

УДК 330.356

В. В. Матвеев, д-р экон. наук, профессор, Орловский филиал ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Российская Федерация, 302001, Орел, ул. Гостиная, 2) (e-mail: vvmatveev@fa.ru)

И. В. Резвякова, канд. экон. наук, доцент, Орловский филиал ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Российская Федерация, 302001, Орел, ул. Гостиная, 2) (e-mail: rezvirina@yandex.ru)

ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА НА ИНВЕСТИЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА В РОССИИ

Обеспечение экономического роста невозможно представить без использования организациями экономических отраслей инструментов финансового рынка, в основном долевого и долгового финансирования, страхования рисков. Устранение, прежде всего, внешних источников финансирования и падение цен на сырье привлекают внимание к внутренним источникам финансирования. Поэтому первоочередной задачей является активизация внутренних инвесторов и обеспечение благоприятных условий для их деятельности в рамках финансового рынка. Оценка влияния показателей развития финансовых рынков на основе выделения факторов системной значимости его субъектов важна для обеспечения устойчивого экономического роста страны. Инфраструктура финансового рынка включает в себя кредитные и некредитные организации, представленные субъектами корпоративного бизнеса и домохозяйствами. Институты финансового рынка тесно взаимосвязаны и взаимозависимы, поэтому от эффективного функционирования каждого из них зависит стабильное функционирование финансового рынка в целом. Актуальность работы обусловлена необходимостью определения степени влияния индикаторов финансового рынка на инвестиционное обеспечение экономического роста в России.

В статье проанализированы финансовые и макроэкономические индикаторы развития российской экономики за период с 2015 по 2018 годы с применением метода корреляционного анализа. Определены проблемы и факторы, воздействующие на экономическое развитие России. В результате анализа авторы приходят к выводу о том, что финансовый рынок оказывает существенное влияние на инвестиционное обеспечение экономического развития страны, аккумулируя через рыночные механизмы финансовые ресурсы у тех экономических субъектов, которые обладают временно свободными денежными средствами, и перераспределяя их в сектора, которые испытывают в них недостаток и способны наиболее рационально их использовать. Для эффективного функционирования финансовых рынков и экономики в целом необходимо разрабатывать механизм инвестиционного обеспечения экономического роста, который охватывал бы все сферы общественных отношений и был направлен на привлечение инвестиций.

Ключевые слова: финансовый рынок; экономический рост; инвестиционное обеспечение; фактор; макроэкономические показатели; развитие; индикаторы.

Ссылка для цитирования: Матвеев В. В., Резвякова И. В. Влияние финансового рынка на инвестиционное обеспечение экономического роста в России // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2019. Т. 9, № 4. С. 140–147.

Введение

В условиях активизации финансовых ограничений возрастает значимость реализации современных задач экономического роста в России и усиление эффективности функционирования финансовых рынков посредством предоставления ресурсов внешнего финансирования корпоративного сектора для инвестиционного обеспечения устойчивой экономической динамики. Влияние финансового рынка на ресурсное обеспечение экономического роста зависит от структурно-функциональных характеристик сформировавшейся финансовой системы. Оценка результа-

тов противоречивых исследований показала, что эффективное функционирование финансовых рынков оказывает непосредственное положительное воздействие на уровень экономического развития, в том числе и на рост инвестиционной активности в России [1]. По этой причине формирование эффективного механизма инвестиционного обеспечения экономического роста определяет актуальность изучения уровня развития финансовых рынков.

Анализ основных тенденций

Российский финансовый рынок начал формироваться в 1990-е гг., в этот

период наблюдается образование частного банковского сектора, сегментов валютного и фондового рынков, также в процессе развития находится и денежный рынок. Наиболее значимыми причинами противоречивого роста российского финансового рынка являются: обширность проводимых реформ; дефицит требуемых институтов и кадров; специфические особенности развития экономики России; применение принципа либеральности и ослабление роли государства; влияние внешних факторов (исключительно низкие мировые цены на нефть – 1990 г. и увеличение сырьевых цен – 2000 г.) [2].

Для российской экономики характерно значительное число факторов, препятствующих усилению влияния финансовых рынков на инвестиционное обеспечение экономического роста. Все эти факторы условно можно разделить на внутренние (национальные) и внешние (глобальные). К внутренним факторам относятся: проблемы капитализации банковской системы; недостаточно высокий размер банковских активов по отноше-

нию к ВВП; доминирование спекулятивных сделок на фондовых рынках; отсутствие инвестиционных стратегий; высокие транзакционные издержки, связанные с внешним финансированием; высокие инвестиционные риски; недостаточная степень обоснованности реальных инвестиционных проектов [3].

