

**Абелян Акоп Сарибетович**

кандидат экономических наук, доцент, проректор по науке и инновациям  
Северо-Кавказского института бизнеса,  
инженерных и информационных технологий  
abelyan26@mail.ru

**Abelyan Akop Saribetovich**

Candidate of Economic Sciences, associate professor, vice rector for science and innovations  
North Caucasian institute of business, engineering and information  
abelyan26@mail .ru technologies

**ИНВЕСТИЦИОННО-ВОСПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ЗНАЧИМОСТЬ  
ФИНАНСОВОГО КАПИТАЛА В ТРАНСФОРМАЦИИ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА  
РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ**

**INVESTMENT AND REPRODUCTION SIGNIFICANCE OF FINANCIAL  
CAPITAL IN TRANSFORMATION THE REAL ECONOMY**

*Аннотация.* *Несовершенство российских рыночных отношений обусловили девальвацию самой идеи возникновения финансового капитала и фондового рынка в России, выявления тенденций их развития, доли фиктивного капитала, что определяет состояние фондового рынка и реального сектора, функционирующих практически независимо друг от друга. Автором показывается, что долгосрочный характер финансового капитала подразумевает поиск новых источников его формирования и вообще новой структуры финансового капитала, схем формирования новых структур, в т.ч. финансово-промышленных территориальных комплексов. Исследование подтверждает неадекватность современного институционального построения отечественного фондового рынка, с позиции целей и задач реального сектора, инновационных моделей развития промышленного производства. Подчеркивается необходимость идентификации темпоральностей процессов рыночной трансформации и в первую очередь, формирования и взаимодействия финансового и производительного капитала, при оценке роли финансовой системы в рыночной экономике исходить из ее инвестиционно-воспроизводственной значимости. Критерием эффективности финансовой системы предлагается обозначить степень соответствия функционирования данной системы ее целевому назначению - реализации финансово-инвестиционного обеспечения общественного воспроизводства на инновационной основе.*

*Ключевые слова:* механизмы развития, финансовый капитал, управление, промышленный капитал, импортозамещение, инвестиции.

*Annotated . Imperfection Russian market relations caused the devaluation of the idea of financial capital and the stock market in Russia , identifying trends of their development , the share of fictitious capital that determines the state of the stock market and the real sector , operating almost independently of each other . The authors show that the long-term financial capital under  $\neg$  implies the search for new sources of its formation and the general structure of the new financial capital schemes formation of new structures , including financial and industrial territorial complexes . The study con-*

*firms the inadequacy of the institutional construction of modern domestic stock market from the perspective of the goals and objectives of the real sector , innovative models of industrial development . Emphasizes the need to identify the temporal process of market transformation and primarily the formation and interaction of the financial and productive capital , in evaluating the role of the financial system in a market economy used to walk out of her reproductive investment significance. Criterion of efficiency of the financial system are asked to identify the extent to which the functioning of this system, its purpose - the implementation of financial and investment maintenance of social reproduction on the basis of innovation .*

**Keywords:** *mechanisms of development, financial capital, management, industrial capital, import substitution, and investments.*

Сегодня промышленная политика России носит ярко выраженный импортозамещающий характер: огромные субсидии в сельское хозяйство и отрасли обрабатывающей промышленности идут за счёт эксплуатации доходного экспортноориентированного сырьевого сектора; механизм денежного перераспределения опирается на сдерживание внутренних цен на сырьевые товары, топливо и энергию, на прямые поставки сельскому хозяйству и льготные кредиты промышленности, на внушительную кредиторскую задолженность предприятиям ТЭК, на дешёвый импорт, присутствующий на российском рынке из-за отсутствия протекционистских мер, общей деградации отечественного производства.

При всех импортозамещающих тенденциях в российской экономике, отечественные товаропроизводители не в состоянии удовлетворить внутренний спрос, отдавая часть на откуп импортируемым товарам. Поэтому проблема России видится не в импортозамещающей политике, а, скорее, в отсутствии чёткой стратегии экономического развития, в том числе и импортозамещающей. Необходимо использовать положительные качества импортозамещающей промышленной политики (стабильная занятость, удовлетворение внутреннего спроса и т.п.) в синтезе с позитивными качествами экспортноориентированной модели (международное сотрудничество, улучшение конкурентоспособности национальной промышленности, участие в международном разделении труда). Такой синтез описанных выше моделей на основе инновационного развития даст экономике необходимый толчок к промышленному росту.

