

Перспективы развития современной финансовой системы

Финансовый рынок: теория понятия и роль в современной экономике

Тихомирова Елена Владимировна

Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов,

Санкт-Петербург, Россия

E-mail: tihom06@mail.ru

Глобализация финансового рынка, массовое внедрение финансовых инноваций и информационных технологий, универсализация финансового бизнеса, вызванная взаимодействием его участников и переплетением разных видов финансового бизнеса, глобализация регулирования финансового рынка обуславливают необходимость переосмысления подходов к определению категории «финансовый рынок» и модернизации регулятивной среды финансового рынка. В условиях финансовой глобализации и международной финансовой интеграции неотъемлемым свойством финансового рынка стал его спекулятивный характер, выражающийся в обслуживании торговых сделок с фиктивным капиталом. По оценкам многих экспертов, по темпам развития и глобализации финансовый рынок существенно опережает нефинансовый сектор экономики. Такое положение дел требует изменения вектора развития финансового рынка в направлении переориентации деятельности его институтов на удовлетворение потребностей реального сектора экономики и, на этой основе, повышения роли финансового рынка в развитии производственной сферы. Именно это и является предназначением финансового рынка, определяющим его роль в экономике.

Стратегической целью введенных США, Евросоюзом и рядом других стран, подверженных американскому влиянию, санкций является подрыв доверия к нашей стране, ограничение притока инвестиций в Россию и стимулирование оттока капитала из нее, а, следовательно, ухудшение инвестиционного климата и лишение страны возможностей внедрения передовых технологий, создающих основу модернизации производственного аппарата и инновационного роста экономики. Как ожидается, отток капитала из Российской Федерации за 2014 год может составить 120 млрд. долларов США. [2, с. 8-9] Ответом России на вводимые санкции должна стать государственная политика, отдающая приоритет защите национальных интересов, повышению конкурентоспособности российских товаропроизводителей и формированию финансового рынка, нацеленного на поддержку инновационных проектов в экономике.

Если обратиться к теории, то в зарубежной и отечественной научной литературе преобладает функциональный подход к финансовому рынку, в соответствии с которым он рассматривается как рынок перераспределения денежных капиталов между отдельными субъектами экономики путем совершения сделок с финансовыми инструментами. В литературе представлено множество классификаций финансового рынка, что связано с использованием разных подходов к анализу данного рынка и критериев его сегментации в зависимости от целей исследования. Не углубляясь в них подробно, автор полагает, что оптимальной является сегментация финансового рынка по видам финансовых инструментов. Такой подход основан на сложившемся под влиянием МСФО понимании финансового рынка как рынка финансовых инструментов.

С этой позиции, экономисты [1, с. 8, 12-15; 3, с. 28-33; 4, с. 12-22] выделяют на финансовом рынке, как правило, все или некоторые из сегментов: фондовый, валютный, кредитный, страховой рынки, рынок золота. В условиях глобализации финансового рынка в 80-90-е гг. XX в. стали выделять сегмент международного (мирового) рынка. В то же время, по нашему мнению, любая сегментация финансового рынка будет во многом условной, поскольку одни и те же финансовые инструменты одновременно относятся к его разным сегментам, могут конвертироваться друг в друга, одни и те же субъекты ра-

ботаю на разных сегментах рынка, что подтверждает взаимосвязь сегментов рынка.

Генезис финансового рынка свидетельствует о том, что банки и другие финансовые институты *через удовлетворение потребностей клиентов* трансформировали этот рынок в плане его инфраструктуры, финансовых инструментов и продуктов. Исходной формой перелива капиталов выступал кредит, а основными финансовыми посредниками - коммерческие банки. Позднее, ограниченность банковского кредита обусловила возникновение акционерной формы, на базе которой получил развитие фондовый рынок. В 80-90 гг. XX века роль банков как профессиональных кредиторов существенно снизилась, они уступили место фондовому рынку и ориентированным на него финансовым посредникам и сами стали принимать активное участие на рынке ценных бумаг, т.е. произошла дезинтермедиация кредитного рынка.

Причиной снижения значения традиционного банковского посредничества стал рост капитализации компаний, способствовавший самофинансированию их текущих потребностей при существенном увеличении спроса на долгосрочные (инвестиционные) ресурсы. Получили развитие разные формы финансирования инвестиционных проектов, в том числе на синдицированной основе - с начала 1960-х гг., и, как наиболее прогрессивная из них, проектное финансирование в 1970-1980 гг.

Для поставщиков долгосрочных ресурсов возникла необходимость хеджирования рисков и восстановления ликвидности, для чего стали применяться производные финансовые инструменты, секьюритизация активов и возникла соответствующая инфраструктура рынка. В итоге, механизм перемещения капиталов стал еще более сложным и менее прозрачным, увеличил риски инвесторов и сгенерировал мощный отрыв финансового капитала от промышленного. В условиях финансового кризиса 2008 года роль банков как кредиторов усилилась, что поставило под сомнение выдвинутую рядом ученых гипотезу «отмирания банков» и дезинтермедиации кредитного рынка.

Исторический подход к изучению финансового рынка позволяет нам определить этот рынок как сферу экономических отношений по поводу перераспределения свободных капиталов в экономике на основе разных видов финансовых инструментов, обеспечивающих их наиболее эффективное использование и формируемых под влиянием адаптации финансовых институтов к удовлетворению/ инициированию потребностей покупателей ресурсов (клиентов), что, в итоге, выражается в конкретных *продуктах* этих институтов. В этом определении автором, в отличие от многих зарубежных и отечественных ученых, подчеркивающий функциональный подход к финансовому рынку (рынку перераспределения капиталов), акцентировано внимание на способности институтов, опосредующих движение капитала, к функциональному саморазвитию и введено определяющее значение их адаптации (к удовлетворению/ инициированию спроса клиентов) в формировании продуктов финансового рынка.

