Суворов Алексей Владимирович. Управление финансовым капиталом в условиях нестабильной экономики : на примере банковского капитала : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Суворов Алексей Владимирович; [Место защиты: Рос. гос. ун-т туризма и сервиса].- Москва, 2009.- 150 с.: ил. РГБ ОД, 61 10-8/1044

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Место и роль финансового капитала в современной экономике 10-48**

1.1. Эволюция типологий капитала как условие генезиса финансового капитала 10

1.2. Накопление как фактор формирования и развития финансового капитала (концептуальные основы количественного роста) 22

1.3. Противоречия финансового капитала и их влияние на экономику 34

**Глава 2. Состояние и тенденции изменения финансового капитала в России 49-92**

2.1. Взаимовлияние и взаимопереплетение банковского и промышленного капитала в России (эмпирический аспект) 49

2.2. Банковский капитал как институциональная составляющая национального финансового капитала 67

2.3. Особенности движения финансового (банковского) капитала в условиях спада экономики 80

**Глава 3. Методические аспекты управления финансовым (банковским), капиталом в условиях нестабильной экономики 93-128**

3.1. Экономическая нестабильность как фактор дифференциации корпоративных стратегий 93

3.2. Стратегии управления финансовым капиталом в условиях экономической нестабильности 103

3.3. Методический инструментарий сохранения финансового (банковского) капитала в условиях экономического спада 113

Заключение 129-140

Библиография 141-150

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Финансовый капитал - результат масштабного накопления капитала и длительной его эволюции от «допотопных» форм докапиталистических формаций (ссудного и ростовщического капитала) до банковского и промышленного на этапе монополистического капитализма. Его возникновение относят к последней трети XIX века. Во второй половине XX столетия финансовый капитал сформировался в самостоятельную реальность, а на этапе «государственного монополизма» превратился в доминанту экономических отношений не только на уровне национальных экономик, но и ы международном масштабе. Являясь результатом эволюции капитала, он, в свою очередь, обусловливает многие современные трансформационные процессы, которые могут оказывать как позитивное, так и негативное влияние на национальную экономику. Это обусловливает необходимость постоянной актуализации знаний в области финансового капитала.

В новой России становление финансового капитала относят к концу 90-х годов XX века, причем оно сопровождалось восстановительным и трансформационным ростом экономики и происходило на фоне «наложения» системных процессов глобализации, информатизации, сетизации и т.д., а также усиления давления со стороны глобального финансового капитала. Специфика на этапе его возрождения в России усилила природную противоречивость финансового капитала и во многом обусловила масштаб падения отечественного рынка в результате мирового кризиса, начавшегося в 2007 г. При этом падение финансового рынка России было самым сильным среди развивающихся рынков. Это говорит о необходимости разработки адекватного времени механизма формирования и развития финансового капитала, с одной стороны, и о необходимости совершенствования корпоративных финансовых стратегий применительно к условиям экономического спада - с другой.

Масштаб финансового капитала в современной России и его высокая динамика, тенденции, обусловленные действием глобального финансового капитала на национальном рынке, а также недостаток исследований современного финансового капитала свидетельствуют об актуальности темы диссертации.

**Состояние научной разработанности проблемы.**Основателями учения о финансовом капитале считаются Дж. Гобсон. Р. Гильфердинг, П.И. Ленин. Различные аспекты финансового капитала исследовались учеными совегского периода: Зеленевым СБ., Квасовым Л.Г., Лазаревым С.А., Мотылевым *НА'...*Черниковым Г.П., Шенаевым В.Н. и другими авторами. Однако большинство работ того периода носило классовый и разоблачительный характер.

Исследование процесса капиталообразования (не в смысле первоначального накопления капитала, а в смысле становления и развития его современных типологий) активизиропалось в России с середины 90-х годов XX века. Среди современных российских исследователей можно отметить Азизбаева X., Алексеева В.П., Беляеву И.П.. Бурякова Г.А., Волчкову И.Л., Додонову И.В., Землину А.О., Куеочкова Е.А., Миргородскую Е.О., Мовсесяна А.Г., Савельеву II.Е., Суворову *О.Ю.,*Ходоровского Е.П. *и*некоторых других авторов.

Обзор теоретических и прикладных работ в области финансового капитала показал, что в активах российских экономистов очевиден дефицит финансовых исследований теории капитала в целом и финансового капитала в частности, недостаточно изучены особенности возрождения последнего в России и специфика его поведения в условиях подъема и спада экономики.

Вышесказанное обусловило выбор темы диссертационного исследования, постановку его цели и задач.

