельности конкретной фирмы, но оказывающие или могущие оказать воздействие на ее функционирование и поэтому требующие принятия управленческих решений '.

Приведенные выше характерные черты внешней среды предпринимательства, в частности вариативность условий и факторов воздействия на отдельные предприятия, обусловливают объективно разный набор этих факторов и субъективно разную оценку их воздействия на хозяйственную деятельность каждой организации. Управляющие предприятием сами определяют, какие факторы и в какой степени могут

Герчикова И.Н. Менеджмент: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. С. 391.

29 Герчикова И.Н. Менеджмент: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995.  
С. 391.

30 Иншаков О.В. Уровневый анализ объекта, предмета и метода экономической теории // Известия Санкт-  
Петербургского университета экономики и финансов. 2004. №4(40). С. 7-8 .

31 Герчикова И.Н. Менеджмент: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995.  
С. 391.

**29**воздействовать на результаты деятельности в настоящий период и на будущую перспективу. Выводы проводимых исследований или текущих событий сопровождаются разработкой конкретного инструментария принятия соответствующих управленческих решений. Причем прежде всего выявляются и учитываются факторы внешней среды, оказывающие воздействие на состояние внутренней среды организации.

Концепции «познавательных систем принятия решений» стали рассматривать адаптивную природу организационных систем, справедливо увидев в этом крупный шаг в изменении подхода к организации управления. Однако в этих теориях внешняя среда и организационная система существовали все так же как относительно автономные целостности, хотя организация активно реагировала на среду, но, подобно биологическому организму, развивалась в соответствии с внутренними свойствами.

Существенный вклад в разработку концепции «предпринимательство -внешняя среда» внесли теоретики социально-экономических систем, в частности, Э. Миллер и А. Райе - применительно к внутриорганизационным группам. Они ставили во главу угла понятие первичной задачи, выполняемой организацией для своего выживания, установили группировку каждого подразделения вокруг «подзадач», факт самостоятельной связи подразделения с противостоящим ему сегментом внешней среды и важность функции контроля границ организации32.

Внешняя среда представляется как сложная, многомерная полифункциональная система, выступающая в виде структурно-пространственного окружения. Предпринимательская структура является открытой системой, внутренняя среда которой может видоизменяться под влиянием внешней среды, ибо в ней проявляется конечный итог функционирования субъекта хозяйствования.

Круглое А.В. Регулирование внешней и внутренней среды предпринимательских структур как основа устойчивого развития // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. 2004. №4(40). С. 63.

Таким образом, существует определенная дихотомия среды предпринимательства на внутреннюю и внешнюю составляющие. Диалектическая взаимосвязь внутреннего и внешнего не позволяет установить четкую границу между внутренней и внешней средой предпринимательства. Рассмотрим данную проблему применительно к финансовой среде.

Ю.М. Осипов отождествляет финансовую среду предприятия с финансовым рынком, идентичным рынку денег . При этом собственно денежный рынок представляет собой рынок краткосрочных кредитов, предоставляемых на срок менее одного года. А содержание и структура финансового рынка характеризуется наличием развитой системы рынков, субъектов и объектов, институционально представленных кредитной системой и рынком ценных бумаг34.

Специалисты в области финансов не ставили финансовую среду  
предпринимательства специальным предметом исследования.

Следовательно, пока не сформировалось общепризнанной трактовки ее определения.

Исходя из приведенных выше определений внешней среды и внешней среды предпринимательства, сформулируем собственное определение.

Финансовая среда предпринимательства - это наличие условий и факторов, опосредующих денежные отношения предприятия, которые воздействуют на величину и направление движения денежных потоков и требуют принятия финансовых управленческих решений, направленных на достижение предприятием своих целей.

Из определения следует, что катализатором взаимодействия предприятия с финансовой средой является возникновение денежных отношений, причем движение денежных потоков, сопровождающих эти

Основы предпринимательского дела. Благородный бизнес / Под. ред. Ю.М. Осипова. М.: МП «Тригон», 1992.С.133-168.

34 Общая теория денег и кредита: Учебник / Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. Сб.

**31**отношения, имеет самостоятельный характер, обособленный от товарных и других материальных потоков.

Под финансовыми управленческими решениями подразумеваются те решения, которые определяют финансовую структуру предприятия (активы, капитал, пассивы) и оказывают влияние на формирование чистого денежного потока.

Финансы предприятий охватывают самый широкий спектр внешних и внутренних денежных отношений.

В.А. Слепов определяет, что внутренние денежные отношения возникают при формировании начального, стартового капитала компании, распределении расходов и доходов между ее подразделениями, оплате труда персонала, формировании фондов развития компании, выплате дивидендов. Внешние денежные отношения компании возникают при взаимодействии с другими компаниями - партнерами по бизнесу, включая структуры финансового рынка, финансовой системой государства, международными организациями35. Эта классификация вызывает определенные возражения. В частности, отношения по формированию начального капитала компании, а также выплате дивидендов не включаются во внутренние денежные отношения предприятия. Это подтверждает и теория финансов (теория передачи полномочий) , и теория бухгалтерского учета (теория и методика учета расчетов с учредителями). Включение в финансовые отношения оплаты труда персонала также неправомочно, так как в данном случае денежные потоки не высвобождаются для дальнейшего кругооборота, их распределение и перераспределение происходит в сфере финансов домохозяйств. Денежные отношения с персоналом возникают в результате социальных инвестиций или при использовании задолженности по оплате труда в качестве инструмента спонтанного финансирования (запрещенного трудовым законодательством). Финансовые отношения предприятия с

35 Слепов В. А.. Корпоративные финансы в финансовой системе страны // Финансы. 2003. №3. С. 65-68.

Ковалев В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 1995. С. 19.

**32**работником при начислении оплаты труда возникают лишь по операциям посредничества с другими субъектами финансовой системы: бюджетами, фондами социального страхования и обеспечения, пенсионными фондами, кредитными учреждениями. В этом случае предприятие выступает финансовым агентом своих работников и формирует денежные потоки, обособленные в своем движении от товарных потоков. Также к товарно-денежным отношениям относятся большинство отношений с другими предприятиями - партнерами по бизнесу.

Более точна следующая классификация денежных отношений предприятия.

Внешние денежные отношения предприятия:

1. с финансовой системой государства (бюджетно-налоговые, фондовые, страховые, социальные платежи и трансферты);
2. с кредитной системой (ссудные, депозитные, платные услуги и др.);
3. с другими предприятиями (отношения, не связанные с товарным обменом: штрафы, пени, неустойки, аренда, коммерческое кредитование, совместное предпринимательство, объединение и разделение капитала, прямое инвестирование);
4. с собственниками предприятия (формирование капитала, распределение прибыли, реинвестирование дивидендов);
5. с международными организациями (кредитование, целевая помощь, благотворительность);
6. с финансами домохозяйств и физических лиц (финансовая помощь, финансовое посредничество - гарантии, перевод платежей, получение социальных трансфертов и др.).

Внутренние денежные отношения предприятия:

1) со структурными подразделениями - дочерними, зависимыми компаниями, самостоятельными бизнесами, хозрасчетными предприятиями при распределении выручки, затрат, прибыли налоговых платежей,

33 инвестиций, элиминировании внутренних оборотов между предприятием и его структурными единицами);

2) отношения между центрами финансовой ответственности (по распределению маржинального дохода через трансфертное ценообразование);

3)с работниками (по социальным инвестициям, социальным налогам и выплатам, финансовому стимулированию из прибыли).

Внешние денежные отношения предприятия проявляются при взаимодействии с внешней финансовой средой предпринимательства, а внутренние денежные отношения проявляются во внутренней финансовой среде предпринимательства.

Исходя из широты и периодичности воздействия на фирму, внешнюю среду А.В. Круглов подразделяет на отдаленную (макросреду) и среду ближайшего окружения (микросреда), каждая из которых также образуется из нескольких слагаемых . Мы считаем такое деление применительно к финансовой среде предприятия достаточно условным. Например, взаимоотношения предприятия с финансовой системой государства (с бюджетом) можно отнести и к макросреде (налоговая система), и к микросреде (система налогового администрирования).

Любая классификация элементов финансовой среды предпринимательства не позволяет описать всю гамму реальных факторов, воздействующих на предпринимательскую структуру. Например, отношения между предприятием и аффилированными лицами, отношения между участниками вертикальной, горизонтальной, диагональной интеграции, не имеющей статуса единого юридического лица.

Круглов А.В. Регулирование внешней и внутренней среды предпринимательских структур как основа устойчивого развития // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. 2004. №4(40). С. 66

В структуре современной экономики выделяют уровни нано-, мини-, микро- и мезоэкономики , что требует более тщательной детализации финансовой среды предприятия. Становится ясным, что между хозяйствующими субъектами нано-, мини-, микро-, макро-, мегауровней не может установиться эффективная непосредственная взаимосвязь, она обычно опосредована ассоциированными представителями экономических интересов, которые выявляют и реализуют территориально-отраслевые предпочтения агентов ближайших и отдаленных уровней. В сферах, секторах и сегментах хозяйства эти предпочтения создают особые «мезослои» (от греч. mesos - средний, промежуточный) в системах отношений экономических агентов39.

Наличие промежуточной, соединяющей, амортизирующей и адаптирующей буферной «прослойки» между основными уровнями финансовой системы позволяет представить развитие финансовой среды предпринимательства как процесс постоянной генерации необходимых элементов мезоуровней финансовой системы и преобразования их в основные. Как отмечает О.В. Иншаков, структура глобальной системы хозяйства должна быть по иерархии разбита на уровни, каждому из которых соответствует своя система агентов, средств техники, ресурсов, организаций, институтов, информации, отражающих их измерителей и органов, оказывающих воздействие на подчиненную ему часть объекта и фрагменты окружающей среды4 .