Предлагаемый нами продуктовый подход отражает современную бизнес - модель финансового рынка (рынка финансовых продуктов), имеет первоочередное значение для институтов, обладающих широким спектром возможностей по индивидуализации продуктов (реализации клиентоориентированного подхода), к которым мы относим, прежде всего, банки, и развивает распространенный в литературе функциональный подход. Продуктовый подход совершенствует также институциональный подход к финансовому рынку на основе рассмотрения финансовых институтов как способных не только перерабатывать информацию, но и инициировать ее (в виде продуктов), выявляя тенденции развития экономики и оценивая перспективы бизнеса клиентов. В современных условиях на финансовом рынке обращаются как индивидуализированные, так и обезличенные стандартизи-

рованные продукты, в том числе, созданные в счет будущих доходов их покупателей и с целью их дальнейшей перепродажи.

Отдельным, самостоятельным сегментом финансового рынка является кредитный рынок. Его следует рассматривать отдельно, исходя из специфики кредита, выступающего на финансовом рынке одним из финансовых инструментов (по МСФО - финансовым активом) и одним из способов финансирования (исходя из экономической сути - на возвратной основе). Финансовые инструменты кредитного рынка отличает долговой характер. Данная позиция развивает методологию исследования финансового рынка (в плане включения в него кредитного рынка и учета его специфики) и имеет практическое значение для совершенствования регулятивных подходов к финансовому рынку.

В нормативных документах, в частности, в Стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020 года (2008 год) финансовый рынок позиционируется как рынок ценных бумаг, в Концепции долгосрочного социально - экономического развития РФ на период до 2020 года (2008 год) за пределы финансовых рынков выведен банковский сектор, в Основных направлениях развития финансового рынка до 2020 года (2013 год) вне сферы финансового рынка остались кредитный и валютный рынки.

Такая ситуация свидетельствует об отсутствии единого понимания финансового рынка как системы рынков (кредитного, фондового, страхового, валютного рынков, рынка золота), а, в плане решения практических задач, препятствует совершенствованию его регулятивного поля, в том числе в целях выработки интегрированных регулятивных подходов, и затрудняет понимание перспектив дальнейшего развития финансового рынка. Эти перспективы следует определять с учетом оценки потенциала каждого сегмента финансового рынка по обеспечению инновационных приоритетов экономического роста. Соответственно, требуется разработка Стратегии развития финансового рынка РФ на среднесрочную перспективу, которая должна задействовать ресурсы всех сегментов финансового рынка (но с учетом их специфики) при лидирующей роли банков (банковского кредитного сегмента финансового рынка). Перспективна, на наш взгляд, разработка интегрированных регулятивных подходов, основанных на единой методологической базе регулирования однотипных операций (с ценными бумагами, кредитных и др.) всех институтов финансового рынка.

Современную бизнес-модель финансового рынка отражает подход, закрепленный в законе РФ от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». В соответствии с ним, ЦБ РФ выступает мегарегулятором финансового рынка, обеспечивая его развитие и поддержание стабильности, и осуществляет надзор, регулирование и контроль деятельности кредитных организаций и некредитных финансовых институтов. К последним относятся, в том числе, микрофинансовые организации, кредитные кооперативы разных видов. По нашему мнению, определение данных институтов в качестве некредитных не является корректным, т.к. их деятельность связана с предоставлением займов (на условиях возвратности и срочности).

Ведущим сегментом кредитного и финансового рынков РФ выступает банковский сегмент, что обусловлено исторически банкориентированным характером рынков, неразвитостью фондового рынка, финансовыми и другими преимуществами банков, их значением универсального финансового посредника и малым влиянием, или даже его отсутствием, проблем компаний, связанных с несвоевременным возвратом кредитов банкам, на их капитализацию и рейтинги, в отличие от аналогичной ситуации в случае облигационных займов.

Поэтому ЦБ РФ в свете приоритетов инновационного роста экономики должен боль-

ше внимания уделять мерам по стимулированию инвестиционных кредитных продуктов банков (проектных, синдицированных кредитов, проектного финансирования), инициирующих спрос клиентов в реализации проектов по модернизации производства и повышению конкурентоспособности продукции. Пока же заботой ЦБ РФ является перевод банков на все более сложные технически и, как считается, более продвинутые концептуально подходы Базеля II (IRB-подход к оценке кредитного риска) и Базеля III (по оценке достаточности капитала). Эти международные подходы, не являясь концептуально выверенными и продуктивными для снижения рисков банков, существенно увеличивают нагрузку на их капитал и уводят банки от решения насущных для национальной экономики задач.

Источники и литература

- 1) Дворецкая А.Е. Рынок капитала в системе финансирования экономического развития. М., 2007.
- 2) Портанский А.П. Антироссийские санкции – меры деструктивные и контрпродуктивные // Деньги и кредит. 2014. № 10. С. 8-10.
- 3) Суэтин А.А. Международный финансовый рынок. М., 2004.
- 4) Финансовые рынки и финансово-кредитные институты / Под ред. Г. Белоглазовой, Л. Кроливецкой. СПб., 2013.