
УДК 658.15(470)
ББК 65.261(2Рос)
Р 81

С.А. Рощектаев

Кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов Института экономики, права и гуманитарных специальностей, г. Краснодар. Тел.: (861) 231 90 12, e-mail: rosser@mail.ru.

**Трансформация институционального потенциала
локального финансового рынка
российского мегаполиса в условиях финансового кризиса
(Рецензирована)**

Аннотация. В статье обоснованы теоретико-методологические аспекты формирования и развития институционального потенциала локального финансового рынка российского мегаполиса; с позиции функционально-структурной теории финансов рассмотрены процессы трансформации институциональной структуры данного рынка в условиях современного финансово-экономического кризиса.

Ключевые слова: институциональный потенциал, институциональная структура, функционально-структурные финансы, локальный финансовый рынок, мегаполис.

S.A. Roshchektaev

Candidate of Economics, Associate Professor of the Finance Department, Institute of Economics, Law and Humanities, Krasnodar. Ph.: (861) 231 90 12, e-mail: rosser@mail.ru.

**Transformation of the institution potential
at the local financial market
of the Russian megalopolis at present financial crisis**

Abstract. The paper substantiates the theoretical and methodological aspects of formation and development of the institution potential at the local financial market of Russian megalopolis. Transformation processes of institution structure at this market are examined on the basis of the functional and structural finance theory.

Keywords: institution potential, institution structure, functional and structural finance, local financial market, megalopolis.

В условиях современного финансово-экономического кризиса, носящего глобальный характер, затронувшего все развитые и развивающиеся страны, в большей степени пострадал финансовый сектор мировой экономики. Колоссальные усилия, в том числе значительные финансовые вливания международных организаций и национальных правительств обеспечили кратковременную стабилизацию глобального финансового рынка. При этом проблема сохранения институционального потенциала российского финансового рынка стоит остро, проявляясь

в необходимости решения комплекса вопросов сохранения конкретных финансовых институтов и обеспечения устойчивости функционирования всей системы.

Кроме того, обнажились системные проблемы функционирования финансовых рынков в хозяйственном пространстве разных уровней. Формирование единого глобального финансового рынка, обеспечивающего функционирование системы мирового хозяйства, естественным образом дополняется возникновением различных форм локальных финансовых рынков. При

этом каждый из локальных финансовых рынков обладает собственными механизмами развития, институтами, экономическим потенциалом. Особое место в глобальном и национальном хозяйственных пространствах занимает локальный финансовый рынок мегаполиса.

По своим институциональным параметрам финансовый рынок российского мегаполиса преемственен по отношению к советскому периоду. В то же время параметры общей институциональной среды, формы контрактных соглашений и типы экономического поведения отдельных участников данного рынка нуждаются в инновационной модернизации, поскольку они вовлечены в процесс глобальной интеграции институционально-хозяйственных образований. Таким образом, разработка стратегии преобразований национального финансового рынка естественным образом дополняется необходимостью изучения трансформационных процессов институционального потенциала локального финансового рынка российского мегаполиса.

Анализ последних исследований свидетельствует о том, что проблемы функционирования финансового рынка на глобальном и макро-уровнях и его взаимодействие с рынками реального сектора мирового и национального хозяйства достаточно полно освещены в зарубежной и отечественной литературе. В меньшей мере разработаны различные аспекты развития макро-регионального и территориального финансовых рынков. Анализ же институционального потенциала финансового рынка, в частности локального финансового рынка крупного города, не уделено должного внимания.

Существующие трактовки институционального потенциала как количественной характеристики финансового рынка (количество и состав финансовых институтов) нами рассматриваются как институциональный потенциал в узком смысле. Общеизвестно, что финансовый рынок мегаполиса — это экономический институт. При этом именно исследование данного экономического

института с позиции системного подхода, включающего в себя применение институциональной и эволюционной теорий, позволит расширить методологию и теорию финансовых рынков, выявить пути развития и стратегические направления совершенствования способов регулирования финансовых рынков в целях максимального достижения совокупности его целей посредством выполнения им имманентных функций. Методологической основой данного исследования выступает системный подход (включающий процессы анализа и синтеза системы), двумя составными частями которого являются структурный и функциональный анализ.