Причиной внутренней дифференциации микросферы экономики становится распространение сетевых форм организации производства, персонификация трудовой деятельности и ее технического обеспечения, повышение уровня мотивации и ответственности подразделений

38 Иншаков О.В. Уровневый анализ объекта, предмета и метода экономической теории // Известия Санкт-  
Петербургского университета экономики и финансов. 2004. №4(40). С. 8

39 Иншаков О.В. Уровневый анализ объекта, предмета и метода экономической теории // Известия Санкт-  
Петербургского университета экономики и финансов. 2004. №4(40). С. 9.

40 Иншаков О.В. «Ядро развития» в контексте новой теории факторов производства // Экономическая наука  
современной России. 2003. №1. С.11-25.

35 предприятий, развитие различных групповых форм труда и «экономики участия», усиление профессиональной и квалификационной конкуренции, возрастание роли и мобильности человеческого фактора.

Таблица 1.1 Классификация базовых и промежуточных уровней финансовой среды

предприятия

Составлено по: Мурунова И.А. Финансовая среда предпринимательства: теоретический аспект/ И.А. Мурунова, Л.В. Перекрестова // Финансовая среда предпринимательства: сб. науч. тр. Волгоград: Авторское перо, 2004. С. 61-71.

Продолжение таблицы 1

Как видно из предложенной классификации, муниципальные финансы,

опосредующие финансовую среду предпринимательства, находятся на мезоуровне финансовой системы, обеспечивающем взаимодействие государственных финансов и финансов предпринимательских структур (децентрализованных финансов). Аргументируем данную позицию.

В результате рыночных преобразований и развития демократических, рыночных принципов в государственном устройстве России произошло отделение местного самоуправления от государственной системы управления, что привело к выделению в отдельное звено финансовой системы РФ - финансов местного самоуправления.

Местное самоуправление - это признаваемая и гарантируемая Конституцией РФ (ст. 12) самостоятельная под свою ответственность деятельность населения по решению вопросов местного значения, исходя из интересов населения, его исторических и иных местных традиций.

В настоящее время в России насчитывается около 11500 тысяч муниципальных образования, из них: 571 - города; 254 - городские районы и

**37**округа; 450 - поселки городского типа; 1511 - административные районы; 270 - сельские населенные пункты; 8426 - сельские администрации42.

В современных условиях местные органы власти призваны обеспечивать комплексное развитие муниципальных образований, производственной и непроизводственной сфер, координировать экономическое и социальное развитие подведомственной им территории.

В соответствии с федеральным законом №131 от 06.10.03 «Об общих принципах организации местного самоуправления», реализовывать вышеназванные функции призваны органы местного самоуправления соответствующей территории43, а для этого им необходима материальная и финансовая база. В соответствии с наделенными функциями возникла необходимость формирования финансовых средств в форме финансов местного самоуправления.

Возникновение категории «финансовые ресурсы местного самоуправления» потребовало определение ее содержания.

Под данной категорией следует понимать совокупность денежных средств, которыми располагает орган местного самоуправления для решения задач, возложенных на него государством и местным населением44.

Кроме того, категорию "финансовые ресурсы муниципального образования" можно также определить, как целевые фонды денежных средств, формирующиеся в результате производства и распределения вновь созданной на территории муниципального образования и части ВВП, созданного за его пределами и поступающего на территорию в порядке распределения и перераспределения45.

С этой точки зрения, муниципальные финансы могут образовываться из трех основных источников:

Формирование местного самоуправления в Российской Федерации на 1 сентября 2002 г. М.: Государственный комитет Российской Федерации по статистике, 2002.

43 Ф3№ 131 от 06.10.03. «Об общих принципах организации местного самоуправления».

44 Бабич A.M., Павлова Л.Н. Государственные и муниципальные финансы: Учебник для вузов. М.: Финансы,  
ЮНИТИ, 1999.С.139.

45 Васильев В. И. Местное самоуправление. Учебное и научно-практическое пособие. М,: 1999.С.18.

а) государственных средств, передаваемых органам местного  
самоуправления органами государственной власти в виде доходных  
источников и прав, предусмотренных законодательством;

б) собственных средств муниципального образования, создаваемых за  
счет деятельности органов местного самоуправления;

в) заемных средств или муниципального кредита46.

Соотношение и объем этих трех источников городских финансов в структуре местных финансов определяет самостоятельность данного муниципального образования, поскольку преимущество в структуре финансов первой или третьей группы определяет зависимость от государства или кредитных учреждений, ограничивая тем самым целевое направление средств. Поэтому, по мнению автора, органы местного самоуправления должны стремиться к наращиванию источников, отнесенных ко второй группе.

Финансовые ресурсы муниципального образования

Муниципальные

внебюджетные

фонды

Муниципальные

бюджетные

средства

Ресурсы

муниципальных

предприятий

Целевые

средства го

выше стоящих

бюджетов

Рис.2. Структура финансовых ресурсов муниципального образования.

Как уже было отмечено, систематизирующим элементом финансовых ресурсов территории муниципальных образований является местный

Дадашев А. 3. и Черник Д. Г. Финансовая система России: Учебное пособие. М, 1997. С. 37.

**39**бюджет. Ведущий экономист 30-х годов М.А. Смирнов определил местные бюджеты как совокупность задач, поручаемых местным органам власти, и совокупность средств, которыми они располагают для их удовлетворения47.

Несколько позднее местные бюджеты стали рассматриваться как "способ удовлетворения местных потребностей за счет доходных источников, предоставляемых соответствующим местным исполнительным

комитетам и Советам" .

Ряд авторов (Л. Павлова) за основу определения местных бюджетов применяет территориальный принцип, рассматривая их как бюджет

отдельных административно-территориальных единиц .

Приведенные выше определения характеризуют бюджеты как фонд денежных средств и подчеркивают связь местных финансов, местных бюджетов с местным населением и территорией.

А.В. Лукьянова считает, что местный бюджет представляет собой денежные отношения, возникающие у муниципальных органов власти с юридическими и физическими лицами по поводу перераспределения национального дохода, в связи с формированием, утверждением и использованием бюджетного фонда, предназначенного для жизнеобеспечения муниципального образования и решения иных вопросов местного значения50.

Как уже отмечалось, развитие предпринимательства способствует и укреплению доходной базы местного бюджета, увеличению занятости и уровня жизни населения.

В отношении рассмотрения муниципального бюджета как составляющей финансовой среды предпринимательства следует отметить, что процесс становления муниципальных финансов в России происходил с постоянной передачей государственных полномочий на муниципальный

"Смирнов М.Л. Местные финансы. М.: Госиздат, 1926. С. 6.

1. Твердохлебов В.Н. Местные финансы. М.: Госиздат, 1927. С. 55.
2. Павлова Л.П. Государственный бюджет СССР. М., 1966. С. 14.

50 Лукьянова А.В. Формирование источников финансирования расходной части бюджета муниципального  
образования. Дисс. ... канд. экон. наук. Волгоград: ВолГУ, 2004. С. 22.

**40**уровень, но без предоставления необходимых финансовых средств, что во многих случаях приводило к негативным социально-экономическим последствиям. Существенным отличием новой редакции Федерального закона от 06.10.03. №131-Ф3 "Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации" является разрешение органам местного самоуправления брать на себя вопросы сверх закрепленных за ними Законом только при наличии достаточных собственных материальных ресурсов и финансовых средств.

В то же время нельзя не отметить, что новый закон вызывает серьезное беспокойство у экономистов и финансовых работников муниципальной сферы. Так, например, И. Стародубровская считает, что «в целом закон не отвечает духу российской Конституции, которая рассматривает местное самоуправление как стратегический институт развития демократии, и Европейской Хартии местного самоуправления, подчеркивающей независимость местного самоуправления - право управлять, действуя в рамках закона, под свою ответственность и в интересах местного населения»51.

Кроме того, финансовые основы местного самоуправления в законе понимаются крайне узко, акцент сделан на межбюджетных отношениях, в первую очередь, на выравнивании финансового положения одних муниципалитетов за счет других. Закон не стимулирует органы местного самоуправления наращивать собственные ресурсы и повышать эффективность своих расходов. Он не направлен на изменение налоговой системы, позволяющей обеспечить финансовую автономию местных бюджетов. В законе недостаточно реализуется предусмотренная программа правительства по развитию бюджетного федерализма в России, в том числе и формированию фискальной автономии муниципалитетов. Несомненно, положительным является закрепление за муниципалитетами большей доли

Стародубровская И.В. Местное самоуправление: проблемы и решения. .

**41**установленных регулирующих доходов, которая до принятия новой редакции закона "Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации" могла меняться каждый год законом о бюджете, что практически исключало финансовую стабильность.

Российские тенденции развития муниципальных финансов ускорятся и меняют свою форму под влиянием глобализации. Глобализация - это исторический, естественный и объективный процесс поступательной интеграции экономики, социально-политической и духовно-культурной сфер общественной жизни на нашей планете, обусловленный прогрессом производительных сил, техники, информационных технологий и закономерностями обобществления производства и труда .

Глобализация означает всестороннюю взаимозависимость  
национальных экономик, работу на мировой рынок. Экономическая  
глобализация, - пишет профессор Колумбийского университета Джагдиш  
Бхагвати, - означает интеграцию национальных хозяйств в общемировую  
систему посредством внешней торговли, прямых иностранных инвестиций  
(осуществляемых транснациональными корпорациями), потоков

краткосрочного капитала, перемещения трудовых ресурсов и населения вообще, а также международного обмена технологиями . В докладе МВФ «World Economic Outlook. Globalization and External Imbalances» (апрель, 2005) глобализация рассматривается в двух аспектах - как реальная и как финансовая.