Практика показывает, что углубление рыночной трансформации общественного производства не может опираться исключительно на политику «точек роста» в реальном секторе и на политику процентной ставки в финансово-денежном секторе. В первом случае игнорируется целостность общественного производства, во втором - системные связи финансово-денежных рынков со всеми другими рынками. Концепция капитала включает в процессы формирования структуры и динамики экономического роста личную инициативу и соединяет объективные структуры и институты. Сегодня еще не созданы механизмы структуризации частной собственности и частного капитала, инструменты системного взаимодействия микро- и макроэкономики. Точно так же и любые модели рынка как сферы функционирования предприятий являются моделями общественного производства, и те и другие отвечают условиям экстенсивного типа развития. Его историческое время заканчивается вместе с образованием индустриального ядра и созреванием необходимости перехода к последовательно интенсивной, а затем и постиндустриальной экономике. Известно, что если экономика не производит

смену типов экономического роста вовремя, она входит в режим перенакопления устаревшего капитала, падения эффективности процессов и отрицательных приростов.

При этом одновременное сохранение за государством лидерства в трансформации реального сектора экономики - государство осталось главным финансистом и главным инвестором, где создало барьер для нормальной рыночной стыковки микро- и макроуровней. Массовая приватизация, создав жесткую связь дохода с собственностью, не создала механизма оборота собственности и основных производственных фондов (ОПФ). Эффективность финансового капитала напрямую зависит от степени эффективности фондовых рынков, что в свою очередь зависит от степени общедоступности информации и от возможностей ее применения. Одной из характеристик российского рынка ценных бумаг является его дробление на региональные замкнутые анклав. Согласно данным Федерации фондовых бирж России (ФФБР), более 90% видов ценных бумаг, по которым совершались биржевые сделки, котировались только на одной бирже, более 97% - на двух. Межрегионального перемещения ценных бумаг практически нет, то есть они являются продуктом местных эмиссий и не выходят за пределы своих регионов. Недостатки отечественного рынка обусловили девальвацию самой идеи фондового рынка как одного из наиболее эффективных механизмов перелива капитала из одной сферы экономики в другую. При анализе особенностей возникновения финансового капитала и фондового рынка в России выявлена тенденция их развития, которая в основном аналогична развитию так называемых «возникающих» рынков. В экономике России высока доля фиктивного капитала, что определяет особый путь развития финансового капитала спекулятивного характера, причем фондовый рынок и реальный сектор функционируют практически независимо друг от друга. Поэтому реальный сектор, остро нуждающийся в долгосрочном инвестировании и, естественно, не способный найти достаточные средства за счет своих ресурсов и банковского капитала, не получил необходимой финансовой поддержки от российского фондового рынка. Данное состояние идет вразрез с потребностями экономики, так как в трансформируемой экономике необходимо осуществлять процесс формирования финансового капитала в соответствии с долгосрочными целями инвестирования. Долгосрочный характер финансового капитала подразумевает поиск новых источников его формирования и вообще новой структуры финансового капитала, схема формирования финансово-промышленных территориальных комплексов представлена на рис. 1. Сопоставляя российские предприятия реального сектора и рынок ценных бумаг, нетрудно обнаружить, что модель поведения российских предприятий более напоминает европейскую, тогда как рынок ценных бумаг стремился развиваться в рамках англо-американской модели. Это означает неадекватность институционального построения существующего фондового рынка, с позиции целей и задач реального сектора, задачам развития промышленного производства. В результате фондовый рынок как финансовый механизм привлечения капитала, регулирования экономики и контроля управления оказывается не востребованным со стороны реального сектора. Тем самым складывались условия для неадекватного соединения экстенсивной и интенсивной моделей индустриального рынка. Такое расширение коридора формирования вариантов рыночной трансформации ведет к аккумуляции ошибочного выбора, если он возникает.