**Цель it задачи исследования.**Цель диссертационной работы состоит в выявлении особенностей современного российского финансового капитала и разработке методического инструментария для совершенствования на этой

**5**основе корпоративного менеджмента в условиях экономической нестабильности.

В соответствии с данной целью в диссертации поставлены следующие задачи:

исследовать качественные и количественные трансформации финансового капитала в исторической ретроспективе;

обобщить существующие интерпретации финансового капитала и сформулировать его расширенную трактовку;

выявить совокупность противоречий современного финансового капитала, обусловленных природной двойственностью и национальными особенностями;

исследовать взаимовлияние и переплетение капиталов в современной России и доказать на этой основе наличие масштабного национального финансового капитала;

аргументировать доминирующую роль банковского капитала в современном российском финансовом капитале;

выявить особенности в движении финансового (банковского) капитала в России дифференцированно для условий экономического подъема и финансового кри чиса;

разработать методические подходы к совершенствованию управления финансовым, в том числе банковским, капиталом в условиях нестабильной экономики.

**Объектом исследования**является финансовый (включая банковский) капитал и особенности его движения на макро- и микроуровне в условиях подъема и спада экономики.

**Предмет исследования**- совокупность отношений, возникающих в процессе формирования и движения национального финансового капитала.

**Теоретико-методологическую основу исследования**составили труды зарубежных и отечественных исследователей в области финансового (банковского) капитала. В основе примененной методологии системный анализ как научный метод изучения макро- и микропроцессов

**6**функционирования рынка и его участников. В диссертации использованы приемы и средства статистического, финансово-экономического и логического анализа, включая ретроспективный и трсндовый анализ, а также методы научной абстракции, индукции и дедукции, экспертных оценок, принципы системности и развития.

Информационную базу исследования составили статистические данные Федеральной службы государственной статистики (Росстат), Банка России, опубликованные результаты зарубежных и отечественных исследований в области финансового (банковского) капитала, аналитические материалы, представленные в глобальной сети Internet, информация, размещенная на официальных сайтах крупных российских представителей финансового капитала. Эмпирическую основу исследования составили экспертные оценки, включая оценки автора.

Научная новизна диссертации состоит в развитии теоретических знаний в области современного финансового капитала, выявлении его национальных эмпирических особенностей и разработке методического инструментария для совершенствования управления финансовым капиталом в условиях экономической нестабильности.

Основные научные результаты, полученные лично автором:

1. Обоснована правомерность классической (академической) и современной (деловой) интерпретации финансового капитала при проведении макроэкономических исследований прикладного характера. Предложена авторская расширенная трактовка финансового капитала.
2. Сформулированы системообразующие особенности финансового капитала развитых рынков: непрерывный кругооборот, количественная и качественная эволюция, консолидация в сегменте крупного бизнеса, абсолютное доминирование, высокая мобильность и растущая капитализация, волатильность и перманентная неустойчивость, перераспределение рисков, высокая организация и др.
3. Выявлены противоречия, обусловленные природой финансового капитала, и его страновая специфика в условиях развивающегося российского рынка. В числе особенностей выделены формальный и неформальный дирижизм со стороны государства, высокая динамика и относительно низкая капитализация, институциональная незрелость и доминирование банковской институциональной составляющей, региональная асимметрия и внешняя ориентация, краткосрочное цслеполагание и высокий уровень теневых операций.
4. Прослежены взаимосвязь и взаимопереплетение капиталов в крупном российском бизнесе, что подтверждает наличие масштабного финансового капитала в стране; показана доминирующая роль банковского капитала и тенденции его изменения в условиях подъема и спада экономики, а также место и роль кредитных рисков в его сохранении.

*Указанные положения соответствуют п. 1.3. Финансовый механизм воспроизводства, обращения и перемещения (вывоза) капитала Паспорта специальности ВАК РФ 08 00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.*

5. Систематизированы стратегии управления финансовым капиталом.  
Обоснованы приоритетные стратегии для условий экономического роста и  
спада. Сформулированы методические рекомендации для реализации стратегии  
сохранения финансового (банковского) капитала на основе портфельной  
концепции, включая совершенствование страхования кредитных рисков.

*Указанные положения соответствуют п. 1.3 Финансовый механизм воспроизводства, обращения и перемещения (вывоза) капитана и п. 9.17. Совершенствование системы управления рисками российских банков Паспорта специальности ВАК РФ 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит*

Теоретическая и практическая значимость диссертационного исследования. Результаты исследования создают научно-методические основы для дальнейших аналитических исследований финансового капитала в целях создания эффективного механизма капиталообразования в стране и нейтрализации негативных последствий воздействия глобального финансового капитала на национальную экономику. І Іаучіше результаты целесообразно

использовать в образовательных программах финансово-экономического профиля различного уровня.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертации докладывались, обсуждались и получили положительную оценку на ежегодной Международной научно-практической конференции «Наука -сервису» и Всероссийской научной конференции аспирантов и молодых ученых «Современные проблемы туризма и сервиса» в 2007-2009 гг. Результаты исследования внедрены в деятсльносгн ОАО «Банк Возрождение» (филиал) (г. Пушкино), а также в учебном процессе Института туризма и гостеприимства (г. Москва) (филиал) ФГОУ ВПО «Российский государственный университет туризма и сервиса».

