



**ДЕМОКРАТИЗАЦИЯ ПОЛИТИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ –
ВАЖНЕЙШИЙ ИНСТРУМЕНТ МОДЕРНИЗАЦИИ
ГОСУДАРСТВА И ОБЩЕСТВА**

**По материалам российско-германского «круглого стола»,
проведенного в Финансовой академии при финансовом
и организационном содействии Фонда
им. Фридриха Эберта (ФРГ)**

Участовавшие в работе «круглого стола» специалисты в различных областях знаний – политологии, философии, права, истории, экономики – провели исследование и заинтересованное обсуждение проблем, связанных с актуальными для современной России процессами государственного реформирования, совершенствования федеративных отношений, формирования политических партий и партийных систем и их взаимодействия с государством.*

Во вступительном слове ректор Финансовой академии при Правительстве РФ д.э.н., профессор А.Г. Грязнова отметила, что современные исследования подобной проблематики, несмотря на всю их кажущуюся интенсивность, далеко не всегда учитывают объективные сложности демократической модернизации в условиях федеративных отношений, поэтому такие исследования зачастую носят поверхностный характер и слабо аргументированы. Подчеркнув актуальность проблемы, вынесенной на обсуждение участников «круглого стола», А.Г. Грязнова напомнила об опыте многих стран, в том числе послевоенной Германии, который свидетельствует, что формирование демократической политической системы является важнейшим условием и одним из самых эффективных средств реализации программ ускоренного прогрессивного развития всех сфер жизни общества. Ректор заметила также, что опыт послевоенной Германии для сегодняшней России особенно актуален, поскольку сейчас в нашей стране, как некогда и в Германии, осуществляется переход от тоталитарной политической системы к демократической.

* Текст выступлений публикуется в кратком изложении.
Полностью материалы «круглого стола» планируются к изданию отдельной книгой.



Научную дискуссию открыли два доклада, посвященные проблемам взаимодействия партийных и политических систем.

✧ С российской стороны доклад на тему «*Диалектика взаимодействия различных типов политических и партийных систем*» сделал заведующий кафедрой «Социально-политические науки» Финансовой академии (далее – ФА), д.и.н., проф. *Я.А. Пляйс*.

Развивая основной тезис своего доклада о том, что для каждого типа политической системы характерен особый тип взаимоотношений и взаимодействий с партийной системой, докладчик вначале подробно проанализировал взаимодействие между тоталитарной политической системой (из которой российское общество так мучительно выходит) и соответствующей партийной системой, отметив, что при некоторых достоинствах (высокие мобилизационные возможности при решении наиболее важных и сложных задач в кратчайшие исторические сроки) эта система имеет существенные недостатки и поэтому изначально запрограммирована на самоликвидацию.

Особый интерес у политологов в нынешних российских условиях вызывает переход от тоталитаризма к авторитаризму с последующим развитием в направлении демократии. Движение к демократии, по мнению докладчика, неизбежно по той простой причине, что демократия – это наиболее эффективный из всех известных инструментов прогресса и решения насущных проблем общественной жизни. Вместе с тем выступавший обратил внимание на то, что демократическая политическая система – это сложное общественное устройство, в котором механизмы согласования разноречивых общественных интересов многочисленны, громоздки и ресурсозатратны. Несмотря на это, демократические институты, в том числе и партии, выявляя интересы различных групп населения и способствуя их реализации, наиболее адекватно и своевременно реагируют на перемены в обществе и содействуют нахождению оптимальных решений и методов их претворения в жизнь.

Заключая свое выступление, Я.А. Пляйс сделал общий вывод о том, что Россия может и должна продвигаться к полноценной демократии и в соответствии с этой целью формировать и политическую, и партийную систему.