К группе внешних факторов относятся критерии, в значительной степени связанные с ростом мировой экономики и внешних рынков, не регулируемые российскими властями (Правительством РФ и Банком России). В эту группу входят такие факторы, как: цены мирового рынка на нефть; состояние мировой экономики; состояние развитых и развивающихся финансовых рынков; уровень кредитных рейтингов различных стран [4].

Интенсивный экономический спад с 1991 г. по 1998 г. сменился с 1999 г. периодом роста [5]. Существенные положительные темпы роста в России в 1999–2018 гг. были связаны с уменьшением курса рубля и увеличением цен на мировых рынках сырья (рис.).

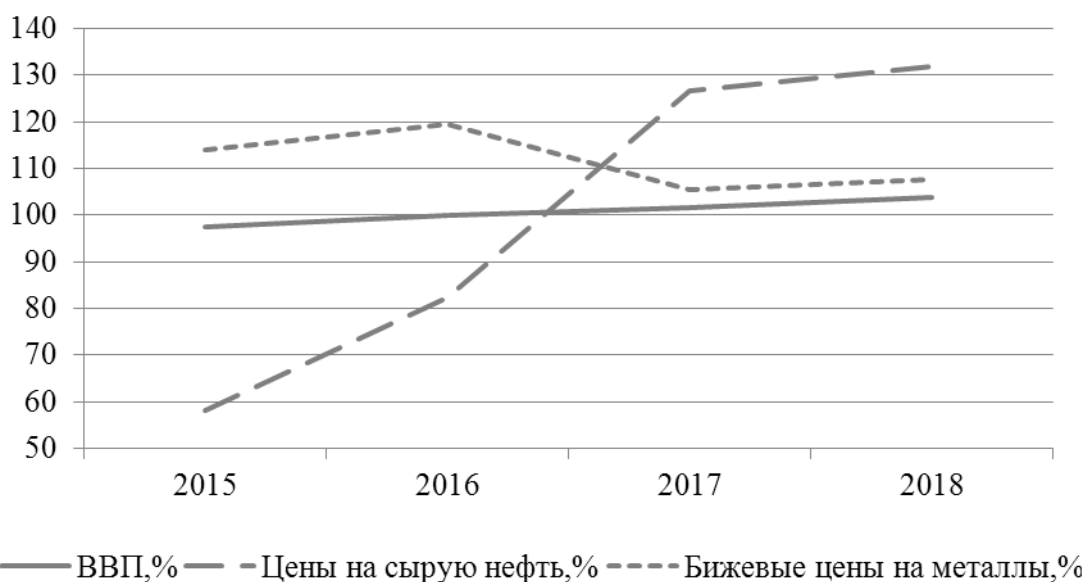


Рис. Темпы экономического роста в России и уровень мировых цен на нефть и металлы [6]

14 мая 2018 г. Министерством финансов был опубликован доклад о развитии российского финансового рынка в 2018 г., на основе которого Центральный банк РФ подписал 26 мая 2016 г.

правительственный документ «Основные направления развития финансового рынка РФ на период 2016–2018 годов», отражающий целевые показатели развития и методику их расчета [7]. Большин-

ство мероприятий по данным направлениям уже реализованы. С 2019 по 2021 г. будет осуществляться разработка инновационных моделей планирования развития финансового рынка в целом и по его сегментам. На современном этапе развития основное внимание отводится увеличению степени доверия потребителей финансовых услуг и дальнейшему формированию финансовой индустрии.

В 2015–2018 гг. российский финансовый рынок развивался ускоренными

темпами, это демонстрируют темпы показателей капитализации на рынке акций, корпоративных облигаций, страховых премий и инструментов банковского сектора (табл. 1).

Сравнивая целевые показатели развития финансового рынка в 2015–2018 гг. с фактическими значениями, можно сделать заключение о реализации ряда поставленных задач (табл. 2). Тем не менее не по всем направлениям поставленные задачи могут быть исполнены.