Финансовая глобализация представляет собой процесс постепенного объединения национальных и региональных финансовых рынков в единый мировой финансовый рынок, а также усиления взаимозависимости между рынками отдельных финансовых инструментов54.

Важной предпосылкой финансовой глобализации стало снятие ограничений по текущим операциям и трансграничным операциям с

52 Глущенко В.В. Финансы корпораций в условиях глобализации // Финансы и кредит. 2007.№1. С. 28.

53 Цит. по: Чибриков Г.Г. Глобализация и ее формы // Вестник Московского университета. 2006. №4. С.44.

54 Головним М. Финансовая глобализация и ограничения национальной денежно-кредитной политики  
//Вопросы экономики. 2007. №6. С.20.

**42**капиталом на национальном уровне сначала в развитых рыночных экономиках (в I960 —1980-е годы), а впоследствии - и в развивающихся странах (в 1980 —1990-е годы). В 1990-е годы к процессу валютной и финансовой либерализации присоединились и бывшие социалистические страны Центральной и Восточной Европы и СНГ, а также Китай. Другой ключевой предпосылкой развития глобализационных процессов в финансовой сфере стали технологические достижения, позволившие связать между собой, с одной стороны, национальные финансовые рынки, а с другой - рынки различных финансовых инструментов.

Современный мировой валютный рынок все меньше обслуживает внешнеторговые сделки и все больше - сделки, связанные с движением капитала. Один из ключевых качественных показателей финансовой глобализации - разница между реальными ставками процента в различных странах. В теоретических работах сформулирован тезис о том, что под влиянием роста объемов трансграничных финансовых потоков и повышения эффективности финансового посредничества этот разрыв должен постепенно сокращаться. Увеличение потоков капитала при отмене ограничений на его внешнюю мобильность приводит к тому, что процентная ставка внутри экономики определяется в значительной степени на мировых финансовых рынках (с учетом заложенной в нее инвесторами премии за риск). В настоящее время даже крупнейшие мировые центральные банки оказывают меньшее прямое воздействие на средне- и долгосрочные внутренние реальные ставки процента, чем раньше. Однако регулирование краткосрочных ставок процента все еще остается прерогативой денежных властей.

Однако, по мнению М. Головина, с которым мы соглашаемся, финансовую глобализацию нельзя характеризовать как однонаправленный процесс; в ее рамках вполне возможны откаты назад, о чем свидетельствуют кризисы в ряде развивающихся рынков в 1990-е годы, наиболее разрушительным среди которых был региональный азиатский финансовый

**43**кризис 1997 г., а также спад на ведущих фондовых рынках в 2001 - 2003 гг., приведший к рецессии в развитых странах.

Финансовая глобализация создает новые вызовы для национальной денежно-кредитной политики, ограничивая пространство ее независимого проведения. Это связано с усилением воздействия внешней среды на национальную экономику в целом и денежно-кредитную сферу в частности.

В условиях глобализации не только муниципалитеты, но и центральные банки при принятии своих решений должны учитывать большее число факторов, находящихся за пределами их прямого контроля: динамику глобальной экономики и экономик соседних стран; состояние основных мировых товарных и финансовых рынков; решения других центральных банков, прежде всего ключевых игроков на мировом рынке (Федеральной резервной системы, Европейского центрального банка и Банка Японии).

**44 1.3. Денежный фонд как основа структуры финансовой среды предпринимательства**

Одним из серьезных вопросов в теории финансов были и поныне являются функции финансов, включая и оценку их практической значимости. Эта проблема широко обсуждалась и в традиционной финансовой науке, пользуется она широким вниманием и в настоящее время, спустя пятнадцать лет после начала трансформации российской экономической системы. При этом функции приписываются не только государственным финансам, но и финансам предприятий и прочих экономических субъектов, т е функции возведены в ранг обязательного признака всей финансовой системы. Поэтому, естественно, они должны быть предметом тщательного рассмотрения и анализа.

Обсуждение вопроса о значении и широта функций финансов в науке и практике целесообразно, по мнению СИ. Лушина, с которым мы соглашаемся, вести в историческом аспекте, чтобы, по возможности, выяснить, когда и при каких обстоятельствах появилась эта формулировка («проблема») и какую роль она играла прежде в практике и теории советских финансов и в сегодняшней ситуации55. Обстоятельства появления этого термина представляют особый интерес, поскольку он присущ, видимо, только советской (и нынешней российской) финансовой науке, является, так сказать, их специфической особенностью. В дореволюционной российской финансовой науке этот термин не употреблялся, во всяком случае как специальный объект изучения «функции финансов» тогдашние финансисты не рассматривали. Считать это недостатком тогдашней науки трудно, так как в целом уровень дореволюционной финансовой науки по традиционным проблемам был весьма высок.

В 20-е годы прошлого века, в период активного использования НЭПа, также не замечено увлечения финансистов функциями финансов, хотя сами

Лушин СИ. О функциях финансов. Исторический аспект // Финансы. 2005. №7. С. 54.

**45**финансы были одним из мощных средств как развития НЭПа, так и последовавшем вскоре его удушения.

Судя по публикациям, время появления и начало активного использования термина «функции финансов» в теории и преподавании финансовой науки - тридцатые годы прошлого века, когда СССР вступил на путь коренных экономических и социальных преобразований с целью построения социалистического общества. К сожалению, автора этой формулировки пока установить не удалось.

Появление функций финансов в советской финансовой науке, скорее всего, не было случайным. Финансовая система, естественно, зависит от социально-экономической структуры общества. Радикальные изменения этой структуры привели к соответствующим изменениям и финансовой системы, и финансовых отношений. Суть общественных преобразований состояла фактически в полном огосударствлении всей экономики путем введения монополии государственной собственности почти на все производственные и денежные ресурсы. А это привело к радикальному упрощению и примитивизации всех финансовых связей. Были запрещены рынки денег и ценных бумаг, введена государственная валютная монополия, все кредитные отношения сосредоточены в едином государственном банке, уровень процента определялся государством, бюджеты всех уровней утверждались в составе единого государственного бюджета и т.д. Все сколько-нибудь значимые финансовые вопросы решались государством. Действия государства в финансовой сфере и стали главным объектом финансовой науки. Поэтому, видимо, и возникли функции финансов, они просто в наукообразной форме описывали действия государства в «социалистической системе хозяйства». Это объясняется тем, что государство превратилось в главный экономический субъект. Распределяя и перераспределяя материальные и финансовые ресурсы, государство определяло и направления и пропорции экономического развития. Это, скорее всего, и послужило предпосылкой для появления термина «функции финансов», так как

46 государственные финансы (с учетом государственных предприятий) обслуживали гигантскую монополию - весь государственный сектор экономики. Действия государства были представлены как функции финансов. Появление функций финансов можно объяснить как попытку подвести теоретическую базу под действия государства в условиях социалистической реконструкции экономики и в процессе ее дальнейшего развития.

Помимо изменения роли государства в сфере финансовых отношений в  
30-х годах, был еще один повод для «возникновения» функций финансов. В  
тот период началась активная работа по созданию новой социалистической  
общественной науки в противоположность буржуазной. Это, разумеется,  
касалось и финансов. Но про финансы (тем более «социалистические») в  
дореволюционных трудах социалистов сказано очень мало. Труд  
Гильфердинга «Финансовый капитал» не подходил для создания новой  
финансовой теории. Выход был только в анализе сложившейся ситуации в  
СССР. А весьма важным фактором этой ситуации было сохранение денег в  
социалистической экономике. В то время стало уже ясно, что социализм без  
денег существовать не может, а финансовые отношения - одна из  
разновидностей денежных отношений. А деньги имеют функции. Отсюда,  
видимо, и сделан был вывод, что финансы тоже имеют функции. Это  
согласовывалось и с теорией (в «Капитале» говорится про деньги), и с  
практикой - деятельностью социалистического государства. Первыми  
функциями финансов, обнаруженными тогдашними теоретиками, были  
распределительная (перераспределительная) и контрольная.

Распределительная функция финансов непосредственно связана с функцией денег как средства платежа, а контрольная функция выступала как непосредственное обобщение широко разрекламированного тогда «движения рабочих» за контроль рублем. Вследствие комбинации всех этих разнообразных факторов и возникли функции финансов.

Решающее значение имело, по мнению СИ. Лушина, приписывание финансам функций денег. Помимо функции денег как средства платежа (она же может толковаться как распределительная функция в случае отсутствия какого-либо эквивалента перемещению денег от одного собственника другому), очень важна и функция денег как средства накопления. Вместе они, естественно, образуют основу всей финансовой системы. И нет никакой нужды во вторичном открытии этих функций и приписыванию их именно финансам. Финансы, в самом общем виде, это оборот денежных доходов, естественно, что в них реализуются функции денег56.

Но, разумеется, никакого реального движения финансовой науки «вперед» в связи с обнаружением функций финансов не произошло. Напротив, началась путаница между функциями денег и финансов. Финансы, поскольку они обзавелись функциями, стали напоминать какой-то самостоятельный экономический субъект, который «распределяет», «контролирует» и т.д.

