Цгоева Лолита Джамаловна. Формирование институциональной структуры финансового рынка : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Краснодар, 2004 171 c. РГБ ОД, 61:05-8/862

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические аспекты исследования финансового рынка 15

1.1. Институциональный подход к исследованию финансовых отношений 15

1.2. Место и роль финансового рынка в современной экономике 29

1.3. Основные функциональные характеристики финансового рынка 49

Глава 2. Институциональный анализ современного состояния российского финансового рынка 61

2.1. Особенности становления финансового рынка в российской экономике 61

2.2. Анализ инфраструктуры финансового рынка 77

2.3. Анализ институциональной среды финансового рынка 92

Глава 3. Обоснование институциональной структуры финансового рынка 106

3.1. Основные институции финансового рынка 106

3.2. Базовые стратегии формирования институциональной структуры финансового рынка 123

Заключение 136

Список использованной литературы 146

Приложения 158

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Рыночные преобразования в российской экономике и вхождение ее в состав мирового хозяйства придали новое качество процессу развития отечественного финансового рынка. Речь идет уже не о простом возрастании роли финансовых услуг в развитии реального сектора хозяйствования, а о специфическом процессе финансизации экономики. Финансовые отношения пронизывают все фазы воспроизводства капитала; финансовые инструменты формируют особый и наиболее динамичный рынок; контроль над финансовыми фондами и потоками обеспечивает господство над всеми формами хозяйственной жизни.

Процесс финансизации и его последствия для трансформируемой экономики России только становятся объектами научного исследования. Скорость происходящих здесь перемен пока что превышает возможности развертывания экономических изысканий. Тем не менее, анализ процесса развития финансового рынка в России позволяет сформулировать вывод о необходимости его последовательной институционализации.

Процесс институционализации упорядочивает хозяйственную жизнь, устанавливает ее естественные ограничения и возможности. Финансовые отношения органически тяготеют к институционализации благодаря своей природе, а также особым месту и роли в современной хозяйственной жизни. Институциональная структура финансового рынка обеспечивает упорядочивание и стратегически ориентированное развитие всей системы социально-экономических отношений.

Даже в развитых странах институциональная структура финансового рынка функционирует на протяжении исторически незначительного периода времени. Ее история в России едва превышает десятилетие. Это обстоятельство обусловливает специфические проблемы роста институтов отечественного финансового рынка: их функциональную и структурную неопределенность; неустановившееся взаимодействие, наличие комплекса институциональных противоречий и ловушек, незавершенность инфраструктуры финансового рынка, отсутствие эффективных механизмов согласования экономических интересов основных субъектов данного рынка.

Решение указанных проблем необходимо в целях обеспечения дальнейшего развития институционального направления в российской финансовой науке и практике. При этом следует учитывать фактор глобализации, имеющий особое значение именно в сфере финансовых отношений. Россия находится в процессе вхождения в мировую экономику, которая во многом регулируется наднациональными финансовыми институтами, реализующими особые - глобальные функции. Развитие национальных финансовых институтов детерминировано не столько потребностями воспроизводственного процесса российской экономики, сколько вектором глобальных финансово-экономических трансформаций.

Степень разработанности проблемы. Различные теоретические аспекты становления и развития институциональной структуры финансового рынка изучались многими зарубежными и российскими учеными. Следует выделить несколько качественно различных уровней научной разработки данной проблемы. Основные методологические подходы к исследованию и основы теории финансового рынка разработаны в фундаментальных трудах Р. Гильфердинга, Дж. М. Кейнса, А.Пигу, Дж. Синки, Дж. Сороса, Р. Смита, М.Фридмена, Э.Хансена и др.

Специфика становления и развития финансового рынка в условиях рыночных преобразований экономики России раскрыта в работах В. Букато, А. Грязновой, С.Егорова, Л. Игониной, С. Лушина, Ю. Львова, М. Матовникова, Я. Миркина, В. Москвина, Г. Пановой, В. Сенчагова, А.Симановского, А. Трифа, В. Усоскина, А.Чеченова, Е. Ширинской и Др.