Таблица 1
Динамика показателей развития финансового рынка России, % к ВВП [9]

Показатель	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Финансовая глубина	39,9	42,2	44,6	46,1
Капитализация рынка акций российских эмитентов	29,2	34,5	44,0	39,0
Корпоративные облигации	6,6	8,1	9,2	10,6
Страховые премии	3,3	15,3	8,3	15,7
Пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов	1,1	1,1	1,1	1,1
Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям	51,6	52,7	47,5	46,0
Чистые активы паевых инвестиционных фондов	3,3	3,4	3,6	3,5
Активы банковского сектора	98,0	99,5	92,9	92,6
Капитал банковского сектора	10,2	10,9	11,7	11,0
Справочно:				
ВВП, млрд руб.	79 199,7	83 387,2	86 148,6	92 037,2
Инвестиции в основной капитал	10 379,6	10 496,3	11 282,5	12 025,6
Денежная масса М2, млрд руб.	31615,7	35179,7	38418,0	42442,2

Таблица 2
Сопоставление показателей развития финансового рынка с целевыми значениями, % [9]

Показатель	Норма	Факт
Капитализация рынка акций российских эмитентов	50	39,0
Капитал банковского сектора	7–8	11,0
Активы банковского сектора	55–60	92,6
Уровень корпоративных облигаций	3	10,6
Паевые инвестиционные фонды	5	3,4
Страховые премии	5	15,7
Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям	26–28	46,0

Несмотря на положительную динамику роста финансового рынка, отечественные компании и государство не рассматривают институты финансового рынка в качестве основного механизма привлечения инвестиций. Основными источниками привлечения инвестиций являются собственные средства и первичное размещение акций за рубежом [10]. Возрастание уровня кредитов банковского сектора в финансировании инвестиций в основной капитал нельзя признать удовлетворительным результатом, т. к. крупные нефинансовые компании фондируются в основном у зарубежных банков.

Следовательно, в рамках развития отечественной экономики перспектива финансового рынка как фактора экономического роста осуществляется в незначительной степени. Необходимо разрабатывать финансовые стратегии дальнейшего роста данного сектора экономики. Но сначала следует осуществить оценку влияния финансового рынка на инвестиционное обеспечение экономического роста.

Результаты и их обсуждение

С целью экономико-математического обоснования сложившейся ситуации в российской экономике авторами проведён корреляционный анализ для определения степени влияния показателей фи-

нансового рынка на основные макроэкономические показатели.

Определяющим критерием выбора показателей является исследование взаимосвязи между развитием финансовой системы и ключевыми индикаторами экономического роста. Для высокой репрезентативности результатов авторами рассматриваются группы показателей в динамике за период с 2015–2018 гг. [11]

В группу факторов, характеризующих экономическое развитие страны, вошли 5 показателей: ВВП, денежные доходы населения, инвестиций в основной капитал, уровень инфляции и индексы промышленного производства. Во вторую группу факторов, отражающих состояние финансового рынка, вошли 9 показателей, среди них: активы банковского сектора, капитал банковского сектора, кредиты, предоставленные нефинансовым организациям, чистые активы паевых инвестиционных фондов, капитализация рынка акций российских эмитентов, корпоративные облигации; страховые премии, пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов, денежная масса M2.

Следующим этапом оценки степени влияния выбранных показателей является построение матрицы корреляционного анализа на основе расчета соответствия коэффициентов корреляции (табл. 3).

Таблица 3

Матрица соответствия коэффициентов корреляции между макроэкономическими показателями и индикаторами финансового рынка, 2015–2018 гг. [11]

Показатели	ВВП	Денежные доходы населения	Инвестиции в основной капитал	Уровень инфляции	Индексы промышленного производства
Активы банковского сектора	0,829	-0,734	0,701	-0,632	0,806
Капитал банковского сектора	0,850	-0,381	0,903	-0,985	0,994
Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям	0,198	-0,166	0,050	-0,296	0,384
Чистые активы паевых инвестиционных фондов	0,972	-0,749	0,984	-0,724	0,832
Капитализация рынка акций российских эмитентов	1,000	-0,813	0,962	-0,736	0,879

Окончание табл. 3

Показатели	ВВП	Денежные доходы населения	Инвестиции в основной капитал	Уровень инфляции	Индексы про- мышленного производства
Корпоративные облигации	0,798	-0,820	0,784	-0,319	0,469
Страховые премии	0,965	-0,716	0,988	-0,743	0,839
Пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов	0,793	-0,279	0,908	-0,960	0,922
Денежная масса М2	0,995	-0,745	0,988	-0,792	0,906

С целью оценки интенсивности влияния факторов финансового развития российского рынка на показатели экономического роста авторами строится шкала соответствий, позволяющая присвоить интервалам числовых значений коэффициента корреляции лингвистические определения (табл. 4).

Показатели развития финансового рынка с наивысшим коэффициентом интенсивности влияния на уровень эко-

номического развития заслуживают наибольшего внимания при разработке эффективного механизма инвестиционного обеспечения экономического роста.