С. И. Лушин предлагает считать, что никаких функций у финансов нет, а просто они, как одна из форм денежных отношений, опираются на присущие деньгам функции. Еще менее оправданно рассматривать финансы как самостоятельный экономический субъект, что вытекает из приписывания им таких активных функций. Совершенно очевидно, что сами финансы ничего не распределяют и не накапливают. Они просто форма движения денежных доходов. Но каждый денежный доход всегда имеет хозяина, т. е. финансовые ресурсы всегда находятся в чьей-то собственности. Вот хозяин-то и решает, как использовать данные финансовые ресурсы. При этом, с точки зрения теории, не имеет значения, кто этот хозяин - нищий, миллионер, собрание акционеров, высший орган представительной власти, диктатор и т. п. Так что введение в научный оборот термина «функции финансов» какого-то существенного значения ни для теории, ни для

Лушин СИ. О функциях финансов. Исторический аспект // Финансы. 2005. №7. С. 55.

48 практики финансов не имеет, а, говоря точнее, вносит даже определенную путаницу, поскольку вводит в оборот «избыточные сущности».

Но 30-е годы были только началом возникновения и дальнейшего теоретического развития функций финансов, тогда еще отнюдь не все авторы использовали этот термин. Так, 10. Е. Шенгер в работе «Планирование финансов» (М., 1940) пишет, что при помощи финансов осуществляется перераспределение народного дохода и контроль рублем за ходом производства (С. 7). Далее он дает определение финансам. По его мнению, финансы - часть денежных отношений, при помощи которых организуется накопление, распределение и перераспределение народного дохода (С. 8), т.е. все предпосылки для формирования функций финансов приведены, но сам термин «функция» не использован. Может быть потому, что поскольку финансы сами есть не что иное, как реализация функций денег, то приписывание им еще каких-то своих функций считалось знающими специалистами некорректным и непродуктивным. Таким образом, 30-е годы прошлого века можно охарактеризовать как период поиска специфических формулировок для характеристики «новых, социалистических» финансов. Причем некоторым авторам тех лет была ясна связь между свойствами финансовой системы социализма и централизованным планированием в условиях монополии государственной собственности как в сфере производства, так и в сфере распределения и накопления. Но в целом поиски «увенчались успехом» и советские финансы обзавелись собственными функциями.

После войны и в 50-е годы ситуация существенно изменилась. Все колебания были устранены, и был четко сформулирован тезис о том, что финансы имеют свои самостоятельные функции. Вопрос о связи этих функций с функциями денег старались не обсуждать, ограничиваясь провозглашением догмы о самостоятельных финансовых функциях. В противоположность 30-ым годам, почти все финансисты-теоретики стали считать функции финансов важным достижением, одной из основ всей

**49**теории социалистических финансов. Началась догматизация финансовой науки, в ней появились обязательные ритуальные обороты, без которых нельзя было высказывать мнение по определенным вопросам. А поскольку возникла специальная формулировка функции социалистических финансов, то появились соответствующие разделы в учебниках. Число функций увеличилось, были обнаружены функции бюджета, налогов, кредита и др.

Поначалу сложился определенный минимальный перечень функций: распределительная, перераспределительная и контрольная. Возьмем, к примеру, стандартный учебник Е. Мительмана «Финансирование и кредитование промышленности» (М., 1964). Уже на 9 странице приведены все перечисленные выше функции. Губительным для финансовой науки является прежде всего то, что функциями финансов подменяют функции денег и тем самым создается путаница в понимании экономических проблем.

Помимо путаницы между функциями денег и финансов, признание последних означает, как уже говорилось, приписывание финансам свойств, которых у них не может быть. За всеми так называемыми функциями финансов скрываются конкретные решения хозяина денежного дохода. И это особенно наглядно и убедительно проявляется именно в условиях рыночного хозяйства, так как рынок возникает только в процессе взаимоотношений независимых, самостоятельных экономических субъектов. Каждый субъект преследует свои цели (интересы). В соответствии с ними он и тратит свои доходы. Как называются результаты его действий, с точки зрения макроэкономики (потребление, накопление, перераспределение и т.д.) его мало (или совсем) не интересует. Поэтому в условиях рыночной экономики бессмысленно говорить, что финансы распределяют, перераспределяют, накапливают и т.д. Это делают экономические субъекты, используя свои денежные доходы, а деньги, как известно, обладают определенными функциями.

Другое дело - государственная централизованная экономика. В ней государство определяет пропорции между потреблением и накоплением в

масштабах всей экономики и с этой целью заранее формирует, к примеру, фонд накопления, выделяя соответствующие финансовые (денежные) ресурсы. Это обстоятельство может служить внешним поводом для утверждения, что финансы имеют распределительную функцию, но, строго говоря, и в данной ситуации подобное утверждение будет не точным, так как одновременно с денежными государство выделяет и соответствующие материальные ресурсы. Практика социализма показала, что именно выделение материальных ресурсов было исходным для всех процессов распределения и перераспределения, а денежный эквивалент только следовал за движением материального обеспечения данного решения. Поэтому и для «развитого» социализма утверждение о распределительной (перераспределительной) функции финансов является весьма не строгим и нуждается в комментариях.

Оснащение финансов функциями, начавшееся в 30-е годы прошлого века, было только началом процесса создания теории «социалистических финансов» в условиях монопольного господства государственной собственности на все производственные и денежные активы. В 60-е и 70-е годы произошел новый всплеск интереса к функциям финансов, вызванный, видимо, подготовкой и проведением экономической реформы. В те же годы появились работы Э.А. Вознесенского, в которых, видимо, тщательнее всего обосновывались функции финансов как важнейшая теоретическая часть финансовой науки. Функции финансов увязывались с экономическими категориями, т.е. происходило дальнейшее развитие теоретической схоластики. Но следует отдать должное Э.А. Вознесенскому за то, что он был противником увеличения числа функций финансов. Однако его последователи не вняли этому совету. Да и трудно было это сделать, поскольку данная рекомендация базировалась на введении разграничений между функциями и ролью экономических категорий. Столь высокий «уровень абстракции» исключал возможность практической реализации в сущности правильного положения. Фактически в условиях усиления

**51**экономических (в том числе и финансовых) трудностей в СССР в 70-е и 80-е годы социалистическая финансовая наука все больше внимания уделяла увеличению числа, описанию и упорядочению функций финансов как главному направлению своего развития, а не занималась поиском средств нейтрализации нараставших финансовых проблем. Справедливости ради следует отметить, что финансовую науку как таковую (вернее, ее представителей) и не подпускали к решению проблем дефицита бюджета, определению валютного курса и др. Таким образом, функции финансов стали важным элементом всей социалистической финансовой науки, использовались в теоретических исследованиях, выступали как внешний обязательный признак серьезных теоретических разработок. Однако действительная их оценка определяется тем обстоятельством, что «функции» финансов реального, практического применения не находили, но они не для этого и были созданы. Их главное назначение состояло в имитации науки, что они с успехом и выполняли.

При обсуждении вопроса о функциях финансов полезно учесть, что сама финансовая система в рыночном хозяйстве состоит из трех больших подсистем: государственные финансы, финансы самостоятельных экономических субъектов и финансовый рынок. В зарубежной литературе под термином «финансы» понимают, как правило, финансы государства. В данном случае термин «функция финансов» означает просто наукообразную характеристику действий государства по формированию и использованию общественного фонда финансовых ресурсов. Это же относится и к финансам самостоятельных экономических субъектов.

Но здесь еще следует отметить, что финансы предприятий интегрированы в их деятельность, что выделять как особый объект изучения какие-то самостоятельные функции финансов в данном случае невозможно, поскольку никакого практического значения знание этих функций для работников предприятия не имеет.

На финансовом рынке обстановка еще сложнее. Там, в основном, торгуют деньгами и ценными бумагами, и с этой торговлей плохо увязываются какие бы то ни было глобальные функции финансов. Внутренняя разнородность самой финансовой системы не позволяет формулировать универсальные функции финансов.

В каждом разделе финансовой системы принимаемые собственниками денежных доходов решения имеют значительную специфику, и интродуцировать их набор абстрактных универсальных функций нецелесообразно. Механизмы перераспределения доходов в рамках государственного бюджета и механизмы перераспределения доходов, что наблюдаются на фондовой бирже, существенно отличаются. Если ограничиваться признанием неких универсальных функций финансов, невозможно провести конкретный анализ реальной ситуации экономического и финансового состояния различных секторов экономики. Непригодность функций финансов для реального анализа показывает новые пути обогащения теории и практики финансов.

В длительной полемике по поводу функций финансов были высказаны и некоторые интересные соображения, показывающие, что в этих рассуждениях имеется некое рациональное начало. Часто под видом «функций финансов» обсуждались вопросы финансовой политики, определение ее целей и средств их достижения. Поэтому отказ от изучения «функций финансов» должен сопровождаться усилением внимания к обоснованию финансовой политики. Ведь финансовую политику разрабатывает и осуществляет собственник финансовых ресурсов, ему-то и будут полезны положительные результаты длительной полемики по функциям финансов.

Переход от «функций» к финансовой политике необходим и потому, что в нынешней своей трактовке функции финансов не имеют никакого практического применения. В настоящее время возникла масса новых финансовых проблем в связи с проводимой бюджетной реформой,

**53**совершенствованием межбюджетных отношений, использованием стабилизационного фонда и других.

Россия уже пятнадцать лет живет в новых условиях, осваивая принципы рыночной экономики. Ее финансовая система коренным образом изменилась, изменяется и финансовая наука. Принято считать, что наука -явление интернациональное, и научные результаты, полученные в одной стране - это аксиома, в части социальных наук это подтверждается в подавляющем большинстве случаев с некоторой поправкой на страновую специфику. Но денежные (финансовые) отношения разных стран, безусловно, сопоставимы и сравнимы, они - необходимый элемент в социальной структуре всех стран. По мере развития экономики возникают и новые формы финансовой деятельности.