Публикации. Автором опубликовано 8 работ, в том числе б работ по теме диссертации объемом 9,7 п.л., в т.ч. лично автора 2,1 п.л. Из них две публикации в журналах, рекомендованных ВАК.

## Накопление как фактор формирования и развития финансового капитала (концептуальные основы количественного роста)

Как отмечалось ранее, финансовый капитал — это результат его количественной и качественной эволюции: следствие накопления капитала, с одной стороны, и результат дифференциации и интеграции различных типологий капитала, с другой стороны. Качественные трансформации капитала были прослежены ранее (см. разд. 1.1). Логично рассмотреть далее количественный аспект генезиса финансового капитала, т.е. накопление, основными формами которого являются концентрация и централизация44.

Концентрация означает внутренний рост индивидуального капитала в процессе его накопления, что является объективным следствием стремления собственника к увеличению прибыли. Наиболее общая форма проявления концентрации - рост активов, увеличение числа работающих, наращивание объема производства и продаж и, как следствие, увеличение прибыли.

Централизация рассматривается экономистами как внешний рост индивидуального капитала, в том числе вследствие слияний и поглощений. Централизация позволяет в максимальной степени использовать преимущества специализации и кооперации труда, диверсифицировать деятельность и повысить устойчивость бизнеса, снизить риски и концентрировать усилия на наиболее выгодных проектах, экономить на эффекте масштаба за счет единой инфраструктуры, а также на стоимости привлечения финансирования (т.к. в качестве обеспечения в этом случае выступают разнообразные активы).

Концентрация и централизация на практике реализуются как тесно взаимосвязанные и взаимообусловленные процессы, зачастую опосредующие друг друга. Формирование крупных хозяйственных структур на основе концентрации и централизации капитала имеет ряд преимуществ43:

- в управлении рисками (единые лимиты, консолидированный учет, расширенная база страхования рисков и т.д.),

- в управлении ликвидностью (сглаживание резких колебаний денежных потоков; консолидация валютных позиций и др.);

- в управлении затратами и финансовыми результатами (относительная экономия на расходах в целом и трансакционных издержках в частности, рост массы прибыли и др.),

- в повышении инвестиционной привлекательности (организация связей с общественностью, масштабные проекты на рынке IR-услуг, повышение рейтинга и др.),

- в управлении персоналом (возможности карьерного роста и привлечения квалифицированных сотрудников высшего звена, собственные образовательные программы и др.).

Объективность процесса накопления капитала во всех его формах способствовала появлению нескольких фундаментальных концепций:

- экономического роста,

- стоимостного управления,

- капитализации.

Экономический рост4 и его закономерности считается на сегодняшний день одной из наименее изученных экономических проблем современности47, в которой рост, обусловленный, прежде всего, накоплением капитала, рассматривается как объективная закономерность общественной эволюции. Поиском детерминант и факторов экономического роста с середины XX века занимаются многие ученые и экономические школы, среди которых ведущая роль отводится неоклассической теории роста. Ее краеугольный камень - убывающая доходность, в соответствии с которой при отсутствии технического прогресса и роста населения рост дохода в долгосрочной перспективе не происходит. Р. Солоу и Т. Єван доказали, что соединение основных факторов производства с техническим прогрессом позволяет преодолеть убывание доходности и обеспечить устойчивый сбалансированный рост. Вс 60-е годы неоклассическая теория была дополнена динамическими оптимизационными моделями, в рамках которых в модель роста были встроены поведение потребителя и норма сбережений. По мере общественного развития появились новые детерминанты роста: параметры национальной политики, политическое устройство (в частности, взаимозависимость демократии и экономического роста), а также зависимость роста и безработицы, циклов, рыночной структуры, загрязнения окружающей среды и т.д.48. В середине 80-х годов в рамках новой волны теорий экономического роста - «эндогенных теорий роста» -внимание ученых сфокусировалось на внутренних источниках постоянного роста, среди которых человеческий капитал (П. Ромер, Р. Лукас, С. Ребело), инновации (90-е годы - Агион, Хауитт, Гроссман, Хелпман) и др. На сегодняшний день поиск детерминант и факторов экономического роста продолжается, однако лидируют в этой области зарубежные экономические школы.