✧ *Маттес Бубе* – доктор политологии и глава представительства Фонда им. Фридриха Эберта в РФ – в своем докладе «*Роль пар-*

тий в формировании политической системы Федеративной Республики Германия» отметил, что в XX столетии Германия имела четыре различные политические системы. В начале прошедшего века в ее основе была конституционная монархия с сильным кайзером и слабым парламентом; в 1918 г. она была заменена парламентской республикой (называемой также Веймарской) с прямыми выборами президента и более влиятельным парламентом – рейхстагом; с 1933 г., когда на выборах победили национал-социалисты во главе с Адольфом Гитлером, Германия находилась в условиях тоталитарной политической системы вплоть до 1945 г., когда наводивший ужас режим перестал существовать благодаря победе Советского Союза и его западных союзников. В результате в трех западных землях сформировалась четвертая в XX веке политическая система Федеративной Республики Германия. Роль партий в формировании этой системы в ФРГ и стала предметом анализа в докладе М. Бубе.

Выступающий выделил четыре этапа в процессе формирования партийно-политической системы послевоенной Германии: 1) этап формирования партийной системы в 1945–1953 гг., который характеризовался тем, что в условиях многопартийности при тенденции сокращения количества партий возникла крупная партия правее социал-демократии в лице мощного буржуазного объединения ХДС/ХСС – реального конкурента СДПГ; 2) этап концентрации партийной системы в 1953–1976 гг. – превращение ФРГ в партийное государство; 3) этап т.н. трансформации (1976–1989 гг.), который характеризовался возникновением новых политических партий, в том числе и весьма влиятельных, – например, партии «зеленых»; 4) интеграционный этап в партийном строительстве в Германии, обусловленный объединением ФРГ и ГДР.

Изучение истории формирования конкурентной партийной системы в Германии, по мнению М. Бубе, является полезным в том числе и для российского общества, переживающего сходные с послевоенной Германией проблемы.

♦ В ходе научной дискуссии по вопросам, актуализированным в докладах Я.А. Пляйса и М. Бубе, д.п.н., проф. *Р.Ф. Матвеев* (РГГУ) рассмотрел в своем выступлении «*Партия и политическая система (политологический анализ)*» теоретико-методологические аспекты взаимодействия партийных и политических систем, роль партии в политической системе общества. Он отметил, что политическая система имеет многомерный характер, ее подсистемы и составные элементы представляют собой сложнейшие динамические образования. С этим связаны методологи-

ческие трудности ее анализа, которые усугубляются, по мнению выступавшего, еще и тем, что политическая система, политическая партия являются предметом исследования многих общественных наук, каждая из которых по-своему анализирует и оценивает эти явления.

✧ Проблемы формирования *эффективной партийной системы как основы современной конкурентной политической системы* рассмотрел в своем выступлении доц. *Н.Н. Седых* (ФА). По его мнению, политическая система может быть конкурентной, а следовательно, и эффективной только при условии соответствия партийных структур интересам гражданского общества. Именно группы интересов и ведут реальную конкурентную борьбу за реализацию интересов в рамках политической системы через участие в процессах выработки и принятия политических решений.

Политические партии, как институты самоорганизации групп интересов, имеют в этом смысле существенные преимущества по сравнению с другими формами самоорганизации гражданского общества, так как сама их сущность заключается в стремлении к участию во власти. А политическая система предоставляет им легальную и легитимную возможность отстаивать свои интересы в органах государственной власти на различных уровнях и как минимум вести борьбу за учет представляемых интересов при принятии решений. Борьба эта должна быть конкурентной, результат заранее не может быть предопределен – только при таких условиях, полагает выступавший, возможно реальное выражение многообразных общественных интересов и принятия эффективных политических решений на основе их взаимочета, чем, собственно, и характеризуется демократическая (либеральная) политическая система.