Исследование в данной статье институционального потенциала локального финансового рынка российского мегаполиса основывается на подходе профессора Иншакова О.В. к природе институций и институтов. Институции — социальные формы типизации функций хозяйственных субъектов, определяющие их статусы и роли в системе производства общественного бытия и образующие систему отношений функциональной структуры общества. Взаимодействие форм функциональной и элементной структур, т.е. институции и организации, порождает институты и органы хозяйственной системы. Институциональная организация становится институтом. Таким образом, институт выступает как функциональная организация, обеспечивающая реализацию конкретной системы однородных институций [1]. Базовые основания системного анализа — функция и структура — предстают в обществе соответственно в виде институции и организации акторов. Основное назначение и смысл экономических институтов не в том, чтобы быть «правилами игры», а в общественных формах организации функциональных отношений во взаимодействиях людей, их групп и сообществ. Институты не сводятся к нормам и правилам, они их создают, определяя одновременно возможности и ограничения, права и обязанности, роли и статусы. Изменение функциональных форм связей и отношений невозможно

без соответствующих структурных изменений, что во взаимодействии создаёт механизм эволюции хозяйства [2].

Р. Мертон при исследовании эволюции финансовых институтов также исходил из эндогенно-функционального подхода к пониманию институтов: по его мнению, именно через призму функционального подхода институциональные изменения носят эндогенный (внутрисистемный) характер.

Социологический подход Р.Мертон к проблемам развития финансовых рынков позволил выявить принципиальную роль институтов, изменяющих форму инвестиционного процесса в целом. Им обоснован тезис о том, что форма всегда следует за функцией, т.е. институты выполняют те функции, которые индивидуальные инвесторы просто не в состоянии выполнить. Институциональные нововведения не меняют теорию финансов, а лишь расширяют область её применения революционным образом. Эти изменения формы и функции являются одними из самых действенных факторов, приводящих к эволюции неоклассических моделей финансов. «Подвижность институциональных структур и функций оказывает глубокое воздействие на работу рынков, поведение инвесторов, перспективные модели поведения и пути совершенствования того, что мы имеем сегодня» [3, с. 58].

Р.Мертон считает закономерным результатом современного развития функций финансовых рынков, а реализация этих функций требует соответствующих институтов, в том числе институтов государственного финансового регулирования на макроуровне. В основе же развития функций финансового рынка лежит прогресс финансовой науки и вычислительной техники, которые открывают новые возможности разрешения финансовых проблем индивидов и фирм [4].

Генеральное направление, по которому развиваются функции финансовой системы, состоит во все более комплексном и индивидуализированном обслуживании конкретных клиентов — будь то домохозяйства или фирмы.

Иначе говоря, финансовые организации в будущем примут на себя профессиональную заботу о финансах, взятых в целом, каждого отдельного клиента — исходя из его возможностей и предпочтений. Следовательно, эти организации должны будут специализироваться не по функциям, а по группам клиентов, каждая из которых обладает своей спецификой. Аналогичные комплексные услуги в перспективе могут предоставляться нефинансовым фирмам, что приведет к кардинальным изменениям в их финансовой структуре [5].

В 2005 году в работе «Формирование финансовой системы: на пути к синтезу функции и структуры» [6] Р.Мертон пошёл ещё дальше по пути обоснования функционально-структурной парадигмы развития финансового рынка. Им объединены ресурсы неоклассической, новой институциональной и поведенческой концепций финансов; такой синтез назван функционально-структурными финансами. Основные элементы данной теории сводятся к следующим положениям.

В теории функционально-структурных финансов неоклассическая, новая институциональная и поведенческая концепции — комплементарные друг другу, а не конкурирующие подходы к анализу и управлению эволюцией финансовых систем. Новая институциональная и поведенческая теории финансов могут быть полезны в идентификации параметров институциональной среды, с помощью которых можно сформировать более эффективную институциональную структуру финансового рынка в конкретных условиях и в конкретное время.