Фундаментальные вопросы методологии и теории институционализма нашли отражение в трудах основателей данного направления Т. Веблена, У. Митчелла, Дж. Коммонса, а также представителей новой институциональной теории - А. Алчиана, М. Алле, Дж. Бьюкенена, Д. Норта, Р. Коуза, О.Уильямсона, У. Эггертссона и др.

Реализации возможностей институциональной методологии применительно к условиям рыночных преобразований экономики России посвящены работы отечественных исследователей В. Автономова, О. Белокрыловой, О. Бессоновой, С. Глазьева, В. Гребенникова, Л. и Р. Евстигнеевых, О. Иншакова, С. Кирдиной, Г. Клейнера, Я. Кузьминова, Н. Лебедевой, Д. Львова, В. Макарова, Р. Нуреева, А. Олейника, В. Полтеровича, В. Радаева, А. Радыгина, В. Рязанова, В. Тамбовцева, А. Татаркина, Д. Фролова, А. Шаститко и др.

Вопросы глобализации финансовых отношений и формирования глобального финансового рынка исследуются в работах Дж. Арриджи, Л. Абалкина, А. Бузгалина, О. Богомолова, В. Вертхейма, В. Коллонтая, М. Кастельса, С. Краснера, Дж. Стиглица, Г. Томпсона, С. Хантингтона, Л. Туроу, О. Тоффлера, Ю. Осипова, X. Шуман и др.

В последние годы несколько активизировался научный поиск в сфере институциональных аспектов финансовых отношений. Выделим здесь работы Л. Андреевой, Г. Бродского, А. Городецкого, В. Дементьева, А. Столяровой, В. Шевлокова и др.

Однако проблема формирования институциональной структуры финансового рынка в условиях продолжающихся рыночных преобразований экономики России и интеграции последней в мировое хозяйство еще не получила необходимого отражения в экономической литературе. Это обстоятельство обусловило выбор темы диссертационного исследования, постановку его цели и задач.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования состоит в том, чтобы на основе определения особенностей институционального исследования финансового рынка обосновать основные институции финансового рынка, формирующиеся в условиях продолжающихся рыночных преобразований и интеграции экономики

России в состав мирового хозяйства, а также определить базовые стратегии формирования институциональной структуры финансового рынка.

Поставленная цель исследования обусловила необходимость решения комплекса взаимосвязанных задач:

- определить особенности институционального подхода к исследованию финансовых отношений;

- выявить место и роль финансового рынка в современной экономике;

- установить основные функциональные характеристики отношений, складывающихся на финансовом рынке, поскольку эти характеристики детерминируют институции данного рынка;

- раскрыть специфические черты процесса становления финансового рынка в условиях современной российской экономики;

- дать оценку существующей инфраструктуры российского финансового рынка;

- определить основные характеристики институциональной среды российского финансового рынка;

- обосновать основные институции российского финансового рынка;

определить базовые стратегии процесса формирования институциональной структуры российского финансового рынка.

Объект и предмет исследования. Объектом исследования является финансовый рынок, формирующийся в современной российской экономике. Предметом исследования выступают экономические отношения, складывающиеся в процессе формирования институциональной структуры финансового рынка в условиях продолжающихся рыночных преобразований и интеграции российской экономики в мировое хозяйство. Области исследования: 1. Теория и методология финансов: 1.5. Институциональные аспекты финансовой системы; 1.8. Особенности и экономические последствия финансовой глобализации; 4. Формирование и развитие рынка ценных бумаг: 4.3. Институциональные преобразования рынка ценных бумаг и проблемы деятельности его институтов.

Теоретико-методологической основой исследования выступают фундаментальные концепции финансового рынка, представленные в классических и современных исследованиях зарубежных и отечественных ученых, базирующихся на институциональном подходе к изучению закономерностей формирования и развития финансовых отношений, учете основных факторов процесса глобализации хозяйственной жизни. Методологической основой диссертационной работы послужили подходы к исследованию экономических отношений, развивающиеся в русле новой институциональной теории.

Инструментарно-методический аппарат исследования включает принципы, обеспечивающие возможность применения системного подхода, в том числе его субъектно-объектного, функционального и структурного аспектов. В работе использованы методы институционального анализа, финансового анализа, статистических исследований, стратегического анализа и планирования, экономического прогнозирования. Частные методы исследования использовались адекватно их функциональным возможностям.