✧ Продолжил обсуждение партийно-политической проблематики д.и.н., проф. *И.М. Кривогуз* (МГПУ). В своем выступлении «*Общественно-политическая инженерия неореформаторов (2000–2004 гг.)*» он согласился с тем, что одним из важных направлений стратегии и деятельности неореформаторов является непосредственное участие государства в конструировании партий, партийной системы и других элементов еще не сложившегося гражданского общества. Эта общественно-политическая инженерия существенно отличается от функций государств, контролирующихся гражданским обществом. Однако невозможность повысить эффективность власти без активной поддержки большинства граждан побуждает упомянутых реформаторов использовать административный ресурс для ускорения формирования организаций,

подобных элементам гражданского общества. В качестве примера докладчик привел процесс создания партии «Единая Россия». Но получившаяся партийная система не удовлетворяет неореформаторов, которые сами отмечают низкое качество партий, ни одна из которых (даже самая крупная) не может обеспечить общественно-политическое единство РФ. По этой причине, считает Кривогуз, следует ожидать дальнейшей активизации общественно-политической инженерии.



Два следующих участника «круглого стола» посвятили свои выступления анализу проблем партийного строительства в условиях федеративных отношений.

✧ *Михаэль Косс*, руководитель семинара по вопросам политологии Геттингенского университета (ФРГ) в своем докладе на тему «*Межпартийная конкуренция и федерализм в Германии*» выдвинул и обосновал два основных тезиса, значимых в том числе и для политической практики современной России в условиях федерализма.

Первый тезис заключается в констатации того, что важной составляющей достигнутой консолидации демократических структур в послевоенной Германии, т.е. ее внутривнутриполитического умиротворения, явилась конкуренция между партиями. Обосновывая данный тезис, М. Косс отметил, что межпартийная конкуренция в первые годы существования ФРГ характеризовалась двумя признаками: концентрацией – крупные партии смогли поглотить или вытеснить с политической арены более слабых конкурентов; и поляризацией – обе крупнейшие партии СДПГ и ХДС/ХСС стремились, начиная примерно с 1947 г., к единоличной власти. Существование партийной конкуренции в условиях федерализма, по мнению ученого, способствует сглаживанию общественных конфликтов, так как федерализм (особенно на первом этапе демократизации) открывает перед гражданами большую возможность для участия в решении проблем на различных уровнях политической системы.

Второй тезис доклада немецкого ученого сводится к тому, что специфическая форма германского федерализма в последнее время все в большей степени препятствует межпартийной конкуренции, и именно в этом состоит причина общего кризисного восприятия политической ситуации в современной Германии, а не в конкуренции между партиями как таковыми. В объединенной Германии, как считает М. Косс, политическая конкуренция осу-

ществляется не столько между партиями, сколько между самими землями ФРГ, а также между землями и федерацией. По его мнению, это приводит к тому, что германский кооперативный федерализм теряет свою гибкость по отношению к изменяющимся рамочным условиям, обусловленным конкретными интересами, которые при ограничении партийной конкуренции не могут быть адекватно представлены.

✧ К.п.н. *М.В. Данилов* (Саратовский госуниверситет) в своем выступлении *«Политические партии и эффективность государственного управления в условиях российского федерализма (на опыте Саратовской области)»* заметил, что для политических партий в федеративных государствах характерны несколько более широкие функции, чем в странах с унитарным устройством.

Именно в России, отметил Данилов, сложилась ситуация фактической беспартийности региональной власти – как исполнительной, так и представительной. В то же время опыт иных федеративных государств, прежде всего ФРГ, свидетельствует о ведущей роли партий в политическом процессе, серьезном партийном влиянии на развитие системы государственного управления.



По вопросам формирования и совершенствования политической системы России в целом было сделано два обстоятельных доклада.

✧ Доц. *Т.В. Семькина* (ФА) в своем докладе *«Основные направления формирования и совершенствования политической системы современной России»* констатировала, что в 2000–2003 гг. актуальные для страны политические реформы осуществлялись в нескольких направлениях: частичное возвращение власти в центр, восстановление властной вертикали в управлении регионами, ограничение полномочий губернаторов на местах и понижение статуса региональной элиты. Эти реформы, по ее мнению, должны были преодолеть нараставший в период правления Б.Н. Ельцина кризис легитимности верховной власти, деинституализацию, десубординацию органов государственной власти, ослабление государственной машины в целом.