Оценка результатов расчетов показала непосредственное положительное воздействие факторов финансовой системы на динамику экономического развития России и его инвестиционного обеспечения (табл. 5).

Таблица 4

Шкала соответствий интервалов числовых значений лингвистическому определению

Интервалы значений коэффициента корреляции	Лингвистическое определение
$\leq [0,199\dots]$	Влияние отсутствует
$[0,2] \dots [0,499\dots]$	Незначительное влияние
$[0,5] \dots [0,799\dots]$	Влияние средней интенсивности
$[0,8] \dots [1]$	Определяющее влияние

Таблица 5

Интенсивность влияния факторов развития финансового рынка на показатели экономического роста

Индикаторы финансового рынка	Определяющее влияние	Влияние средней интенсивности	Незначительное влияние	Влияние отсутствует
Активы банковского сектора	+			
Капитал банковского сектора	+			
Кредиты предоставленные нефинансовым организациям				+
Чистые активы паевых инвестиционных фондов		+		
Капитализация рынка акций российских эмитентов	+			
Корпоративные облигации		+		
Страховые премии	+			
Пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов	+			
Денежная масса М2	+			

Прослеживается тесная взаимосвязь факторов экономического роста с финансовыми индикаторами, и только такие показатели, как чистые активы паевых инвестиционных фондов и корпоративные облигации, имеют влияние средней интенсивности. Взаимосвязь между кредитами, предоставленными нефинансовым организациям, и инвестициями в основной капитал отсутствует. Отрицательные значения свидетельствуют об обратной зависимости между показателями. Так, увеличение денежных доходов населения влечет за собой снижение активов банковского сектора и наоборот.

Проведенный корреляционный анализ показал, что развитие финансового рынка предусматривает непосредственную взаимосвязь с экономическим ростом, в частности через рынок ценных бумаг, банковский сектор и, в средней степени интенсивности, через активы паевых инвестиционных фондов. Положительная взаимосвязь прослеживается также между темпами прироста денежной массы $M2$ и роста ВВП.

Выводы

Таким образом, реализация запланированных мероприятий в рамках правительственного документа «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов» по дальнейшему развитию финансового рынка, включая решения важнейших экономических проблем, несомненно, положительно отразится на увеличении уровня экономического развития и росте инвестиционной активности в России. К тому же Банк России формирует условия для создания перспектив долгосрочного стабильного роста финансового рынка Российской Федерации и переносит акцент с показателей валового роста потребления финансовых сервисов на рост степени удовлетворен-

ности потребителей финансовых услуг. Применение такого подхода в краткосрочном периоде повлечет за собой снижение спроса на имеющиеся продукты финансового рынка, которые, в свою очередь, будут замещаться другими продуктами, характеризующимися большей полезностью для потребителя. Внедрение данного подхода приведет к увеличению доверия потребителей финансового рынка и будет способствовать развитию финансовой индустрии.

Список литературы

1. Игонина Л. Л. Оценка финансово-го развития в российской экономике // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2016. № 1. С. 222–226.
2. Криничанский К. В. Состояние и проблемы развития финансового рынка в России // Журнал экономической теории. 2013. № 3. С. 68–81.
3. Современные финансовые рынки: монография / В. В. Иванов [и др.]; под ред. В. В. Иванова. М.: Проспект, 2014. 576 с.
4. Исследование финансовых рынков: теория, методология, практика: коллект. монография / под науч. ред. И. Б. Болдыревой, Г. В. Черновой. Тюмень: Изд-во Тюмен. гос. ун-та, 2014. 354 с.
5. Игонина Л. Л. Роль российского финансового рынка в инвестиционном обеспечении экономического роста // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2008. № 3. С. 30–36.
6. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 23.05.2019).
7. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 23.05.2019).

8. Россия в цифрах. 2018: крат. стат. сб. / Росстат. М., 2018. 522 с.

9. Обзор банковского сектора Российской Федерации. Аналитические показатели №193 ноябрь 2018 год [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 23.05.2019).

10. Майорова Л. Н. Влияние финансового рынка на экономическое и социальное развитие России в контексте эко-

номического роста [Электронный ресурс] // Управление экономическими системами: электрон. науч. журн. URL: <http://uecs.ru/marketing/item/1970-2013-02-09-06-12-57> (дата обращения: 23.05.2019).

11. Финансы России. 2018: стат. сб. / Росстат. М., 2018. 439 с.