Идеология стоимостного управления зародилась в 50-х годах XX века и, по сути, означала смену парадигмы корпоративного менеджмента. В рамках этой парадигмы внимание менеджмента фокусируется не столько на финансовых результатах (прибыли);, сколько на максимизации стоимости компании. Причем стоимость является в этом случае целью, управляющим и управляемым параметром. Авторами идеологии стоимостного управления считаются Мантиклиони (Италия) и Миллер (США), удостоенные в, 1956 г. за разработку концепции Нобелевской премии. На сегодняшний день в активах экономистов имеется множество трактовок и разновидностей концепции, среди: которых базовой считается концепция ценностно-ориентированного управления

Среди других разновидностей идеологии стоимостного управления можно выделить концепции повышения стоимости бизнеса и маркетинга, ориентированного на стоимость, теории ценности фирмы и управления стоимостью компании, концепции цепочки факторов создания стоимости, «акционерной стоимости» и др.

Появление идеологии стоимостного управления стало следствием усиления стратегических акцентов во внутрифирменном менеджменте -стоимостная модель управления балансирует краткосрочные и долгосрочные приоритеты. Это достигается за счет структурирования факторов создания стоимости и реструктуризации управленческих процессов, выводя их за рамки традиционной функциональной структуры и выстраивая ключевые компетенции в процессе создания и увеличения стоимости. Стоимостная парадигма фокусирует внимание на:

- стоимость капитала, инвестированного в активы,

- денежные потоки, которые генерируются этими активами в текущем и будущих периодах,

- баланс доходности инвестированного капитала и возникающих при этом рисков,

- причинно-следственные связи в тех или иных изменениях, а также степень влияния каждого управленческого решения в динамику стоимости,

- текущее стимулирование в зависимости не только от краткосрочных, но и долгосрочных результатов, раздвигая тем самым горизонт ответственности. В менеджменте идеология стоимостного управления активно применяется, лишь последние 15-20 лет. Причем в настоящий момент на Западе, по оценкам специалистов, подобный подход используют около трети компаний.

Концепция капитализации, также акцентирующая внимание на накоплении капитала, находится в сфере исследовательских интересов отечественных экономистов с начала нового столетия. Одни авторы придерживаются стоимостного подхода в трактовке и оценке капитализации, в соответствии с которым размер капитализации ассоциируется со стоимостью бизнеса и существующими в отечественной и зарубежной практике методами его оценки. Другие авторы придерживаются имущественного подхода, в соответствии с которым капитализация есть производная величина от размера и структуры накопленного имущества или потенциала; Ряд авторов придерживаются рыночного подхода и оценивают капитализацию через суммарную курсовую стоимость акций компании, отрасли, финансового рынка. И, наконец, аккумуляционного подхода придерживаются специалисты в области денежно-финансовой системы. Этот подход получил наибольшее распространение применительно к финансовым институтам. Все подходы имеют право на существование, однако, вряд ли правомерна абсолютизация какого-либо одного подхода.

## Банковский капитал как институциональная составляющая национального финансового капитала

Додонова И.В. отмечает, что связи различных форм капитала внутри финансового приобрели настолько сложный и переплетающийся характер, что внешне часто оказывается, что именно банки и банковский капитал образуют базу для финансового капитала1 .

В истории экономической мысли имеются теории, абсолютизировавшие роль банков не только в финансовом капитале, но и в экономике в целом. В их числе капиталотворческая концепция кредита (Дж. Ло), где банки и кредит отождествляются с деньгами, которые создают богатство и капитал и способны привести в движение неиспользуемый потенциал страны. В конце XIX начале XX веков Шульце-Геверниц и Адольф Вебер утверждали, что через банки с их организованным капиталом создается возможность масштабного регулирования экономики. Такого же мнения придерживались И.Шумпетер, Дж.Кейнс, Р.Хоутри, А.Ган, которые утверждали, что банки, привлекающие депозиты, способны к расширению кредита и в этом качестве являются движущей силой воспроизводственного процесса и обеспечивают экономический рост .