Информационной и нормативно-правовой базой обеспечения достоверности полученных в работе выводов и рекомендаций стали данные, содержащиеся в трудах российских и зарубежных ученых по проблемам развития финансового рынка, глобализации хозяйственной жизни, институционализации экономических отношений, международные договоры и конвенции, законы Российской Федерации, указы Президента и постановления Правительства РФ, материалы научных конференций, данные Министерства финансов РФ, справочно-статистические данные федеральных и региональных статистических и налоговых органов, ФСФР, финансовая отчетность ряда российских и зарубежных корпораций, а также Интернет-ресурсы различного рода.

Концепция диссертационного исследования исходит из качественно новой роли финансового рынка в условиях процессов глобализации и финансизации экономических отношений. Формирование институциональной структуры финансового рынка в российской экономике происходит под влиянием продолжающихся рыночных преобразований, что обусловливает возникновение специфических институциональных ловушек. Ветви институциональной структуры российского финансового рынка развиваются, опираясь на необходимую инфраструктуру данного рынка и исходя из воплощенных в его основных институциях устоявшихся функциональных характеристик. Стратегическая ориентация формирования институциональной структуры финансового рынка в российской экономике определяется качеством взаимодействия государства, участников данного рынка и их саморегулируемых организаций.

Основные положения работы, выносимые на защиту.

1. Финансовые отношения по своей природе нуждаются в разветвленной институциональной структуре, которая обеспечивает устойчивое развитие данных отношений, их эффективное взаимодействие с другими подсистемами экономических отношений и согласование экономических интересов субъектов финансовых отношений. Специфика институционального подхода к исследованию финансовых отношений состоит в учете их информационной наполненности, виртуального характера, разветвленности и прозрачности для всех функционирующих и потенциальных участников.

2. Финансовый рынок представляет собой определенную подсистему экономических отношений, складывающихся в процессе решения особых финансовых инструментов, являющихся формами фиктивного капитала. В основе оборота финансовых инструментов лежит модифицированная всеобщая формула капитала Д - Фи - Д\ При этом инвесторы, приобретающие финансовые инструменты (Фи), обособлены от функционирования реального сектора экономики. Финансовый рынок становится ядром современной хозяйственной жизни, обеспечивая инновационный характер воспроизводственного процесса, публичность инвестирования, ускоренное накопление человеческого капитала и последовательную финансизацию экономических отношений.

3. Основные функциональные характеристики отношений, складывающихся на современном финансовом рынке, детерминированы взаимосвязанными процессами глобализации и финансизации хозяйственной жизни. Комплекс указанных характеристик включает: инновационную ориентацию; инструментальное обеспечение общественного инвестиционного процесса; взаимосвязь с процессом воспроизводства человеческого капитала; формирование новых центров хозяйственной власти на основе финансизации экономических отношений; глобальный характер отношений финансового рынка.

4. Особенности становления финансового рынка в российской экономике обусловлены противоречивым переплетением продолжающихся рыночных преобразований и интеграции национальной экономики в мировое хозяйство. Такое переплетение детерминирует образование специфических институциональных ловушек, трансформирующих стратегические ресурсы финансизации экономических отношений в средства приспособления функционирующих субъектов становящегося финансового рынка к условиям реформируемой экономики. Типичными институциональными ловушками процесса формирования финансового рынка в России явились локальные финансово - квазиинвестиционные пирамиды и пирамида ГКО середины 90-х годов XX века.

5.Инфраструктура финансового рынка играет роль несущей конструкции (институциональной матрицы) процесса формирования институциональной структуры данного рынка. В число основополагающих элементов инфраструктуры современного финансового рынка входят: система фандрайзинга; система консолидации и защиты сбережений, эмиссионная система, система финансовых расчетов; депозитарная система; система финансового контроля; система формирования инвестиционных программ.

6. Институциональная среда финансового рынка российской экономики характеризуется наличием остатков старой институциональной структуры административно-командного типа, устойчивым доминированием института власти над служебным по отношению к нему институтом собственности, институциональными разрывами между процессом консолидации сбережений и инвестиционным процессом, между инвестиционным и эмиссионным процессами, а также отсутствием последовательной политики государства в отношении данного рынка и низким уровнем доверия потенциальных участников.