В системе различных мер по укреплению политической власти в РФ Семькина выделила два направления: первое – укрепление вертикали политической власти, усиление государственных институтов; второе – образование Общественной палаты как института гражданского общества.

♦ Д.э.н., проф. *Г.В. Полунина* (ФА) выступила с докладом по теме, стоящей на стыке экономической теории и политологии: «*Нормативно-правовое обеспечение проведения экономических реформ как показатель качества политической системы общества*». Она отметила, что низкое качество российской политической системы, ее инерционность предопределяют сложности в развитии всех жизненно важных сфер российского общества и что иначе не может быть в условиях, когда инициативы, организация и управление исходят из институциональных подсистем российской политической системы, раздираемой противоборством различных группировок, оторванной от реалий общественной жизни, инерционной и коррумпированной в какой-то своей части.

В таких условиях, считает Полунина, общество не имеет необходимых адекватных «правил игры» – нормативной базы, которая является, по сути, основным продуктом политической системы и показателем ее эффективности. При этом особенно страдает экономика. В наработанном за десятилетие реформ нормативно-правовом обеспечении перестройки и развития, к сожалению, заложены начала негативных для общества последствий. Одним из наиболее существенных изъянов нормативно-правовой системы можно считать полное отсутствие преград для «дикой монополизации», а высокая концентрация собственности далеко не лучший показатель состояния экономики.

В последовавших по этой теме выступлениях были проанализированы различные аспекты формирования эффективной демократической политической системы – вопросы самоорганизации гражданского общества в условиях реформирования государства, роль парламента в обновленной политической системе, направления административной реформы и переустройства государственной службы.

Так, доц. *В.Т. Завьялов* (ФА) в своем выступлении рассмотрел особенности российской политической системы в контексте теории самоорганизации. Следующий докладчик доц. *А.В. Кулинченко* (ФА), раскрывая тему «*Государственная власть и процессы общественной самоорганизации*», актуализировал необходимость анализа общественных проблем, что способно, по его мнению, уберечь властные институты от принятия губительно односторонних решений и мер. Доц. *Н.А. Карамышева* (ФА) проанализировала роль парламента в политической системе современной России.

Несколько выступлений было посвящено проблемам реформирования государственной службы в Российской Федерации. Д.ф.н., проф. *Е.Д. Богатырев* (ФА) затронул важную тему *реформы государственной службы в РФ* в контексте демократизации политической системы и формирования гражданского общества. Доц. *А.В. Иванов* (ФА) рассмотрел в своем выступлении *социальные механизмы формирования государственной службы* в контексте государственного устройства современной России.



✧ Д.ф.н., проф. *В.С. Капустин* (РАГС при Президенте РФ) остановился в своем выступлении на проблеме *политических рисков при проведении административной реформы в РФ*. Выступивший выделил четыре типа рисков административного реформирования: 1) «генные» риски, связанные с противоречием между генетической сущностью российской государственности и характеристиками современного мира; 2) «заложенные» в ходе стремительного и властного преобразования российской государственности в начале 90-х годов, или «постбифуркационные» риски; 3) «онтологические» риски, связанные со спецификой современных мировых процессов и особенностью нынешней геополитической ситуации; 4) «технологические» риски, возникающие в самом процессе изменения или реформирования систем любого вида. Эти риски, по мнению выступавшего, должны решаться посредством различных методик (постнеоклассическая философия, нелинейная динамика, теория катастроф, социология управления).

В.С. Капустин полагает, что для устранения рисков и минимизации социально-экономических ущербов необходимо иметь эффективный менеджмент управления рисками вплоть до создания государственной службы управления административными рисками – действующей на постоянной основе подсистемы государственного управления для целесообразного планирования, организации и институционализации действий и ресурсов, необходимых как для защиты населения от необоснованных и непродуманных административных решений, так и для защиты административных структур от критических и существенных потерь.