По нашему мнению, задачи финансовой науки заключаются не в обосновании «функций финансов» или в сочинении новых функций, а в анализе реальной ситуации в сфере финансовых отношений и в выработке рекомендаций по улучшению этой ситуации и по решению актуальных экономических проблем в той части, в которой они зависят от финансовых решений.

Денежный фонд представляет собой совокупность денежных ресурсов, находящихся в распоряжении субъекта и имеющих целевое назначение. Денежные фонды находятся во взаимодействии друг с другом через денежные потоки, опосредующие устоявшиеся институциональные взаимосвязи.

Непрерывно протекающий во времени оборот денег представляет собой денежный поток. Денежный поток, как и поток вообще, не имеет ни начала, ни конца. Однако его можно разбить на отдельные части - частные потоки. Денежный поток, ограниченный начальной и конечной точкой

отсчета, представляет собой оборот денег, или денежный оборот .

57 Перекрестова Л. В. Финансы и кредит: Учеб. пособие для студ. сред. проф. учеб. заведений /

Л. В. Перекрестова, Н. М. Романенко, С. П. Сазонов. 2-е изд., стер. М.: Издательский центр «Академия»,

2004. С. 15.

Огромное разнообразие специальных фондов в современной экономике обусловливает сложные и многоступенчатые связи. Они возникают между децентрализованными, общественными и специальными фондами и звеньями финансовой системы, а также между самими фондами.

Различают односторонние, двусторонние и многосторонние финансовые связи58.

При односторонних связях денежные средства идут в одном направлении: например, от специальных фондов к другим звеньям финансовой системы либо от финансового звена к специальным фондам. Такая связь возникает при формировании фондов или при использовании ими своих средств. Некоторые фонды (например, государственный фонд венчурных фондов Российской Федерации) образуются из средств государственного бюджета в форме безвозвратных субсидий и льготных займов - поток денег идет только от государственного бюджета к специальным фондам. Односторонняя связь проявляется и в том случае, когда специальные фонды перечисляют часть своих ресурсов другим финансовым звеньям.

При двусторонних связях денежный поток движется между специальными фондами и другими звеньями финансовой системы туда и обратно. Например, выпуск ОФЗ и государственных сберегательных облигаций (ГСО) достиг в 2006 году 237,6 млрд. руб. и возрос на 42,1%. Наличие стабильной доходной базы федерального и региональных бюджетов снижает интерес органов власти к заемным средствам. Однако ОФЗ и ГСО являются главным активом, куда инвестируются резервы Пенсионного фонда РФ в части накопительной пенсионной системы, находящиеся в управлении Внешэкономбанка. По этой причине Минфин России вынужден наращивать эмиссию государственных облигаций даже при большом профиците федерального бюджета59.

58 Финансы капитализма /Под ред. Б.Г. Болдырева. М: Финансы и статистика, 1990. С.216.

59 Абрамов А., Радыгин А. Финансовый рынок России в условиях государственного капитализма //Вопросы  
экономики. 2007. №5. С.30.

Такие же двусторонние связи имеет и преобладающая часть межгосударственных фондов.

При многосторонних связях один специальный фонд одновременно соединен с разнообразными финансовыми звеньями, т. е. деньги движутся в разных направлениях между ними.

**1.4. Анализ уровней финансовой среды предпринимательства**

**По**итогам 2006 года можно с уверенностью сказать, что инвесторы оценили условия бизнеса в России. Возможности привлечения денег и их доступность для российских компаний определялись уверенностью инвесторов не только в перспективах развивающихся рынков в целом, но и в финансовой устойчивости страны как экспортера энергоресурсов и металлов на фоне высоких цен на них. Привлекательность российского фондового рынка была обусловлена: высокой доходностью вложений в акции; стабильной макроэкономической ситуацией (за счет высоких цен на экспортируемое сырье); либерализацией рынка акций ОАО «Газпром» в январе 2006 г.; укреплением курса рубля по отношению к доллару (в номинальном выражении на 9,6%); отменой требований резервирования средств при проведении валютных операций, установленных законодательством о валютном регулировании и валютном контроле (после чего доля нерезидентов на российском рынке резко выросла); переизбытком ликвидности на глобальных рынках в результате низких процентных ставок. Российский рынок догнал ведущие развивающиеся рынки по показателю «цена акции/прибыль», и российские компании перестали быть недооцененными.

Стремительный рост капитализации наблюдается уже несколько лет, поэтому настоящей новацией 2006 г. стал масштабный приток капитала в страну. По данным Центробанка, чистый приток частного иностранного капитала в Россию составил 41,6 млрд. долл., превысив почти в 40 раз

**56**показатель предыдущего года. Важно, тем не менее, то, что основная часть чистого притока капитала приходилась на крупнейшие государственные компании и банки. В целом внешняя задолженность нефинансовых компаний и коммерческих банков составила соответственно 135,4 млрд. (причем более 73 приходится на «Газпром» и «Роснефть») и 78,5 млрд. долл. Суммарная стоимость наиболее крупных первичных публичных размещений акций (IPO) российских компаний (включая «Роснефть») достигла не менее 17 млрд. долл.

Основными факторами роста российского фондового рынка явились переизбыток ликвидности (в результате беспрецедентно низких учетных ставок в США, Японии и Западной Европе в начале 2000-х годов) и повышение цен на нефть. Последнее было обусловлено не только опережающим ростом денежной массы в развитых экономиках, но и ограничениями в предложении нефти из-за дефицита инвестиций в разведку и нефтедобывающие мощности государственными нефтяными компаниями стран—экспортеров нефти. Две серьезные коррекции, пережитые рынком в марте и мае 2006 г., произошли на фоне ожиданий повышения ставки и снижения цен на нефть. Однако затем рынок быстро отыгрывал падение и вновь устремлялся вверх .

В 2006 г. индекс РТС увеличился на 70,83% по "сравнению со значением на конец 2005 г., прирост индекса ММВБ составил 67,5%. Повышение ликвидности рынка акций вызвало заметный рост капитализации российских компаний и динамики волатильности цен акций. Капитализация российских компаний выросла с 472 млрд. долл. до 908 млрд., или в 1,9 раза. Россия после Китая стала крупнейшим развивающимся рынком. Более быстрыми темпами, чем капитализация, росли показатели ликвидности биржевого рынка акций. Объем биржевых торгов акциями на фондовых биржах ММВБ, РТС и «Санкт-Петербург» увеличился с 180,2 млрд. долл. до

Абрамов А., Радыгин А. Финансовый рынок России в условиях государственного капитализма // Вопросы экономики. 2007. №5. С.28-30.

**57**597,0 млрд., или в 3,3 раза. Из всех развивающихся рынков по данному показателю, как и в случае с капитализацией, Россия уступала лишь Китаю.

По размеру капитализации российские биржи переместились с 19-го на 15-е место в мире, опередив рынки Республики Корея, Индии, Бразилии и Тайваня. Позитивным фактором биржевого рынка акций в России явился также заметный рост показателя оборачиваемости акций, рассчитываемого в международной практике путем деления среднемесячного биржевого оборота акций на сумму рыночной капитализации. Коэффициент оборачиваемости акций составил 5,5% по сравнению с 3,2% в 2005 г. Россия по данному критерию заметно уступает рынкам-лидерам, что свидетельствует об относительно невысокой доле акций российских эмитентов в свободном обращении (free float).

Продолжал расти срочный рынок. Объемы биржевых торгов в России составили: фьючерсными контрактами 88,8 млрд. долл., опционами - 11,5 млрд., которые превысили уровень 2005 г. соответственно в 4,1 и 4,6 раза. О планах создания срочного рынка на депозитарные расписки по акциям российских компаний в текущем году было объявлено Лондонской фондовой биржей и Немецкой фондовой биржей. Данный факт свидетельствует об усилении мегауровня финансовой среды на отечественное предпринимательство.

Наблюдался рост внутреннего облигационного рынка. Обороты вторичного биржевого рынка и объемы размещений облигаций многократно превысили рекорды рынка ГКО в 1996 -1997 гг. Так, объемы биржевых торгов облигациями в 6 раз превзошли максимум ликвидности рынка ГКО, установленный в 1997 г. За год объемы сделок с корпоративными облигациями на вторичном биржевом рынке увеличились в 2,9 раза, с региональными и федеральными облигациями - соответственно в 1,7 и 1,1 раза. На повышении ликвидности и размещении облигаций не сказалось влияние отрицательной реальной доходности большинства выпусков облигаций. Это объясняется тем, что основными участниками рынка

58 выступают банки и нерезиденты, располагающие возможностями использовать различные спекулятивные стратегии для компенсации потерь «пассивного» владения данными ценными бумагами. Приток ликвидности на рынок рублевых облигаций позволил эмитентам успешно размещать новые выпуски облигаций.

Повышение доли российских бирж в оборотах с акциями российских эмитентов происходило на фоне усиления роли нерезидентов в сделках по приобретению акций и депозитарных расписок на акции российских АО по трем каналам на зарубежных биржах, через российских брокеров на ММВБ и в РТС, на внебиржевом рынке через дилеров, купивших акции на ММВБ.

Высокий уровень доходности вложений в российские акции, обусловленный в значительной мере более высокой премией по категории страновых и институциональных рисков, привлекает на этот рынок прежде всего инвестиционные фонды, ориентированные на краткосрочные спекулятивные стратегии. По данным информационного ресурса Emerging Portfolio, стоимость инвестиций портфельных инвестиционных фондов в Россию на начало 2007 г составляла около 23 млрд. долл. Основными инвесторами в российские акции были зарубежные инвестиционные фонды, специализирующиеся на инвестициях в акции компаний из развивающихся стран Европы (44% стоимости портфельных инвестиций), а также глобальные фонды развивающихся рынков (51%). Такие фонды обычно являются низкокапитализированными и в большинстве своем имеют статус хедж-фондов или фондов, ориентированных на квалифицированных инвесторов (например, фонд Hermitage и фонды под управлением компании JPMorgan Fleming). Инвестиции глобальных инвестиционных фондов акций пока играют весьма скромную роль источника портфельных инвестиций в Россию, в другие развивающиеся рынки. Преимущественно спекулятивный характер зарубежных инвестиций в Россию подтверждается данными Росстата.