7. Основные институции финансового рынка воплощают в себе соответствующие функциональные характеристики данного рынка и задают базу формирования целостной институциональной структуры, обеспечивающей внутреннее упорядочивание, воспроизводство системного качества и эффективное развитие отношений финансового рынка. К числу таких институций относятся: адресное инвестирование инноваций; единство формирования сбережений и осуществления инвестиций; организация эмиссии и рыночного обращения фиктивной составляющей человеческого капитала; согласование процессов воспроизводства фиктивного и действительного капитала; сбалансированное взаимодействие новых центров власти и экономической периферии в процессе финансизации экономики; поэтапность интеграции национального финансового рынка в глобальный финансовый рынок.

8. Базовые стратегии формирования институциональной структуры финансового рынка ориентированы на сбалансированное развитие двух главных ветвей данной структуры - нормативной и организационной. Комплекс базовых стратегий устанавливается на основе выбора доминирующих факторов формирования институциональной структуры финансового рынка. Конкретные стратегии указанного процесса образуются путем комбинирования элементов базовых стратегий.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в определении особенностей институционального подхода к исследованию финансового рынка, установлении основных функциональных характеристик и обосновании основных институций современного финансового рынка, а также в определении базовых стратегий формирования институциональной структуры данного рынка.

Полученное в работе конкретное приращение научного знания представлено следующими основными элементами:

- определены место и роль финансового рынка как институционально доминирующего центра современной системы хозяйствования, обеспечивающего инновационный характер воспроизводственного процесса, публичное инвестирование, ускоренное накопление человеческого капитала и последовательную финансизацию экономических отношений;

- установлены основные функциональные характеристики отношений, складывающихся на современном финансовом рынке, детерминированные взаимосвязанными процессами глобализации и финансизации хозяйственной жизни: инновационная ориентация; инструментальное обеспечение

общественного инвестиционного процесса; функциональная взаимосвязь с процессом воспроизводства человеческого капитала; взаимодействие между процессом воспроизводства фиктивного и действительного капитала; формирование новых центров хозяйственной власти на основе финансизации экономических отношений финансового рынка;

- раскрыто экономические содержание институциональных ловушек, возникающих на российском финансовом рынке вследствие переплетения процессов продолжающихся рыночных преобразований и интеграции национальной экономики в мировое хозяйство: трансформация стратегических ресурсов финансизации экономических отношений в средства адаптации существующих участников становящегося финансового рынка к условиям реформируемой экономики;

дана функциональная классификация основных элементов инфраструктуры как несущей конструкции (институциональной матрицы) процесса формирования институциональной структуры современного финансового рынка: система фандрайзинга; система консолидации и защиты сбережений; эмиссионная система; система финансовых расчетов; депозитарная система; система финансового контроля; система формирования инвестиционных программ;

- обоснованы основные институции современного финансового рынка, воплощающие функциональные характеристики данного рынка и задающие базу для формирования его целостной институциональной структуры: адресное инвестирование инноваций, единство процессов формирования сбережений и осуществления инвестиций; организация эмиссии и рыночного обращения фиктивного и действительного капитала; сбалансированное взаимодействие новых центров хозяйственной власти и экономической периферии в процессе финансизации экономики; поэтапность интеграции национального финансового рынка в глобальный финансовый рынок;

- определены базовые стратегии формирования институциональной структуры финансового рынка, основывающиеся на выборе доминирующих факторов данного процесса: либеральная, административная, организационная, нормативная; комбинирование элементов указанных базовых стратегий позволяет создать многообразие конкретных стратегий процесса формирования институциональной структуры финансового рынка.

Теоретическая значимость исследования заключается в том, что полученные в нем положения и выводы развивают и дополняют ряд существенных аспектов теории финансов, новой институциональной теории, а также могут служить теоретической основой для разработки концепции национального финансового рынка России и для формирования современной институциональной структуры данного рынка.

Отдельные результаты диссертационного исследования могут быть использованы в целях совершенствования структуры, содержания и методики преподавания ряда учебных курсов высшей школы: «Теория финансов», «Инвестиции», «Институциональная экономика», а также спецкурсов по финансовому рынку.