Современные российские ученые в большинстве своем признают первичность реального сектора, но отмечают способность банков. оказывать значительное стимулирующее или1 сдерживающее влияние на экономику. С этим можно полностью, согласиться. Банковский капитал -важнейшая и неотъемлемая составляющая финансового капитала, независимо от первичной или вторичной роли на этапе его возникновения. Взаимодействие банков и предприятий реального сектора осуществляется в следующих направлениях:

- расчетно-кассовое обслуживание, которое предполагает раскрытие информации о сделках и глубокое проникновение в дела клиентов;

- кредитно-депозитное обслуживание, что обусловливает предоставление дополнительной информации, в том числе инсайдерской, о кредитоспособности клиента, и означает последующий контроль со стороны банка в части целевого использования кредита;

- посреднические услуги по купле-продаже валюты, а также ценных бумаг и обслуживанию операций с ними;

- андеррайтинг (оценка) клиентов для целей кредитования и инвестиционного обслуживания;

- предоставление гарантий по сделкам клиентов перед третьими лицами;

- управление задолженностью клиентов через механизм факторинга;

- консультационные услуги в вопросах финансирования и размещения средств, способные повлиять на политику клиентов;

- доверительное управление имуществом клиентов;

- прямые инвестиции в рамках проектного финансирования, вложений в уставные капиталы и недвижимость;

- взаимная покупка-продажа ценных бумаг как прямое сращивание капиталов и переплетение интересов;

- личная уния как персонифицированное участие в руководстве банковскими, промышленными, торговыми и др. компаниями;

- совместное участие в неформальных объединениях;

- формальное объединение в финансово-промышленные группы;

- создание ТНК с участием финансовых и нефинансовых организаций как своеобразный альянс банковского, торгового и промышленного капиталов.

Количественно значимость банковского капитала для реальной экономики в целом и финансового капитала в частности может быть оценена с помощью ключевых макроэкономических показателей. Так, по данным Банка России, активы банковского сектора в % к ВВП составляют более 67% (по состоянию на 01.01.2009)18, тогда как суммарные активы других институциональных составляющих финансового рынка (негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний, а также чистые активы ПИФов) существенно ниже 10% (для сравнения последние в США и Великобритании превышают 200%)19. Следует также отметить, что банковская статистика наиболее последовательна и актуальна (в сравнении с НПФ, страховым и фондовым рынками): она регулярно публикуется в средствах массовой информации, своевременно и в полном объеме размещается и обновляется на официальном сайте ЦБ РФ. Это обусловливает необходимость и возможность всестороннего анализа банковского капитала.

Число институциональных участников банковского капитала в России по состоянию на 1 августа 2009 г. составило 1197 кредитных организаций (КО), из них действующих 1080 КО. В структуре кредитных организаций 2/3 - акционерные общества (ОАО, ЗАО), остальные -общества с ограниченной ответственностью20.

В динамике в новом тысячелетии (рис. 2.1) неуклонно снижается число кредитных организаций, при этом увеличивается количество КО с иностранным участием. Начиная с 2004 г., последовательно растет филиальная сеть кредитных организаций.

Из приведенных данных видно, что на фоне увеличения ВВП в 2001-2008 гг. в 5 раз масштаб банковского капитала по активам увеличился почти в 9 раз, собственные средства - почти в 14 раз, объем предоставленных кредитов - более чем в 11 раз, объем привлеченных вкладов (депозитов) - почти в 11 раз. По этим динамическим характеристикам банковский капитал в разы превышает средние по экономике России темпы роста. Почти по всем анализируемым параметрам линия тренда носит экспоненциальный характер (рис. 2.2).

Опережающие темпы роста банковского капитала по сравнению с динамикой ВВП обусловили увеличение относительных величин. В анализируемом периоде наблюдается удвоение в соотношении активов и собственных средств кредитных организаций, с одной стороны, и ВВП, с другой стороны. Более чем удвоился объем привлеченных ресурсов и объем кредитного портфеля в % к ВВП (табл. 2.2).

Наряду с динамическими характеристиками следует отметить, что в России исторически сложилась и сохраняется на сегодняшний день высокая региональная асимметрия в размещении банковского капитала. Так, институциональная насыщенность по регионам страны колеблется от 0,87 в Приволжском федеральном округе до 1,19 в Северо-Западном федеральном округе. Финансовая насыщенность (по активам) дифференцирована от 0,29 (Уральский федеральный округ) до 1,96 (Центральный федеральный округ). Финансовая насыщенность (по объему кредитов) составляет 0,53 (Уральский федеральный округ) и 1,31 (Центральный федеральный округ). Размах вариации индекса развития сберегательного дела (отношение вкладов на душу населения к доходам) составляет 0,58 в Сибирском федеральном округе и 1,50 в Центральном федеральном округе. В этих условиях совокупный индекс обеспеченности банковским капиталом колеблется от 0,57 до 1,43 и составляет :

- Центральный федеральный округ 1,43;

- Северо-Западный федеральный округ 1,03;

- Южный федеральный округ 0,72;

- Приволжский федеральный округ 0,76;

- Уральский федеральный округ 0,57;

- Сибирский федеральный округ 0,70;

- Дальневосточный федеральный округ 0,69.