Правильная оценка рыночной аллокационной и информационной эффективности и понимание очевидных искажений оценки долгосрочных активов, вызванных поведенческими и трансакционными дисфункциями, не могут быть осуществлены без реального моделирования институциональной среды финансового рынка. Рыночные трансакционные издержки и когнитивные дисфункции индивидуумов вместе с технологическим прогрессом важны в

объяснении фактической институциональной среды финансовой системы и динамики её изменений.

Конкретные институции и организационные формы, возникающие в финансовой системе, — это эндогенная реакция на минимизацию трансакционных издержек и поведенческих дисфункций при выполнении финансовых функций, общих для каждой экономики. Как следствие, в хорошо функционирующей финансовой системе высокие трансакционные издержки и поведенческие дисфункции индивидуумов могут не иметь материального влияния на равновесные цены активов и распределение риска.

Центральный вывод теории функционально-структурных финансов — прогнозы неоклассической теории финансов — будут приближённо точными в оценке активов и аллокации ресурсов после того, как будут осуществлены изменения в институциональной структуре финансового рынка. Кроме того, данная теория может быть использована для прогнозирования возможных изменений в институциональной структуре финансового рынка и идентификации её целевых изменений, которые могут привести к более эффективной аллокации ресурсов.

В теории функционально-структурных финансов выделяются два фундаментальных принципа [6]:

— неоклассическая теория финансов приближается к определению цен активов и аллокации ресурсов (в редуцированной форме), но малопригодна в объяснении того, какая организационная структура потребует для продуцирования и выполнения финансовых функций и какие конкретно при этом необходимы финансовые инструменты и посредники;

— новая институциональная и поведенческая теории критически важны для анализа эволюции институтов, включая рыночные инструменты и финансовых посредников, но малопригодны в обеспечении существенных и устойчивых трактовок цен активов и аллокации ресурсов.

Функциональное содержание локального финансового рынка современ-

ного мегаполиса естественным образом связано с функциональным содержанием более масштабных форм организации финансового рынка. В то же время указанное функциональное содержание специфично, поскольку в нем находят отражение особая позиция современного мегаполиса в хозяйственном пространстве национальной экономики, потребности самого мегаполиса и субъектов его внутренней среды, а также потенциал рыночного развития, которым обладает мегаполис. Локальный финансовый рынок мегаполиса выполняет следующие основные функции: капиталообразующую, ориентированную на обслуживание воспроизводственного процесса в экономической системе мегаполиса; инновационную, нацеленную на преобразование реального сектора и создание качественно новых финансовых инструментов; защитную, ориентированную на создание необходимых инструментов кризис-менеджмента, в том числе финансовых резервов мегаполиса; дифференцирующую, благодаря которой данный финансовый рынок обособлен от других рынков; интегрирующую, ориентированную на интеграционное взаимодействие с другими финансовыми рынками; функцию трансформации локальных общественных благ в финансовые активы.

Требует специальной разработки и совокупность структурных аспектов локального финансового рынка современного мегаполиса. Выделим здесь необходимость раскрытия способа организации данного рынка, а также потребность в уточнении его структурной позиции в генеральной системе финансовых рынков и определение основных элементов указанной структуры.

Организация финансового рынка мегаполиса представляется как особая деятельность или процесс организовывания отношений финансового рынка. Данный аспект предполагает проактивную организационную деятельность, которая заключается в интеграции определенным способом субъектов финансового рынка мегаполиса для достижения заданной цели — гармонии при удовлетворении потребно-

стей каждого из них, далее в координации и регулировании их действий в духе целесообразного единства. К принципам организации финансового рынка мегаполиса относятся: принцип организованности, заключающийся в стройности и гармонии отношений данного рынка; принцип эмерджентности, предполагающий получение большего эффекта от организации при интеграции определенным способом разнородных компонент; принцип целостности, предполагающий, что организатором должен быть заложен такой способ (схема и процедуры) организации, который может заставить эти компоненты действовать как единое целое; принцип динамичности ориентирован на содержание в структуре финансового рынка мегаполиса мотива движения, а также нацелен на преобразование данным рынком реального сектора экономической системы города.