Практическая значимость работы состоит в том, что содержащиеся в ней основные выводы и рекомендации могут быть использованы при разработке Федеральной программы развития финансового рынка в России, Комплексной программы вступления России во Всемирную торговую организацию, а также для формирования конкретных стратегий формирования институциональной структуры финансового рынка.

Разработанные в диссертации рекомендации использованы в целях оптимизации деятельности на финансовом рынке ряда кредитных организаций, функционирующих в РСО - Алания, а также в целях совершенствования содержания и структуры учебного курса «Теория финансов» в Северо-Кавказском горно-металлургическом институте (государственном технологическом университете).

Апробация результатов исследования. Основные положения, выводы и практические рекомендации, полученные в ходе исследования, были апробированы в докладах, выступлениях соискателя на международных, межрегиональных и вузовских научно-практических конференциях в городах Краснодаре, Владикавказе, Сочи, Туапсе в 2002-2004 годах.

Публикации результатов исследования. Основные положения диссертационного исследования нашли отражение в 4 научных публикациях соискателя общим объемом 2,4 п.л., из них личный вклад автора составил 2,3 п.л.

Структура диссертационной работы. Исследование состоит из введения, трех глав, включающих восемь параграфов, заключения, списка использованных источников. Работа изложена на 157 страницах основного текста, содержит 8 таблиц, 12 рисунков и 7 приложений.

## Институциональный подход к исследованию финансовых отношений

Способность новой институциональной теории выделять существенные функциональные характеристики, структурировать экономические отношения, обеспечивать с помощью норм и организаций их устойчивое воспроизводство определяет возможные сферы приложения институционального подхода. В различных функциональных сферах хозяйственной жизни данный подход открывает специфический потенциал внутреннего упорядочивания экономических отношений, позволяет сформулировать естественную для них институциональную структуру, обеспечивающую устойчивое и эффективное воспроизводство данных отношений.

Для развития новой институциональной теории в России особое значение имеют работы как зарубежных (Р. Коуза, Д. Норта, О. Уильямсона, Дж. Ходжсона, Т. Эггертссона и др.), так и отечественных ученых (В. Гребенникова, О. Иншакова, Р. Капелюшникова, Г. Клейнера, Д. Львова, В. Макарова, В. Маевского, А. Олейника, В. Полтеровича, В. Тамбовцева, А. Шаститко и др.).

Определяя роль и место институционального подхода в исследовании реформируемой отечественной экономики, О. Иншаков подчеркивает, что «основное назначение и смысл экономических институтов не в том, чтобы быть просто «правилами игры», а в функциональной организации общественных взаимодействий людей, их групп и сообществ. Институты создают правила, определяя одновременно возможности и ограничения, права и обязанности, роли и статусы. Любое игнорирование роли и значения актуальных институциональных изменений, их несовместимость со структурными и организационными мерами по реформированию экономики изначально обрекает последнее на неудачу» [55, Т. 1, с.7].

Использование институциональной парадигмы, на наш взгляд, вполне правомерно и для исследования финансовых отношений, поскольку дает ряд следующих реальных позитивных возможностей.

Во-первых, неоинституциональный подход сосредоточен на выделении и анализе существенных функциональных и структурных характеристик, институтов и институций, позволяющих обеспечить устойчивое функционирование финансовых отношений. Институты, по определению Дж. Ходжсона, одновременно ограничивают поведение и делают его возможным. Однако ограничения могут раскрыть некоторые возможности, допустив выбор или действие, которые в противном случае просто не существовали бы» [132, с. 16-17]. Институты анализируются как факторы, воздействующие на экономику (ярче всего эта тенденция представлена у Д. Норта). В то же сама экономика рассматривается как определенный институциональный комплекс (именно так анализирует современную экономику О. Уильямсон).

Во-вторых, новая институциональная теория в качестве одной из базисных категорий рассматривает трансакционные издержки и выделяет особую категорию фирм, основная деятельность которых связана с оказанием трансакционных услуг. К данной категории фирм относятся организации финансового рынка, функции которых связаны с посредничеством в осуществлении обменов, обеспечением координации планов и действий по сбережению и инвестированию, взаимным расчетам, передаче прав собственности. В-третьих, именно неоинституциональная парадигма, базирующаяся на эволюционном подходе к исследованию экономических явлений и процессов, становится основой рассмотрения нестабильных, неустойчивых, но в то же время остающихся сложноорганизованными систем в переходный период их развития - поиска форм структурирования и организации на основе переосмысления мирового опыта и актуализации собственного институционального потенциала. Анализ институциональных альтернатив позволяет обозначить подходы к решению проблем, которые появляются в связи с возникновением и изменением различных финансовых институтов. В этом контексте ключевой задачей реформирования финансовых отношений выступает построение прогрессивной конфигурации обновленных институциональных форм.