✧ С проблемой рисков при проведении административной реформы в России было связано и выступление д.п.н., проф. *А.И. Соловьева* (МГУ им. М.В. Ломоносова). В своем докладе *«Технологии администрирования: политические резонансы в системе власти современной России»* он отметил, что по понятным причинам переходные общества в большой степени зависят от выби-

раемой властями стратегической линии, курса политического руководства, который, в свою очередь, во многом определяется социокультурными факторами. В этом смысле Россия, считает политолог, как никакая другая страна демонстрирует приверженность «сквозной» логике властвования, не отделяясь далеко от привычной для нее патерналистско-авторитарной модели. Наличие этой незыблемой традиции в эволюции российской политической системы и «самовоспроизводящегося» механизма соскальзывания власти к жестким формам политического диктата заставляет более внимательно относиться к нынешней реформе административной системы.

♦ Д.э.н., проф. *М.Д. Валовая* (ФА), выступившая на тему «*Россия: эпоха перемен или перемена эпох?*», считает, что во многом проблемы российского транзита были заложены в стратегии перехода от одной системы к другой как движения от «коммунизма» к «формальной демократии» (по И.А. Ильину), в которой была сделана ставка на модель «быстрой демократизации» политических и государственных институтов по западному образцу. Однако этот вариант перехода, как полагает выступавшая, оказался чреват серьезными негативными последствиями. По ее мнению, идеи «формальной демократии» привели к серьезным упущениям в реформировании политической системы. Не умаляя достигнутых успехов в осуществлении политической реформы (наличие прочной президентской системы, парламента, реализация принципа разделения властей, укрепление исполнительной ветви власти), Валовая отметила вместе с тем несовершенство партийной системы.

♦ В обсуждении возможных путей формирования эффективной политической системы в России принял участие д.ю.н., проф. *Л.В. Акопов* (Северо-Кавказская академия госслужбы). В своем выступлении он обратился к вопросу о роли *принципа правозаконности* на примере формирования политической системы послевоенной Германии и пришел к выводу о необходимости использования этого принципа при осуществлении модернизации российского государства. Правозаконность, понимаемая в широком смысле как соответствие позитивного права (юридических законов) должному, естественному, нравственному и разумному по своей социальной природе праву (совокупность прав и свобод человека и гражданина), является, по мнению выступавшего, важнейшим и неотъемлемым атрибутом гражданского общества и демократического правового государства.

✧ Д.с.н., доц. *А.М. Беляев* (ФА) в своем выступлении «*Диалог власти и гражданского общества как условие формирования политической системы современной России*» отметил, что одним из наиболее заметных признаков политической системы демократического общества являются *институциональные формы*, которые позволяют эффективно взаимодействовать власти и гражданскому обществу.

✧ Доц. *С.Н. Пишова* (МГУ им. М.В. Ломоносова) в своем выступлении проанализировала *структуру и положение российского бизнеса как группы интересов в политической системе*, особо заметив, что проблема взаимоотношения власти и корпораций приобрела ныне столь большое значение для нашей политической системы, что от ее решения в значительной мере зависит направление дальнейшего развития страны.

✧ Обратившись к теме *федерализма в современной России*, д.ф.н., проф. *А.А. Басалай* (РЭА им. Г.В. Плеханова) пришел к выводу, что для недопущения перерастания межэтнической напряженности в конфликты, а также в целях оптимизации межнациональных взаимоотношений необходимо совершенствовать государственное устройство России, опираясь на истинные достижения в области теории нации и федерализма и преобразованной реальности, выдвигая и поддерживая идеи и цели, которые сплачивают, а не разъединяют людей.

✧ В выступлении д.и.н., проф. *В.М. Долгова* (Саратовский госуниверситет) была поднята актуальная в условиях современного российского федерализма тема *взаимодействия центра и регионов*.