Указанные организационные принципы выдвигают на первый план не столько теоретическое описание сложившегося объекта исследования, сколько обоснование способа организации финансового рынка мегаполиса, схемы и процедур организации отношений данного рынка с учетом его функционального содержания. Изложенным требованиям отвечает технологический подход, позволяющий не только выявлять и анализировать спонтанно складывающиеся способы организации данного рынка в условиях экономических трансформаций, но и доводить их до цивилизованных форм, способствовать становлению форм организации финансовых рынков.

Способ организации финансового рынка мегаполиса обусловлен интенсивностью хозяйственных взаимодействий в пространстве крупного города; информативностью современных финансовых отношений; ролью финансового рынка в преобразовании реального сектора городского хозяйства; системным характером взаимодействия между отдельными субъектами данного рынка; институтами хозяйства мегаполиса. Одним из уроков глобального финансового кризиса выступает требо-

вание гибкой адаптации механизмов функционирования и развития финансового рынка к ускоряющимся трансформационным процессам.

Структурная позиция финансового рынка мегаполиса многомерна: в вертикальном отношении данный рынок локализован в хозяйственном пространстве крупного города, вбирает в себя квази-финансовые рынки субъектов данного пространства и интегрирован в финансовые рынки более высокого порядка; в горизонтальном отношении он выступает узлом сети финансовых взаимодействий между совокупностью мегаполисов в глобальном пространстве мирового хозяйства.

Для современного этапа развития финансовых рынков характерна тенденция к упорядочиванию отношений и рациональной структурной организации, в которой структура вторична по отношению к целевым ориентирам развития. Структурная организация финансового рынка мегаполиса, под которой понимается совокупность компонент (подсистем и элементов) данного рынка, пропорций, отношений и связей, определенным способом объединённых друг с другом и функционирующих как единое целое, должна способствовать его устойчивости в достижении цели.

Структурная организация финансового рынка мегаполиса носит производный характер по отношению к национальному финансовому рынку и строению хозяйственной системы мегаполиса. Элементы структуры данного рынка включены в состав функциональных подсистем, каждый из которых обеспечивает определённую группу однородных потребностей хозяйственной системы мегаполиса. Сдвиги в структурной организации финансового рынка мегаполиса обусловлены изменениями в составе субъектов на стороне спроса и предложения, а также изменениями в составе обращающихся финансовых инструментов.

Как отмечает О. Иншаков, становится реально необходимым баланс количества и качества экономических институтов, достигаемый на основе

сравнения издержек их внутренней «селекции» («инкубации») или «трансплантации» из альтернативных хозяйственных систем. От экономической науки требуется разработка системы критериев и показателей эффективности таких процессов, а в дальнейшем — системы индикаторов институциональных, организационных, информационных и в целом трансакционных измерений хозяйственной системы [2]. Поэтому структурная организация финансового рынка мегаполиса не является статичной, необходим постоянный поиск «баланса количества и качества» его составляющих финансовых организаций и институтов. При этом в основе оценки эффективности структурной организации данного рынка лежит оптимизация трансакционных издержек и поведенческих аномалий его субъектов.

Институциональные параметры финансового рынка мегаполиса детерминированы уровнем развития конкурентных отношений; скоростью институционального закрепления возникающих трансакционных издержек и когнитивных дисфункций частных инвесторов; эффективностью согласования интересов основных участников рынка. Критерием устойчивости институциональной среды данного рынка выступает мера финансовых дисфункций его субъектов. Для институциональной среды финансового рынка мегаполиса характерно наличие многих уровней и двойственность норм, в основе которого лежит переплетение потоков частных, смешанных и общественных локальных благ.

Под институциональным (функционально-структурным) потенциалом данного рынка следует понимать способность финансового рынка мегаполиса как экономического института на базе основных принципов формирования и использования потенциала его компонентов (подсистем и элементов) реализовать его миссию и цель. Целью финансового рынка мегаполиса является достижение гармонии при удовлетворении потребности городского хозяйства и местного сообщества в необходимых объёмах финансовых ресурсов посредством предоставления финансовых

услуг и реализации финансовых продуктов в рамках присущих ему функций.