Поступила в редакцию 06.07.19

UDC 330.356

V. V. Matveev, Doctor of Economic Sciences, Professor, Orel branch of Financial University under the Government of the Russian Federation (2, Gostinaya, Orel, 302001, Russian Federation) (e-mail: vvmatveev@fa.ru)

I. V. Rezvyakova, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Orel branch of Financial University under the Government of the Russian Federation (2, Gostinaya, Orel, 302001, Russian Federation) (e-mail: rezvirina@yandex.ru)

THE IMPACT OF FINANCIAL MARKET ON INVESTMENT ECONOMIC GROWTH IN RUSSIA

It is impossible to imagine economic growth without the use of financial market instruments by organizations of economic sectors, mainly equity and debt financing, risk insurance. First of all, the elimination of external sources of financing and the fall in commodity prices draw attention to domestic sources of financing. Therefore, the priority task is to increase domestic investors and ensuring favorable conditions for their activities in the framework of the financial market. Assessment of the impact of financial market development indicators based on the allocation of factors of systemic importance of its subjects is important for sustainable economic growth. Financial market infrastructure includes credit and non-credit organizations represented by corporate businesses and households. Institutions of the financial market are closely interrelated and interdependent, so the effective functioning of each of them depends on the stable functioning of the financial market as a whole. The relevance of the work is due to the need to determine the degree of influence of financial market indicators on investment support of economic growth in Russia.

The article analyzes the financial and macroeconomic indicators of the Russian economy for the period from 2015 to 2018, using the method of correlation analysis. The problems and factors influencing economic development of Russia are defined. As a result of the analysis, the author comes to the conclusion that the financial market has a significant impact on the investment support of the country's economic development, accumulating through market mechanisms financial resources from those economic entities that have temporarily free money, and redistributing them to sectors that lack them and are able to use them most efficiently. For the effective functioning of financial markets and the economy as a whole, it is necessary to develop a mechanism for investment support of economic growth, which would cover all spheres of social relations and be aimed at attracting investment.

Keywords: financial market; economic growth; investment support; factor; macroeconomic indicators; development; indicators.

For citation: Matveev V. V., Rezvyakova I. V. The impact of financial market on investment economic growth in russia. *Proceedings of the Southwest State University. Series: Economics, Sociology and Management*, 2019, vol. 9, no. 4 (33), pp. 140–147 (in Russ.).

References

1. Igonina L. L. Otsenka finansovogo razvitiya v rossiiskoi ekonomike. *Mezhdunarodnyi zhurnal prikladnykh i fundamental'nykh issledovaniy*, 2016, no. 1, pp. 222–226.
2. Krinichanskii K. V. Sostoyanie i problemy razvitiya finansovogo rynka v Rossii. *Zhurnal ekonomicheskoi teorii*, 2013, no. 3, pp. 68–81.
3. Sovremennyye finansovye rynki: monografiya / V. V. Ivanov [i dr.]; ed. by V. V. Ivanov. Moscow, Prospekt Publ., 2014. 576 p.
4. Issledovanie finansovykh rynkov: teoriya, metodologiya, praktika; ed. by I. B. Boldyreva, G. V. Chernova. Tyumen', Tyumen. gos. univ. Publ., 2014. 354 p.
5. Igonina L. L. Rol' rossiiskogo finansovogo rynka v investitsionnom obespechenii ekonomicheskogo rosta. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya*, 2008, no. 3, pp. 30–36.
6. Federal'naya sluzhba gosudarstvennoi statistiki. URL: <http://www.gks.ru> (accessed 23.05.2019).
7. Tsentral'nyi bank Rossiiskoi Federatsii. URL: <http://www.cbr.ru> (accessed 23.05.2019).
8. Rossiya v tsifrakh. 2018: krat. stat. sb. Moscow, Rosstat Publ., 2018. 522 p.
9. Obzor bankovskogo sektora Rossiiskoi Federatsii. Analiticheskie pokazateli No 193 noyabr' 2018 god. URL: <http://www.cbr.ru> (accessed 23.05.2019).
10. Maiorova L. N. Vliyanie finansovogo rynka na ekonomicheskoe i sotsial'noe razvitie Rossii v kontekste ekonomicheskogo rosta. Upravlenie ekonomicheskimi sistemami: elektron. nauch. zhurn. URL: <http://uecs.ru/marketing/item/1970-2013-02-09-06-12-57> (accessed 23.05.2019).
11. Finansy Rossii. 2018: stat. sb. Moscow, Rosstat Publ., 2018. 439 p.