Наряду с региональной асимметрией, которая усиливается в динамике, для национального банковского капитала характерна относительно высокая концентрация с точки зрения сосредоточения капитала в крупных КО. Около 94% активов сосредоточено в 200 крупнейших банках, из них более 46% - в пяти крупнейших банках. При этом на долю банков с капиталом свыше 5 млн. евро приходится более 99% совокупного капитала24.

Вместе с тем для России характерна относительно низкая степень концентрации ресурсов (активов, кредитов, собственного капитала) в банковской системе. В качестве общепринятого в мировой практике измерителя концентрации в этом случае используется Индекс Херфиндаля-Хиршмана (ИХХ), рассчитываемый как сумма квадратов удельных весов показателя КО в общем объеме банковского сектора (колеблется от 0 до 1):

- менее 0,10 — низкий уровень концентрации,

- ОД 0 - 0; 18 - средний уровень концентрации,

- свыше ОД 8 - высокий уровень концентрации.

## Экономическая нестабильность как фактор дифференциации корпоративных стратегий

Стабильность рыночной экономики - относительное понятие. В данном разделе исследования автор предполагает аргументировать этот тезис с позиции:

- теорий циклического развития,

- гипотезы финансовой нестабильности,

- особенностей экономического развития России постсоветского периода.

Теории циклического развития. Как известно, деловая активность характеризуется постоянно повторяющимися крупномасштабными волнообразными колебаниями, в результате которых экономический рост имеет нелинейную траекторию и чередуется с периодическим падением. При этом точка максимума каждого последующего подъема оказывается выше предыдущей. Основными фазами периодически повторяющихся колебаний являются: устойчивый рост, постепенно развивающий напряженность, кризис, проявляющийся в более или менее резком спаде конъюнктуры, рецессия или стагнация, длящиеся вплоть до нового поворота конъюнктуры, оживление и подъем1.

В экономической литературе такие колебания именуются циклами. Понятие «цикличность развития», было сформировано в результате эмпирических исследований экстернального (внешнего) и интернального (внутреннего) характера. К настоящему времени известно более 1500 типов цикличности, основным критерием классификации которых является периодичность. По этому критерию выделяют шесть основных теорий.

1. Теория этногенеза. На период этногенеза длительностью 1100-1200 лет еще в конце XIX века указывал российский историк и философ Леонтьев К.Н.2 При этом автором теории этногенеза считается российский историк и этнограф Лев Гумилев. Согласно его теории длительность цикла составляет 1200-1500 лет и включает фазу подъема (300 лет), акматическую фазу (300 лет), фазу надлома (200 лет), инерционную фазу (300 лет), фазу обскурации (100-200 лет), фазу регенерации и реликтовую фазу .

2. Исторические или «вековые» 108-летние циклы, состоящие трех 36-летних подциклов или двух «длинных волн Кондратьева». В науке эти циклы чаще всего рассматриваются в контексте исторического развития, например 108-летние исторические циклы развития Украины-Руси, Московии и России - СССР.

3. Долгосрочные циклы или циклы Кондратьева длительностью 48-60 лет (в среднем - 54-55 лет) («К-волны»). Автором теории длинных волн считается русский ученый Н.Д. Кондратьев4. С использованием методов математической статистики на обширном эмпирическом материале США, Англии, Франции, Германии за 140 лет наблюдений Н.Д.Кондратьев выделил «большие циклы конъюнктуры»5:

- 1-й - повышательная волна 80-е - 90-е годы XVIII в. - 1810-1917 гг.; понижательная волна 1810-1817 гг. - 1844-185Ггг.;

- 2-й- — повышательная волна 1844-1855гг. - 1870-1875 гг.; понижательная волна 1870-1875 гг. - 1890-1896 гг.;

- 3-й - повышательная тенденция 1891-1896 гг. - 1914-1920 гг.; далее следует снижающаяся траектория (30-е годы XX века);

- 4-й цикл (прогноз) завершился валютно-финансовым и нефтяным кризисом начала 70-х годов;

- 5-й цикл - повышательная волна заканчивается в 2005-2010 гг., что полностью совпало с глобальным финансовым кризисом, начавшимся в США в 2007 г. и поразившим ведущие экономики мира.

4. Циклы Кузнеца, гиперциклы в строительстве или удвоенный цикл Жюгляра длительностью 15-20 лет, обусловленный периодичностью обновления основных фондов и жилья.

5. Большие, промышленные циклы, бизнес-циклы или циклы Жюгляра длительностью 7-11 лет (средняя продолжительность — 9 лет), обусловленные периодичностью инвестиционного процесса. Эти циклы французского ученого К. Жюгляра исследовали К. Маркс, Туган-Барановский, Гельфанд и другие ученые.