В-четвертых, институционализм является тем научным направлением, которое позволяет увязать глобальные, мировые долгосрочные тенденции развития финансовых рынков и локальные финансовые процессы.

Финансовые отношения можно отнести к относительно новой области применения институционального подхода. Отправной точкой институционального анализа финансовых отношений является толкование денег как всеобщего платежного средства, средством экономии трансакционных издержек, элементарной «клеточки» финансовых фондов и потоков.

## Особенности становления финансового рынка в российской экономике

Продолжающиеся рыночные преобразования российской экономики совпали во времени и противоречивым образом переплелись с процессом интеграции в мировое хозяйство. Это обстоятельство определило особенности становления отечественного финансового рынка:

- неустойчивость данного рынка, в основе которой лежат попытки прямого заимствования сложных финансовых схем у развитых стран и форсированного «внедрения» финансовых инструментов;

- нецелевое использование различных финансовых инструментов, в результате которого имя инструмента превращается в маску для чужеродного ему экономического отношения;

- превращение российского хозяйственного пространства в финансовую периферию, ресурсы которой управляются из находящихся вне ее центров хозяйственной власти.

В России не было временного «задела» для эволюционного возникновения эффективных финансовых институтов. Идеологи согласно внедрение передовых рыночных инструментов, в первую очередь, в финансовой сфере, будет активизировать преобразование всей экономической системы. Были проигнорированы действие механизма инерционности в хозяйственной системе в процессе ее эволюции, необходимость учета адаптирующего воздействия на внедряемые модели специфических экономических условий реципирующей хозяйственной системы.

В данном контексте попытки использовать накопленный мировой опыт привели к заимствованию рыночных финансовых схем и финансовых инструментов, переносу их готовых моделей без учета уровня зрелости и состояния сложившегося экономического организма.

В соответствии с теорией институциональной «трансплантации», развитой В. Полтеровичем, процесс заимствования институтов, развившихся в иной институциональной среде, и реализуемый обычно из более развитой хозяйственной системы в менее развитую с целью ускорения институционального развития последней, чреват нарушениями функций трансплантированных институтов. «Чужая» институциональная система оказывает жесткое воздействие на «вживленный институт, который дисфункционально проявляет себя в процессе адаптации [95, с.24].

Применяя методологию В. Полтеровича к процессам становления финансовых рынков, можно отметить, что такая трансплантация оказалась весьма рискованным и дорогим мероприятием, характеризующимся высокой степенью неопределенности и неэффективностью вследствие дополнительных издержек в виде возможных дисфункций.

Сформированные в отечественной экономике аналоги финансовых инструментов промышленно развитых экономических стран реализуются в аномальных формах, определяя значительный объем негативных трансакционных издержек. История становления финансового рынка в российской экономике изобилует такими примерами.

Наиболее ярким из таких примеров является создание сегмента рынка государственных ценных бумаг. Последние являются признанным в мире финансовым инструментом, обладающим высокой ликвидностью, надежностью (подчеркнем, что в финансовой теории и практике государственные ценные бумаги рассматриваются как безрисковый финансовый актив), а, следовательно, низкой доходностью. Они представляют собой обязательный атрибут современной рыночной системы, используемый для покрытия бюджетного дефицита менее инфляционным способом, регулятивный инструмент воздействия Центрального банка на экономику, средство поддержания позиции ликвидности коммерческих банков и других финансовых институтов.

## Основные институции финансового рынка

Категория «институция» значительно реже используется в анализе отечественных ученых - экономистов, представителей русского институционализма, чем категория «институт». По мнению О. Иншакова, это во многом связано с особенностями перевода оригинальных работ зарубежных институционалистов, в результате чего термин «институция» был постепенно лингвистически вытеснен и замещен термином «институт» [55,т.2,с.277].