Основными странами регистрации инвестиционных фондов, специализирующихся на инвестициях квалифицированных зарубежных инвесторов, являются Кипр, Нидерланды и Люксембург. Можно предположить, что значительная часть притока средств из этих стран в Россию является репатриацией денег резидентов, ранее из нее выведенных. Иными словами, существенная доля поступивших в страну иностранных инвестиций - это прямое следствие недостатков институциональной среды, заставляющей инвесторов предварительно легализовать капитал как иностранный и только потом реинвестировать его в свою экономику.

Активизация отечественного финансового рынка имеет ослабленные эффекты на микроуровне по причине гипертрофированности одних элементов мезоуровня (финансы ФПГ) и неразвитости других (муниципальные и общественные финансы). Поэтому мезоуровень, призванный способствовать повышению эффективности взаимодействия макро- и микрофинансов, становится непреодолимой преградой для этого взаимодействия.

Однако на фоне столь значительных успехов в привлечении инвестиций и капитализации экономики, неуклонного роста страновых финансовых рейтингов оценка качества российских рыночных институтов демонстрировала отрицательную динамику по большинству показателей.

Негативные оценки политической системы России и состояния гражданского общества отражены практически во всех традиционных рейтингах за 2006 г. Больше того, снизился целый ряд рейтингов по сравнению с 2004 - 2005 гг. Наиболее значимым в этом отношении является рейтинг, разрабатываемый в течение многих лет одним из крупнейших и наиболее консервативных глобальных инвесторов - пенсионным фондом США California Public Employers' Retirement System (CalPERS), активы которого составляют свыше 230 млрд. долл. Его оценки являются ориентиром для многих крупнейших инвесторов Методика CalPERS предполагает оценку возможности инвестиций в развивающийся рынок,

**60**исходя из двух групп факторов риска - страновых и рыночных, присущих конкретному финансовому рынку. Максимальная оценка, которую может получить тот или иной рынок, равна 3,0 балла. Если страна набирает оценку 2,0 и более, она попадает в список рынков, разрешенных для инвестирования.

Первая группа - страновые факторы риска - оценивается по следующим критериям: политическая стабильность (состояние гражданских свобод, степень независимости судебной системы и степень политического риска); информационная открытость, включая оценку свободы прессы, уровня раскрытия информации о денежной политике и бюджете, качества листинга фондовых бирж и эффективности применения международных стандартов финансовой отчетности (МСФО), соответствие трудового законодательства требованиям международных стандартов регулирования трудовых отношений (ратификация Конвенции МОТ, эффективность правоприменения). Иными словами, страновые риски предполагают оценку инвестиционного климата и институтов как основы финансовых рынков.

Вторая группа факторов включает оценку количественных и качественных параметров развивающихся рынков капитала. В нее входят следующие показатели: ликвидность и волатильность фондового рынка, в том числе оценка рыночной капитализации и темпов ее роста; коэффициент, характеризующий отношение ежемесячных оборотов биржевых торгов к рыночной капитализации; увеличение количества компаний, включенных в листинг; волатильность рынка акций и коэффициентов риск/доходность; оценка эффективности банковского надзора и правоприменения на фондовом рынке; уровень защиты прав кредиторов и акционеров; оценка степени открытости экономики для иностранных инвестиций; либеральность режима регулирования банков и финансовых институтов; ограничения на покупку ценных бумаг; оценка эффективности механизма расчетов на фондовом рынке и уровня трансакционных, преимущественно налоговых, издержек при совершении сделок на рынке ценных бумаг и выплате доходов их владельцам.

В 2006 г Россия и Китай (по методике CalPERS) набрали меньше 2,0 баллов и вошли в группу стран, запрещенных для инвестирования рынков. Проект на 2007 г. предусматривает итоговую оценку России на уровне предыдущего года - 1,9 балла, что связано с низкими оценками политической стабильности, качества законодательства о труде и открытости рынка капитала61.

Данная тенденция свидетельствует о негативном воздействии мезоуровня 1, обеспечивающего взаимодействие между глобальными финансами и финансами отдельной страны, на финансовую среду российского предпринимательства. Конечно же, в масштабах глобальной экономической системы отдельные институты находятся на высокой стадии развития, но сами формы взаимодействия их с российским финансовым рынком пока еще далеки от эффективного взаимного влияния этих уровней с позиции России.

Оценка фондового рынка России по методике CalPERS представляет интерес и для российских инвесторов, которые в целом еще осторожно относятся к внутренним инвестициям. Наиболее значимый вывод, который следует из анализа полученных оценок, заключается в том, что страновые и рыночные факторы воздействуют разнонаправленно.

В обзоре о стабильности финансовой системы России в 2006 г., подготовленном Банком России, отмечается, что возможности российской экономики по адаптации к наращиванию денежного предложения, в частности по преобразованию его в инвестиционную активность, ограничены развитием финансовой системы (ее законодательной и институциональной базы). Аналитики «Ренессанс Капитал» формулируют эту проблему более жестко, отмечая наличие одновременно избыточного спроса и предложения капитала в российской экономике, что вызвано отсутствием «финансовой логистики» (неразвитость банковской системы, неспособность эффективного

Абрамов А., Радыгин А. Финансовый рынок России в условиях государственного капитализма // Вопросы экономики. 2007. №5. С.32.

**62**использования бюджетных инвестиций) . В частности, Россия остается одним из немногих крупных рынков капитала, где до сих пор отсутствует закон о противодействии инсайдерской торговле и манипулированию на рынке ценных бумаг.

Весьма показательным является сопоставление динамики доли внутренних банковских кредитов, капитализации и прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в ВВП России. Доля капитализации возросла в 2006 г. до 92,7% по сравнению с 61,5%о в предшествующем году. Россия стала одним из мировых лидеров по привлеченным ПИИ. На этом фоне доля внутреннего кредита в ВВП осталась практически на прежнем уровне - 20,6%. Разрыв между показателями капитализации и внутреннего кредита свидетельствует о серьезных диспропорциях между уровнем развития банковской системы и ростом российских компаний и заставляет предположить, что псевдоиностранные инвестиции возмещают низкий уровень внутреннего кредитования.

Из-за нехватки внутренних кредитных ресурсов банки и нефинансовые компании вынуждены были активно прибегать к заимствованиям на внешнем рынке, причем первые намного активнее вторых. Это привело к существенным изменениям в 2006 г. внешнего долга страны в целом и ее компаний. За год долг нефинансовых компаний увеличился на 8,4%, банков -на 56,7%». В результате в течение прошлого года произошло наращивание серьезных диспропорций в структуре активов и пассивов банковской системы.

Доля населения в биржевых сделках на ММВБ по стоимости составляла в 2006 г. около 20%. Количество физических лиц, работавших на рынке в конце года, достигло 250 тыс. человек, что в 2,5 раза превысило их число на начало года. Однако вклад населения в рост российского фондового рынка был весьма умеренным. Доля его доходов, инвестированных в ценные

Абрамов А., Радыгин А. Финансовый рынок России в условиях государственного капитализма // Вопросы экономики. 2007. №5. С. 37.

**63**бумаги, составила 0,6%, что в 3 раза меньше уровня кризисного 1998 г. Согласно данным Росстата, прирост чистых инвестиций населения в ценные бумаги в 2006 г. достиг 100 млрд. руб. (4 млрд. долл.), что почти на треть больше предшествующего года. Сбережения населения в ценных бумагах превысили прирост активов банков в акциях, однако на фоне годового повышения капитализации (426 млрд. долл.) и прироста ликвидности биржевого рынка акций (397 млрд. долл.) они выглядят весьма скромно. Всего же стоимость ценных бумаг у населения достигла 21 млрд. долл.

К числу негативных тенденций следует отнести снижение показателя общей склонности населения к сбережениям с 11,7% доходов в 2005 г. до 9,6% в 2006 г., а также резкий рост его задолженности по кредитам банков -5,3% доходов, которая приближается к сумме сбережений в депозитах населения.

Бурный рост фондового рынка, привлечение ресурсов путем размещения корпоративных облигаций и IPO акций в идеальной ситуации должны способствовать росту инвестиций и экономическому подъему. Однако для этого привлекаемые компаниями на фондовом рынке инвестиции должны вкладываться в создание новых мощностей, основных фондов и производственных запасов, то есть становиться реальными. Одна из основных диспропорций российского фондового рынка состоит в том, что здесь пока не происходит роста реального капитала, хотя наблюдается бурный рост IPO и размещений корпоративных облигаций.

Специфику российского инвестиционного бума прошлого года наглядно демонстрируют следующие данные. В процессе IPO компании из России привлекли не менее 17 млрд. долл., а путем размещения рублевых облигаций - еще около 17 млрд. долл. Согласно данным Росстата, из 17 млрд. долл., полученных от размещения акций, только 2,5 млрд. долл., или 14,7% собранных средств, были направлены на инвестиции в основной капитал. Более парадоксальна статистика использования 17 млрд. долл., вырученных от размещения корпоративных облигаций: из них только 60 млн. долл., или

**64**0,4%, пошли на рост основного капитала. Следовательно, средства, получаемые от эмиссии акций и облигаций, не инвестируются в основной капитал и не являются заметным фактором экономического роста.