6. Краткосрочные циклы, циклы запасов или Дж. Китчина длительностью 2 года 4 месяца, обусловленные закономерностями денежного обращения6.

В экономической теории выделяют множество причин цикличности и кризиса как неотъемлемой составляющей экономического цикла:

- кругооборот основных фондов, как следствие - цикличность в их воспроизводстве, обусловленная необходимостью накопления капиталовложений;

- неравномерная динамика потребления и недопотребление народных масс, вызывающее обвал производства;

- нерегулируемая деятельность предпринимателей и отсутствие «правильных пропорций» между отраслями и регионами;

- конфликт условий производства и условий реализации, противоречие между производством, стремящимся к расширению, и не успевающим за ним ростом платежеспособным спросом.

Следует отметить, что в экономической науке нет единого мнения относительно факторов цикличности и точных границ тех или иных экономических циклов. Кроме того, периодически делаются попытки опровергнуть теорию цикличности или обосновать возможность стабильного развития на больших временных интервалах. Так, исследователи США в начале 2005 г. заявили, что национальная экономика способна развиваться стабильно, без особых сбоев и экономических «перепадов», и это подтверждалось статистическими данными, начиная с 90-х годов XX века. Однако ипотечный кризис, зародившийся в США и поразивший всю мировую экономическую систему, эти аргументы не подтвердил.

Глобальный характер современного капитала, развитой инструментарий государственного вмешательства в рыночную экономику и вариабельность политики государственного регулирования меняют чувствительность рынка к колебаниям и обусловливают модификацию современных циклов. Это проявляется:

- в синхронизации циклического движения в разных странах, что ограничивает возможности смягчения рецессии;

- в учащении циклических кризисов и сокращении длительности цикла;

- в относительном уменьшении глубины кризисов;

- в неустойчивости фаз оживлениям подъема;

- в изменении показателей масштабовитлубины кризисов.

Независимо от уровня развития государства, в рыночной экономике всегда находятся причины для коррекции, рынка и факторы, способствующие возникновению кризиса. Кризис, выполняя. «очистительную» функцию и устраняя недостатки механизма рынка и деятельности правительства, способствует переходу на новый уровень экономического развития. В этом смысле абсолютной стабильности не бывает, и цикличность развития объективно свойственна рыночной экономике.

Гипотеза финансовой нестабильности. Цикличность общеэкономического характера, обусловливающая нелинейный тренд в развитии рыночной экономики, дополняется спецификой и противоречивостью финансового капитала. Как отмечалось ранее (см. разд. 1.3), применительно к финансовому капиталу М. Бинсвангер сформулировал «гипотезу финансовой нестабильности», в соответствии с которой в числе приоритетов финансового капитала — доходные сферы вложения и получение прибыли в краткосрочных периодах, что способствуют вовлечению в финансовые операции не только собственных, но и заемных средств. В результате формируется дисбаланс долговых обязательств и источников генерирования прибыли. В этих условиях в период экономического подъема процветает спекулятивная и компенсационная торговля, способствующая накоплению рисков, а инвестиционные проекты реального сектора откладываются. Это приводит к ухудшению качества экономического роста и заканчивается массовым дефолтом должников и обесцениванием долгов.

## Методический инструментарий сохранения финансового (банковского) капитала в условиях экономического спада

Ранее отмечалось, что природная неустойчивость финансового капитала и его высокая мобильность, с одной стороны, приоритеты, неизбежно формирующиеся в условиях экономического подъема и ориентирующие финансовые институты на динамические параметры и, прежде всего, высокие темпы роста, с другой стороны, провоцируют накопление рисков и «плохих долгов». В условиях экономического спада это приводит к системному кризису, в результате которого в силу взаимопереплетения капиталов большие потери несут предприятия всех секторов экономики.

Особенности движения финансового капитала и его внутренняя противоречивость, а также объективность и неизбежность в условиях рынка периодов замедления экономического роста и кризисных ситуаций обусловливают необходимость методической поддержки компаний, олицетворяющих современный российский финансовый капитал. В данном разделе исследования аргументация подчинена следующей логике:

- основное внимание уделяется банковскому капиталу, который, как было показано в рамках эмпирического исследования, является доминирующим в структуре современного российского финансового капитала;

- нестабильность экономики требует разнообразия стратегий управления банковским капиталом, но в отличие от доминировавшей в последние годы стратегии роста на этапе экономического кризиса целесообразна переориентация на другие ключевые стратегии — стратегии сохранения и даже сокращения;

- в масштабе национального банковского капитала на этапе экономического роста проводилась агрессивная кредитная стратегия, что привело к доминированию кредитного портфеля и накоплениюкредитных рисков; в этих условиях объективно необходима реализация стратегии рационализации стоимости;

- в мировой практике на финансовых рынках уже более 50 лет применяется портфельная концепция, которая наиболее отработана к условиям банковской деятельности; в России портфельное управление не получило адекватного времени применения, однако в условиях кризиса это наиболее эффективный управленческий инструмент, и его необходимо использовать применительно к однородным продуктам.