Потенциал финансового рынка мегаполиса — это находящаяся в распоряжении финансовых организаций и институтов как его компонентов совокупность стратегических ресурсов, определяющих границы финансовых возможностей при их функционировании в тех или иных условиях. Такой подход к определению потенциала финансового рынка мегаполиса строится на том, что данный рынок — не просто случайный набор финансовых организаций и институтов, а совокупность множества элементов системы вместе с их взаимодействиями, множеством связей, определённым способом объединённых друг с другом.

Развитие потенциала финансового рынка мегаполиса возможно по двум направлениям. Это абсолютное увеличение (создание, привлечение) стратегических ресурсов (экстенсивное развитие) либо разработка и внедрение новых, более эффективных методов использования уже имеющихся стратегических ресурсов (интенсивное развитие).

Среди показателей институционального потенциала финансового рынка мегаполиса следует выделить совокупность финансовых институтов, их совокупные активы, совокупные ресурсы, совокупный собственный капитал. Поскольку активы финансовых институтов выступают одним из важнейших параметров финансового рынка, основные принципы формирования институционального потенциала следует увязать с принципами формирования потенциала активов финансовых институтов [7].

Следует учитывать, что в реальных экономических условиях потенциал имеет свойство проявлять асимметричную реакцию на положительные и отрицательные управленческие решения и воздействия внешней среды [8]. Асимметричность проявляется в относительно высокой степени устойчивости к положительным, созидющим воздействиям, выражающимся в за-

медленной и ослабленной реакции на них, в то время как негативные и разрушительные воздействия могут давать достаточно быстрый и ощутимый экономический эффект. Усилия, направленные на структурирование и поддержание эффективной деятельности системы, всегда больше тех, которые вызывают её разрушение.

Таким образом, проведённое исследование процессов трансформации функционально-структурного содержания отношений локального финансового рынка российского мегаполиса, а также формирования и развития институционального потенциала данного рынка позволило установить следующее:

— особое место в глобальном и национальном финансовом пространствах занимает локальный финансовый рынок мегаполиса, который обладает собственными механизмами развития, институтами, экономическим потенциалом;

— разработка стратегии преобразований национального финансового рынка как реакция на последствия современного финансово-экономического кризиса естественным образом дополняется необходимостью изучения трансформационных процессов институционального потенциала локального финансового рынка российского мегаполиса;

— трансформация институционального потенциала данного рынка связана с инновационной модернизацией параметров общей институциональной среды, форм контрактных соглашений и типов экономического поведения отдельных участников данного рынка;

— системный подход и теория функционально-структурных финансов на основе раскрытия функционального содержания и структурной организации финансового рынка мегаполиса позволили сформулировать основные положения формирования и развития институционального потенциала данного рынка.

Примечания:

1. Иншаков О.В. Экономические институты и институции: к вопросу о типологии и классификации // Социологические исследования. 2003. №9.

2. Иншаков О.В., Фролов Д.П. Место институционализма в экономической науке // Экономист. 2005. №10.

3. Бернштейн П. Фундаментальные идеи финансового мира: эволюция: пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. 247 с.

4. Ольсевич Ю.Я. Методологические основы современных теорий финансовых рынков (научный доклад). М.: Институт экономики РАН, 2009. 86 с.

5. Мертон Р.К. Приложения теории оценки опционов: двадцать пять лет спустя // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков: в 5 т. Т V. Кн. 2. М.: Мысль, 2005.

6. Merton R.C., Bodie Z. Design of Financial Systems: Toward a Synthesis of Function and Structure // Journal of Investment Management. 2005. Vol. 3, №1. P. 1-25.

7. Сухарев О.С. Институциональная теория и экономическая политика: новая теория передаточного механизма в макроэкономике. М.: Экономика, 2007. 651 с.

8. Егорова Н.Е., Смулов А.М. Предприятия и банки: взаимодействие, экономический анализ, моделирование: учеб.-практ. пособие. М.: Дело, 2002. 320 с.