Можно предположить, что основная часть указанных средств направляется на рефинансирование долгов и приобретение новых активов. Иными словами, на российском фондовом рынке происходят процессы, подобные тем, которые происходили на фондовом рынке США в конце 1980-х годов (до краха компаний-заемщиков в 1989 г.), известные как финансирование сделок LBO (leverage-buy-out) и МВО (management-buy-out) за счет эмиссии «мусорных» облигаций и IPO. Суть этих сделок заключалась в массовом заимствовании средств на фондовом рынке с использованием кредитного рычага для приобретения новых активов. Главный риск состоит в том, что низкая эффективность приобретаемых компаний может привести к тому, что расплатиться с долгами на их покупку будет практически нечем.

Однако рынок LBO в России носит неорганизованный характер, то есть сделки с применением заемных средств совершаются не профессиональными посредниками в лице фондов прямых инвестиций, а менеджментом и собственниками самих компаний, занимающимися ими параллельно с операционной деятельностью. Невысокий уровень прозрачности информации о сделках, отсутствие профессиональных посредников, активное участие в данных процессах государственных компаний также свидетельствуют об относительно низкой эффективности рынка корпоративного контроля.

Существенной составляющей инвестиционного бума является репатриация капиталов, обусловленная неразвитостью институциональной среды, высокими рисками и низкой защитой прав собственности, что не позволяет эффективно перераспределять средства внутри страны.

На российский рынок стали поступать портфельные инвестиции крупных западных институциональных инвесторов, готовых идти на растущие институциональные риски в обмен на премию по доходности

**65**вложений. Однако покупая финансовые инструменты российских компаний, они приобретают не умение менеджеров, а способность государства поддерживать высокие доходы контролируемых им корпораций за счет мер административного характера и ажиотажного спроса на энергоносители и иные сырьевые ресурсы. При этом повышение доходности финансовых инструментов нередко подогревается не столько эффективностью деятельности корпораций, сколько притоком новой ликвидности.

Значительная часть притока денежных средств связана с узким сектором компаний-лидеров, получающих политическую поддержку, в то время как перераспределение инвестиций в экономике в целом сдерживается недостатками институциональной среды.

Нерешенными остались институциональные проблемы российского фондового рынка. Все более зыбкой становится та основа, на которой происходит увеличение финансового рынка, его масштабов, долговых обязательств и ликвидности. Рост капитализации крупнейших государственных корпораций не сопровождается повышением эффективности используемых мощностей и ресурсов, поскольку происходит за счет приобретений на эксклюзивных условиях новых активов.

Практически отсутствует система независимого контроля со стороны инвесторов и гражданского общества за эффективностью принимаемых решений в экономической и финансовой сфере. Все это увеличивает риски системных кризисов на фондовом рынке и нарушений прав инвесторов.

В целом важно отметить, что как макроэкономическая, так и институциональная неопределенность практически всегда негативно сказывается на инвестиционных процессах в долгосрочном периоде. Наличие устойчивой взаимосвязи между уровнем инвестиций в ВВП и институциональными переменными, характеризующими уровень защиты прав собственности, подтверждено рядом эмпирических исследований63.

Радыгин А. Д. Корпоративное управление и защита прав собственности: эмпирический анализ и актуальные направления реформ. /А.Д. Радыгин, Р. М. Энтов. М.: ИЭПП, 2001. С. 52-57.

Давно существует понимание того факта, что государственный долг оказывает серьезное влияние на финансовый сектор, воздействуя на состояние финансовых рынков и предопределяя выбор корпорациями источников капитала.

Капитал корпорации формируется за счет следующих источников финансирования: долевых - обыкновенные акции, включая депозитарные расписки и собственные средства, а также долговых - все типы облигаций, все типы банковских кредитов, гибридные ценные бумаги, лизинг.

Предположим, что структура государственного долга и структура капитала находятся в равновесии относительно друг друга, неизменны во времени, а главное, их текущие долевые значения устраивают всех (органы власти, корпорации, профессиональных участников рынка ценных бумаг). Каждый орган власти имеет свою верхнюю границу максимального прироста значения госдолга. Увеличение долевого значения того или иного фактора, не приводит госдолг к превышению порогового значения, и органы власти всегда остаются кредитоспособными.

Предположим, что в структуре госдолга существенно выросло значение фактора «Бюджетные кредиты». Это означает, что органы власти реализуют спрос на заемные средства нерыночным путем, привлекая их не с финансовых рынков на общерыночных основаниях, а от вышестоящего органа власти, причем на нерыночных условиях в части нереально низкой процентной ставки, длинных сроков возврата займа, фактического отсутствия гарантий или залога.

В результате получается, что реализация нерыночным путем объективно существовавшего спроса на ресурсы ведет к ухудшению общерыночной конъюнктуры. Действительно, у органа власти существовал спрос на ресурсы, и если бы он его реализовал на рынке, то это привело бы к росту рыночного оборота, далее - к росту ликвидности и капитализации финансовых рынков. Однако спрос в нашем случае реализован за пределами рынка. Рынок в лице его профучастников осознает упущенные выгоды,

67 поскольку спрос реализован без его участия, что возможно и в будущем. Тогда часть профучастников и их клиентов может переориентироваться на работу с органами власти, пытаясь либо кредитовать их, либо привлекать от них ресурсы. Раз потребность в рынке будет снижаться, то это не может не отразиться на самых общих параметрах финансовых рынков - ликвидности и капитализации. Они снизятся.

Низкая ликвидность породит проблемы с размещением ценных бумаг, а низкая капитализация - с ценой размещения. Тогда корпорациям станет невыгодным привлекать средства с финансовых рынков (в том числе с межбанковского), обладающих такими характеристиками, ни в виде акций, ни в виде облигаций, ни в виде коммерческих кредитов.

Иначе говоря, наличие нерыночного посредника между источниками спроса на финансовые ресурсы и источниками их предложения делает характеристики финансовых рынков неточными, некорректными. В результате чего занимать на таких рынках становится невыгодным.

Итак, если произойдет повышение доли бюджетных кредитов в структуре госдолга, единственно приемлемым источником финансирования корпораций останутся собственные средства, что, кстати, приведет к сокращению выплачиваемых дивидендов, а также к росту выпуска финансовых векселей.

Сознательное изменение доли бюджетных кредитов можно использовать как инструмент государственного управления. Например, увеличивать долю бюджетных кредитов целесообразно тогда, когда отмечается существенный «перегрев» отечественных финансовых рынков. Применение данного инструмента позволит в среднесрочной перспективе уменьшить интерес профучастников к привлечению заемных средств и «остудит» рынки. Но за применение данного инструмента придется заплатить ростом неэффективности межбюджетных отношений, потому что потребуется изыскать средства для предоставления данных бюджетных кредитов, а для этого увеличить централизацию ресурсов в вышестоящем

**68**бюджете и одновременно увеличить объем трансфертов, предоставляемых нижестоящим территориям.

Рассмотрим ситуацию, когда структуре госдолга существенно выросло значение фактора «Коммерческие кредиты». Значит, органы власти стали больше привлекать кредитов коммерческих банков. В этом случае происходит активизация межбанковского рынка: увеличение объемов межбанковского кредитования, повышение ликвидности и, возможно, некоторое снижение процентной ставки (по крайней мере, она станет более точной: разброс значений, вызываемый рыночными факторами, уменьшится).

Существует риск того, что органы власти и банки в процессе переговоров по привлечению кредитов будут достигать нефинансовых договоренностей, что отразится на процентной ставке и сроках займа. Но это не скажется негативно на самом межбанковском рынке, поскольку на «оптовом», то есть на межбанковском рынке, рынке кредитов рыночные отношения, в силу определенной гласности отношений, большого числа продавцов и покупателей кредитов, а также постоянного контроля со стороны ЦБ РФ, не исказятся.

Результатом роста активности на межбанковском рынке станет то, что туда будут перенаправлены свободные ресурсы с других сегментов финансовых рынков, на которых произойдет некоторое снижение деловой активности. Отток ресурсов с рынка акций и облигаций приведет к сокращению спекулятивной активности на них и, соответственно, к сокращению текущей ликвидности, а далее к снижению капитализации и росту доходности. В результате корпорациям станет невыгодным привлечение ресурсов с этих рынков.

Если произойдет повышение доли коммерческих кредитов в структуре госдолга, корпорациям станет более выгодным привлечение инвестиций за

69 счет банковских кредитов. Одновременно следует ожидать падения стоимости акцией корпораций .

Проведем анализ ситуации, когда в структуре госдолга существенно вырастает значение фактора «Ценные бумаги». Иначе говоря, органы власти стали больше эмитировать и размещать облигаций. Следовательно, рынок государственных и муниципальных облигаций активизируется: увеличатся обороты, повысится ликвидность. Поскольку на рынке облигаций практически отсутствуют возможности для нефинансовых сепаратных договоренностей, как это может быть на межбанковском рынке, ставка доходности на рынке облигаций будет более привлекательной, как минимум, в части меньшего спрэда между предложением ресурсов и спроса на них. Тогда на рынок облигаций начнется переток ресурсов с других сегментов финансовых рынков, в том числе и с рынка акций, поскольку риски гособлигаций обычно ниже, чем риски акций корпораций. Отток средств с рынка акций приведет к недооценке акций, и тогда размещаться на рынке акций станет не так выгодно, как было прежде, по крайней мере, менее выгоднее, чем на рынке корпоративных облигаций, риск которых относительно сопоставим с риском гособлигаций.