В ходе эмпирического исследования было показано, что в специфических условиях России в структуре финансового капитала банковский капитал является доминантой — его объем в десятки раз превышает объем других институциональных составляющих финансового рынка. При этом российский банковский капитал характеризуется специфической структурой, высокой и динамично растущей долей кредитного портфеля (табл. 3.3).

Следует отметить, что в США, например, даже в период нестабильности на финансовых рынках структура банковских активов остается диверсифицированной, что свидетельствует о ее зрелости и устойчивости к стрессовым ситуациям29.

Диспропорции в структуре российского банковского капитала свидетельствуют о необходимости применения стратегии рационализации стоимости. Независимо от фазы экономического цикла она предполагает установление целевых пропорций в структуре банковского капитала (активов). Диверсифицированная и устойчивая к кризисным явлениям структура банковских активов США ориентируется на следующие пропорции:

- портфель кассовых активов 5%

- портфель ценных бумаг 22%

- кредитный портфель 64%

- другие активы 9%30.

Наряду со стратегией рационализации стоимости для целей сохранения банковского капитала в условиях экономического спада могут применяться кредитные стратегии сокращения, которые предполагают применение стратегии отсечения лишнего и стратегии переориентации. Стратегия отсечения лишнего ориентируется на отказ от кредитования на определенных сегментах рынка или от группы кредитных продуктов. При стратегии переориентации сокращается определенная часть кредитной деятельности в пользу другой.

Кроме того, для целей сохранения банковского капитала в условиях экономического спада целесообразно активнее использовать портфельный подход, хорошо зарекомендовавший себя на фондовом рынке.

Как известно, портфельная теория была сформулирована Марковичем в конце 50-х годов XX века и развита Шарпом в 70-х годах. Теория ориентирована на инвесторов и содержит рекомендации в области структурирования активов с учетом допустимого уровня риска и необходимой ликвидности с тем, чтобы обеспечить максимальную прибыль. В рамках портфельной теории поиск оптимального соотношения между прибылью, риском и ликвидностью представляет собой главную проблему управления активами. К настоящему времени в мировой практике сформирована вполне развитая концепция Enterprise Portfolio Management (ЕРМ), позволяющая реструктурировать корпоративные активы с целью минимизации рисков и повышения прибыльности.

Изначально портфельная теория применялась к активам, работающим на фондовом рынке. Впоследствии она стала распространяться на все активы хозяйствующих субъектов, прежде всего, на активы финансовых посредников. При этом в России до настоящего времени практика ее применения несовершенна, что проявляется, например, в неоптимальной структуре банковских активов (см. табл. 3.3). Согласно исследованию, проведенному Center for Business Practices (исследовательское подразделение компании РМ Solutions), в России около 90% компаний считают недостаточным собственный уровень зрелости в портфельном управлении. Это обусловливает необходимость обобщения-методических подходов и совершенствования технологии применения портфельной теории к банковскому капиталу.

Под «портфелем» Буряков Г.А. понимает комплекс взаимосвязанных действий менеджеров и аналитиков в рамках тактики и стратегии поведения на рынке . Содержательная часть портфеля, по мнению автора, должна соответствовать следующим критериям:

- оптимальность,

- приоритетность используемых индикаторов для выделения объекта управления от массива используемой финансовой информации,

- использование положительных и отрицательных результатов оценки,

- пропорциональное соответствие структуры портфеля и рисков от принятых управленческих решений, т.е. обязательный контроль над балансом рисков портфеля .

Портфельное управление, по мнению Бурякова Г.А., предполагает:

- оперативное отслеживание выборочной информации,

- изучение внутренних и внешних факторов, влияющих на объект управления,

- сравнительные оценки,

- разработку рекомендаций и предложений,

- соблюдение технологии формирования портфеля,

- коррекцию механизма управления портфелем,

- ротацию информационного обеспечения портфеля и др.

Чичуленков Д. А., говоря о портфельном управлении на корпоративном уровне, отмечает значимость Положения о портфельной концепции, в котором должны быть отражены:

- льготное кредитование предприятий, участвующих в экономических программах развития регионов (направленных на увеличение занятости, жилищное строительство,- др.);

- покупка облигаций, выпущенных для реализации общественно значимых проектов;

- доступные условия ипотечного кредитования.