Данное положение справедливо отмечает академик А.И. Татаркин, подчеркивая необходимость исключения возможного ошибочного формирования вектора приоритетного социально-экономического и всего российского национального общественно-

го развития.[1]. Происходит замещение системы «рынок-государство» системой «капитал-государство». Последняя должна быть развернута в совокупность двух параллельных структур: глобальной инвестиционной денежной системы на основе финансового капитала и социальной системы общественных институтов во главе с государством как верховным социальным субъектом. Возникает проблема объекта как сложной системы кругооборотов капитала, продукта и доходов, проблема субъекта как сложной многоуровневой институциональной системы экономики, проблема синергетического развития экономики на принципах самоорганизации в широком пространстве социально-экономических процессов. Возникает необходимость идентификации рыночной трансформации как процесса разворачивания разных аспектов рыночной макроэкономики, базисом которой является финансовый капитал в отличие от базиса микроэкономики - производительного капитала.

Рыночная трансформация в своем развитии всегда проходит этап, когда экономика выходит за пределы оптимизации ресурсов и становится зависимой от потенциальных возможностей финансового капитала, что трудно уловить в рамках возможностей микроэкономического подхода. Вне внимания исследователей остаются институциональные и структурные, воспроизводственные процессы внутри рынка, которые дают начало углублению рыночной трансформации.

Главная причина возникновения финансово-промышленных территориальных комплексов – обеспечение условий модернизации предприятий и продукции

Барьеры институциональные, инфраструктурные и др.



Финансовый капитал



#### Преимущества ФПТК

1. Консолидация инвестиционных ресурсов;
2. Финансирование НИОКР и быстрота внедрения;
3. Увеличение круга инвесторов;
4. Оптимизация материальных финансовых потоков;
5. Перераспределение инвестиционных ресурсов на наиболее выгодные направления
6. Экономия на издержках в условиях расширенного воспроизводства
7. Синергический эффект взаимодействия в рамках общей стратегии

#### Проблемы становления ФПТК

1. Низкая инвестиционная активность субъектов;
2. Сложное финансово-экономическое состояние субъектов;
3. Жесткая налоговая политика;
4. Несовершенство рыночного законодательства;
5. Не сформированы организационные структуры управления ФПТК;
6. Низкий потенциал коммерческих банков
7. Бегство капитала, низкий уровень зарубежных инвестиций

Рисунок 1. Схема формирования финансово-промышленных территориальных комплексов

Модель российской экономики основана на концентрированной собственности, расширенном государственном участии, ориентирована на вывоз сырьевых ресурсов, объективно подвержена высоким конъюнктурным колебаниям цен, функционально

зависит от динамики глобальной экономики и финансов. Обслуживающая ее финансовая система характеризуется расширением финансового регулирования, высокой фискальной нагрузкой. Вышеизложенное определяет необходимость модернизации данной системы, под которой мы понимаем переход от сырьевой, спекулятивной модели к качественно новой финансовой системе, активно содействующей экономическому росту, стимулирующей модернизацию российской экономики, усиление в ней инновационной составляющей.

Если при оценке роли финансовой системы в рыночной экономике исходить из ее инвестиционно-воспроизводственной значимости, трудно недооценить финансы домашних хозяйств, являющихся основными собственниками национальных сбережений, перераспределяемых через финансовые рынки. Критерием эффективности финансовой системы может служить степень соответствия функционирования данной системы ее целевому назначению (величина приближения к заданному результату), то есть тем, в какой мере она реализует финансово-инвестиционное обеспечение общественного воспроизводства на инновационной основе. Для этого, с учетом структуры финансовой системы России, могут быть определены параметры:

- инвестиционной значимости сбережений домашних хозяйств;
- реализации финансового потенциала предприятий реального сектора экономики;
- эффективности трансформации сбережений в инвестиции институтами финансового рынка;
- эффективности финансового регулирования и участия государства в финансово-инвестиционном обеспечении общественного воспроизводства на инновационной основе.

В отличие от стран с развитой экономикой, где за счет собственных источников компаний финансируется 70-80% потребности в инвестиционных ресурсах, в России совокупная доля собственных финансовых источников существенно ниже. Доля прибыли и амортизационных отчислений в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал составляет 39-42%.