Между тем категории «институт» и «институция» взаимосвязаны, но не тождественны. Рассматривая характер данной взаимосвязи, О. Иншаков, в частности, отмечает, что институция является содержательной основой института. Институция представляет собой социальную форму типизации функций хозяйственных субъектов, определяющую их статусы и роли в системе производства общественного бытия и образующие систему отношений функциональной структуры общества. Организационной формой институции становится институт, который обеспечивает связи между однородными по функции субъектами и обеспечивает ее (институции) воспроизводство и гомеостазис как целостной системы социально признанной и необходимой деятельности [55, т.1, с.16].

Н. Лебедева понимает под институцией «исторически сформировавшиеся в обществе идеальные представления о наборе и последовательности действий», по ее мнению, институция есть непрерывный процесс изменений, а институт закрепляет те или иные институции в рамках общества [67, с.51]. В таком контексте институция предстает также как функциональная характеристика общественного бытия, а институт -закрепляющая ее форма.

Мы разделяем в целом функциональный подход к трактовке понятия «институции» и считаем, что в институциях воплощаются основные функциональные характеристики экономических отношений. Институции образуют основу институциональной структуры и детерминируют ее характер, тип, направленность развития. Совокупность основных институций обеспечивает внутреннее упорядочивание функций, устойчивое воспроизводство системного качества и эффективное развитие отношений финансового рынка.

Обобщение результатов анализа функциональных характеристик и состояния институциональной среды отечественного финансового рынка позволило обосновать следующие основные его институции: адресное инвестирование инноваций, посредством которого осуществляется расширенное воспроизводство финансовых инструментов и формируется существенная взаимосвязь между развитием человеческого капитала и развитием финансового рынка; организация эмиссии и рыночного обращения специальных финансовых инструментов, соответствующих фиктивной составляющей (стороне) человеческого капитала как ведущего и интенсивно развивающегося фактора постиндустриального хозяйственного процесса;

- единство процессов консолидации и защиты сбережений и инвестиционного процесса, обеспечивающее устойчивую и эффективную взаимосвязь между сбережениями и инвестициями посредством финансового рынка; согласование процессов воспроизводства фиктивного и действительного капитала, обеспечивающее целостность функционирования и развития финансового капитала;

- сбалансированное взаимодействие новых центров хозяйственной власти и экономической периферии в процессе финансизации экономических отношений, обеспечивающее целостность глобального хозяйственного пространства.

Адресное инвестирование инноваций призвано способствовать расширенному воспроизводству финансовых инструментов и формированию взаимосвязи между развитием человеческого капитала и развитием финансового рынка. Сегодня среди ключевых проблем инновационной системы России особо выделяются: сохранение при создании нововведений ориентации на логику развития науки и техники без учета реального спроса и общественных потребностей; отсутствие институциональных сигналов, которые поощряли бы инвестиции в новые знания и технологии; слабость финансовых рынков, блокирующих развитие инноваций.

Движение инноваций по М. Портеру является высшей формой конкурентных преимуществ, позволяющей максимально эффективно использовать любые ресурсы. Адресное инвестирование инноваций как «точек роста» дает импульс развитию экономики, при этом инновации определяют характер, тип и направленность этого развития.

Однако за движением инноваций (научно-исследовательскими, маркетинговыми разработками, развитием персонала и организации фирм), осуществляемых в рыночной экономике посредством финансовых инструментов стоит социальная сфера, воспроизводящая основные ресурсы -человеческие. Эти ресурсы воспроизводятся за пределами фирм, но детерминируют потенциал развития последних. Институциональная роль фирм заключается в формировании условий интегрирования индивида в структуру воспроизводства, обеспечении интеграции индивида в профессиональное сообщество индивидов с определенными статусами и ролями.

В глобализирующейся экономике развитие науки и технологий, становление информационного общества превращается в решающий фактор экономического роста. Хотя экономический рост традиционно и определяется вложениями капитала, труда и технологией, однако при этом согласно новым положениям технология и человеческий капитал рассматриваются как самостоятельный фактор производства. «Качество человеческого капитала, состояние образования, уровень практического использования знаний, степень инновационной активности - именно эти параметры определяют сегодня место страны в современном мире» [49].