Есть еще один аргумент в пользу того, что эмитировать акции будет невыгодно. Как при росте доли банковского кредитования, так и при росте доли эмиссии облигаций в структуре госдолга происходит рост государственного сектора, что означает ухудшение условия функционирования частного бизнеса: как минимум, те прибыли, которые могли образоваться в частном секторе, теперь будут оставаться в рамках государственного. Госсектор будет довлеть над частным и сдерживать его развитие, соответственно, акции корпораций станут менее востребованны. Таким образом, мы наблюдаем еще один фактор ухудшения финансовой среды корпоративного предпринимательства.

Яндиев М.И. О зависимости капитала корпораций от государственного и муниципального долга // Финансы. 2006.№7. С.61.

Если произойдет повышение доли облигационных займов в структуре госдолга, корпорациям станет более выгодным привлечение инвестиций за счет рынка долговых обязательств (эмиссии облигаций и реже - банковских кредитов). Одновременно произойдет уменьшение стоимости акций корпораций.

Далее необходимо проанализировать ситуацию роста в структуре госдолга фактора «Гарантии». Выделяется два наиболее распространенных варианта. Первый - что гарантии получают унитарные предприятия. Второй - что гарантии получают корпорации. Однако и в том, и другом случае гарантия будет использована для получения банковского кредита, или -существенно реже - для эмиссии облигаций.

Данному предприятию, в отличие от других, у кого нет госгарантий, не надо проходить сложную процедуру оформления и передачи банку имущественного залога. Это упрощает привлечение кредита, что, скорее всего, будет стимулировать предприятия к привлечению большей суммы кредита. Следовательно, последствия от применения данного инструмента (то есть изменение доли гарантий в структуре госдолга) будут более очевидными, чем от привлечения коммерческих кредитов непосредственно органами власти.

Добавим, что в случае с гарантиями возникает дополнительный риск, вызываемый некоторой потерей времени, когда органу власти приходится погашать гарантию. Потеря времени возникает из-за временного разрыва между моментом, когда заемщик отказывается от возвращения кредита, и моментом, когда кредит погасит гарант. Соответственно, процентная ставка по займу, выданному под обеспечение гарантией, будет выше.

Предположим, что в структуре госдолга существенно выросло значение фактора «Кредиторская задолженность». Следовательно, растет внеплановая задолженность государства перед своими поставщиками, что, в свою очередь, вызывает цепной рост неплатежей в экономике. Ухудшение финансового положения предприятий ведет в целом к росту риска

**71**банкротства заемщиков, а также к уменьшению стоимости акций и корпоративных облигаций, в частности. Доходность корпоративных бумаг будет увеличиваться. Сложатся условия для цепных банкротств, во избежание которых предприятия будут вынуждены наращивать налоговую недоимку.

Таким образом, рост кредиторской задолженности подавляет всякую заемную активность в обществе, оставляя предприятиям единственный источник инвестиций - собственные средства.

Итак, ни один из рассмотренных вариантов изменения структуры госдолга не стимулирует развитие рынка акций, но зато в определенных случаях он дестабилизируется. Следовательно, для развития финансовой среды предпринимательства, что является достаточно важной задачей экономического развития России, финансовые органы макроуровня финансовой системы должны так регулировать консолидированную структуру государственного и муниципального долга, чтобы не допускать серьезного роста факторов госдолга, когда они начинают оказывать негативное влияние на выбор корпорациями источников финансирования.

## Теоретические аспекты финансирования предпринимательства

Радикальные перемены последних пятнадцати лет в экономике и во всем обществе в России не могут не влиять на экономическую и финансовую науку. Изменился, во-первых, сам объект изучения, а, во-вторых, устарели и стали в значительной мере сомнительными прежние положения по некоторым вопросам. Переход к новой трактовке экономических и финансовых проблем, разумеется, совершается, и, естественно, он связан с полемикой, в ходе которой, по предположению, должна родиться истина. Ситуация в финансовой науке отличается определенной спецификой в силу более конкретного объекта ее исследований по сравнению с абстрактной политической экономией. Теоретические ее положения могут быть с большой надежностью проверены на практике.

Основные направления «модернизации» финансовой науки, по-видимому, включают в себя два момента: критический анализ дореформенной финансовой науки и использование достижений современной зарубежной финансовой науки. Реализация этих задач -большая и серьезная работа, требующая коллективных усилий всех российских финансистов

Современное предпринимательство - один из ключевых стратегических ресурсов, внутренний источник развития экономики России XXI века. Л. Мизес подчеркнул: «Удивительный экономический прогресс последних 200 лет был достижением капиталистов, обеспечивающих необходимые капитальные блага и элиты технологов и предпринимателей»1... «Они (предприниматели) являются лидерами на пути к материальному развитию»2.

Предпринимательство представляет собой систему хозяйствования, которая основывается на рисковой и инновационной деятельности, охватывающей процесс воспроизводства в целом или какую-то часть этого процесса с целью получения предпринимательского дохода (добавочной прибыли). В экономическом содержании предпринимательства три ключевых момента: личностный - способность предпринимателя; экономический - процесс получения предпринимательского дохода; организационно-управленческий - технология организации и управления процесса получения предпринимательского дохода . Использование фигуры предпринимателя в значительной мере объясняется необходимостью преодоления противодействия, «которое оказывает социальная среда попыткам каждого, кто намерен внести новое вообще или новое в экономике в частности. Это сопротивление может проявляться прежде всего в форме существования различных препятствий правового или политического порядка» . Не случайно поэтому при характеристике предпринимателя применяются такие выражения, как «революционер в экономике» и «невольный зачинатель социальной и политической революции»5.

## Формы воздействия финансовой среды на предпринимательство

Предпринимательство как одна из форм проявления общественных отношений способствует не только повышению материального и духовного потенциала общества, но и создает благоприятную почву для практической реализации способностей и талантов каждого индивида, то есть самовыражению, осуществляемому через создание новых материальных и духовных благ. В контексте этого процесс зарождения, вызревания и реализации идеи, предполагающий переход из состояния образа, определяющегося субъективным чувственным и интеллектуальным восприятием, в реальный и объективный мир, можно расценивать как материализацию внутренних переживаний субъекта предпринимательской деятельности.

Предпринимательство, по Роберту Хизричу, - это процесс создания нового, обладающего ценностью; процесс, предполагающий принятие на себя финансовой, моральной и социальной ответственности; процесс, приносящий в результате денежный доход и личное удовлетворение достигнутым65.

Известный исследователь проблем предпринимательства А. В. Бусыгин определяет его как стремление и действие к самостоятельному ведению деловой активности по реализации на практике конкретной деловой идеи на определенных формализованных началах6. С позиций несколько иного подхода предпринимательство может рассматриваться как инициативная самостоятельная деятельность граждан, направленная на получение прибыли или личного дохода, осуществляемая от своего имени, под свою имущественную ответственность или от имени и под юридическую ответственность юридического лица67.

Ряд ученых, таких, как Г. Багиев, В. Тарасевич и X. Анн, используют сразу несколько подходов к определению предпринимательства, которое одновременно является:

- стилем хозяйствования, которому присущи принципы новаторства, антибюрократизма, постоянной инициативы, ориентации на инновации, нововведения;

- процессом организации и осуществления деятельности в условиях формирования, развития и функционирования рыночных отношений;

- разработкой и принятием решений, связанных с организацией, осуществлением производства, распределением, маркетингом и реализацией товара или услуги до конечного потребителя для удовлетворения спроса и получения прибыли; процессом взаимодействия рыночных субъектов по поводу взаимопередачи права собственности на какие-либо товары или услуги; процедурой планирования, организации и осуществления непрерывного, постоянно обновляемого процесса расширенного воспроизводства товаров и услуг в целях удовлетворения экономических, социальных и экологических потребностей общества и получения прибыли68. Разногласия также наблюдаются в определении соотношения понятий «предприниматель» и «предпринимательство». В ряде стран, в том числе в США и в России, под предпринимателем понимается человек, который открывает свое собственное небольшое дело. В связи с этим возникает необходимость дать толкование понятия индивидуального предпринимателя как лица, которое ведет дело за свой счет, лично занимается управлением бизнесом и несет личную ответственность за обеспечение необходимыми средствами, самостоятельно принимает решения.

## Бизнес-инкубаторы как инфраструктура развития финансовой среды инновационного предпринимательства

Динамика развития предпринимательства в Волгограде имеет положительную тенденцию. Однако отраслевая структура показывает, что наибольшее развитие получил малый бизнес в отраслях: оптовая, розничная торговля, оказание бытовых услуг (табл. 3.1). Предпринимательство в высокотехнологичных отраслях практически в Волгограде не представлено. Для преодоления сложившийся тенденции в диссертации предложено организовать муниципальный бизнес-инкубатор, работа которого станет фактором развития инфраструктуры финансовой среды предпринимательства на муниципальном мезоуровне. Большую роль в реализации муниципальных программ развития малого предпринимательства играют бизнес-инкубаторы, деятельность которых в большинстве регионов России активизируется. Являясь сердцевиной поддержки малого бизнеса, бизнес-инкубирование достаточно эффективно решает проблему развития предпринимательства на муниципальном уровне, в особенности на этапе организации собственного дела, что неслучайно, так как в основе инкубационного процесса лежит эффект локализации.

Раскрывая сущность инкубационного процесса, Артур О Салливан отмечает, что «группа предприятий предлагает огромный набор промежуточных производственных факторов, создавая тем самым благоприятные условия, в которых предприятия недостаточно развитой отрасли находятся как бы в инкубаторе, создавая новые продукты и производственные технологии»100. Являясь по своей сути производственными центрами, бизнес-инкубаторы объединяют начинающих предпринимателей или лиц, создающих собственное предприятие.