Таблица 1 Прибыль и амортизация предприятий как источники финансирования инвестиций в основной капитал

Показатели	2001	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Доля прибыли в собственных источниках финансирования инвестиций, %	49,1	45,6	47,4	48,0	46,8	43,1	35,7
Доля амортизации в собственных источниках инвестиций, %	38,1	47,0	45,5	43,7	43,8	48,9	49,8
Прибыль, направленная на инвестирование основного капитала, млрд руб. (в фактически действовавших ценах)	246,4	587,3	759,6	1010,1	1240,1	972,5	1338,4
Доля инвестируемой прибыли в сальдированном финансовом результате, %	24,1	18,2	13,3	16,7	32,6	21,9	21,8
Сумма амортизации, направляемой в инвестиции, млрд руб. (в фактически действовавших ценах)	190,6	605,5	729,6	920,0	1161,3	1103,0	1866,5

Сформировалась тенденция уменьшения доли прибыли и повышения доли амортизации в собственных источниках финансирования инвестиционной деятельности предприятий (табл. 1). Ее вряд ли можно оценивать как позитивную, поскольку уменьшение прибыли, направляемой на цели реального инвестирования, не способствует расширенному воспроизводству основного капитала и созданию основ экономического роста в будущих периодах, в то время как амортизационные отчисления предназначены, прежде всего, для осуществления простого воспроизводства.

Подъем отчасти определялся эффектом низкой базы, так как в 2010 г. во втором полугодии рост замедлился по отношению к первому полугодью. Но он был также обусловлен динамизмом экономики, когда квартальный рост ускорился во втором полугодии 2011 г. В результате рост экономики в 2011 г. на 0,3% ВВП превысил прогноз, опубликованный Банком в сентябре в момент выпуска предыдущего доклада об экономике России. Отчасти это отражает более значительный, чем ожидалось, эффект «переноса» экономического роста, поскольку оценка роста в 2010 г. была пересмотрена в сторону повышения с 4% до 4,3%. Кроме того, как отмечается далее, рост внутреннего спроса превысил ожидания. Рост экономики в 2011 г. опирался на довольно широкую базу. Потребление, инвестиции в основной капитал, пополнение запасов материальных оборотных средств - все эти факторы способствовали экономическому росту. Анализ товарной структуры экспорта-импорта в секторе продовольственные товары выявил следующее. В Краснодарском крае экспорт машин за десять лет увеличился (в млн.долл.) с 46,9 до 103,4, импорт машин увеличился с 197,1 до 1028,3. В Волгоградской области экспорт машин снизился с 79,6 до 22,1, экспорт увеличился с 79,2 до 188,2. Ростовская область показала двукратный рост показателя экспорта машин, с 200,0 до 394,7, но в то же время значительный рост импорта - 153,9 в 2000г. и 1388,4 в 2011г. Особенностью российского производства является тот факт, что при преобладании в сырьевом характере экспорта, мы импортируем капиталоемкие продукты и зачастую именно для производства этого самого сырья. Об этом говорит высокая доля расходов на покупку импортного оборудования в себестоимости отечественных экспортируемых товаров. В такой ситуации экспорт становится заложником импортных поставок. Кроме того, развитие экспортоориентированных сырьевых отраслей полностью зависит от мировой конъюнктуры в области цен на сырьевые товары, и связывать общий экономический подъем страны с ростом рентабельности экспортоориентированных сырьевых отраслей было бы неразумно, так как мы отдаем наш потенциальный экономический рост на откуп экзогенным факторам, что неприемлемо для развития экономики России, как в прочем, и любой другой страны. В долгосрочной перспективе темпы экономического роста определяются темпами роста производительности труда и капитала. Естественно предположить, что наиболее быстро научно-технический прогресс идет в секторы, производящие конкурентоспособные товары. Соответственно, сжатие самого перспективного с точки зрения НТП сектора неизбежно влечет снижение долгосрочных национальных темпов роста.

### ***Литература***

1. Татаркин А.И., Суховой А.Ф. *Ключи к мировому рынку: инновационное предпринимательство*. Изд-во Экономика, 2011.
2. Золотарев В. С., Н.И. Невская, Т.Г. Комарова *Человеческий капитал в свете формирования информационного общества в России*, Вестник Ростовского государственного университета «РИНХ» №30, стр.46-55, 2010.

### ***Literature***

1 . Tatarkin A.I. A.F. *Dry wind keys to the world market: innovative business.* Publishing house Economy, 2011.

2 . Zolotarev V. of C. N. I. Nevskaya, T.G. Komarova *the Human capital in the light of formation of information society in Russia, the Messenger of the Rostov state university "RINH" No. 30, p. 46-55, 2010.*