Предполагаемые самой сутью федерализма демократические взаимоотношения центра с регионами входят в практику российского государства с большими пробуксовками, перекосами и ограничениями, считает Долгов. По его мнению, к традиционным факторам (таким, как сложность, асимметричность нашей Федерации, наличие в ней многих искусственных образований и соединений), объясняющим трудности российского федерализма и наличие в системе управления элементов унитаризма и администрирования, следует добавить еще два: наличие в системе управления теневых механизмов, а также бессмысленное соперничество центра и регионов в лице чиновничества с низким уровнем государственного сознания.

На конкретных примерах выступавший показал, как отношения соперничества и конфликта между федеральными и региональ-

ными структурами отрицательно влияют на систему областного управления, подрывая тем самым федералистские основы государства.

♦ *Н.И. Шестов*, д.п.н., проф. (Саратовский госуниверситет) в своем выступлении «Идея “единства страны” в отношениях между центром и регионами в современной России» отметил, что сама по себе идея единой страны и единой государственности – и в административно-политическом, и в правовом аспектах – не противоречит принципам федерализма, но она вступила в противоречие с ними в российской практике последнего десятилетия. Политолог предположил, что такое противоречие возникло потому, что за простым понятием «единая страна» скрываются различные императивы политического мышления и поведения основных субъектов политики – общества и государства. Социум и власть, солидарные на почве мифа «единого государства», идеологически в момент актуализации данного понятия оказываются сориентированы в разных направлениях.

♦ *К.п.н. Д.В. Попонов* (Саратовский госуниверситет), рассматривая тему «Проблемы взаимодействия центральной и региональной элиты в РФ (на примере Саратовской области)», отметил, что российский федерализм переживает функциональный кризис. В системе взаимодействия центральной и региональной власти нет эффективных и реально работающих механизмов. Правовые, политические, законодательные, экономические, социальные процессы, считает политолог, носят преимущественно «теневой» характер, реализуются через неформальные, личные связи и отношения, лоббизм и политический торг. Это воспринимается самими элитами как норма, хотя очевидно, что «теневые» механизмы их взаимодействия тормозят развитие как регионов, так и страны в целом, создавая эффект неопределенности. Формат взаимодействия властных элит, заметил политолог, все больше смещается в сторону доминирования федеральной власти в региональном политическом пространстве: растет уровень контроля федеральной элиты за процессами в регионах, растет финансово-экономическая зависимость субъектов Федерации. В результате снижаются возможности для маневра региональной политической элиты.



Работа «круглого стола» завершилась подведением итогов и принятием резолюции, в которой были обозначены основные направления дальнейшего исследования и анализа проблем реформиро-

вания российской политической системы. Участники выразили искреннюю признательность руководству Финансовой академии при Правительстве РФ, ее ректору А.Г. Грязновой за внимание к политологической проблематике и благоприятные условия, позволившие на высоком уровне провести заседания «круглого стола» и научное обсуждение важных для нашей страны проблем.

Материал подготовили заведующий кафедрой
«Социально-политические науки» **Я.А. Пляйс**
и доцент этой же кафедры **Н.Н. Седых**



**В. В. Викторов**профессор кафедры
«Социально-политические науки»**К ВОПРОСУ ОБ ЭТАПАХ РАЗВИТИЯ И
МОДЕРНИЗАЦИЯХ РОССИЙСКОЙ ЦИВИЛИЗАЦИИ**

История российской (русско-православной) цивилизации и восточнославянских этносов таит много загадок и тайн. Времена, предшествовавшие принятию христианства, по словам историка Н.И. Костомарова, наполнены сказаниями, которые нельзя принять как истинные. Ученый объяснял это тем, что *летописание* началось не ранее второй половины XI в., а при описании событий IX и X вв. использовались немногие греческие источники и изустные народные предания. «С достоверностью можно сказать, – полагал Костомаров, – что, подобно всем северным европейским народам, и русский только с христианством получил действительные и прочные основы для дальнейшей выработки гражданской и государственной жизни, основы, без

которых собственно для народа нет истории»*.

Поскольку восточнославянские племена имели экономические и культурные связи с западной и восточной цивилизациями, в античных, византийских, арабских и западноевропейских источниках о них сохранилось немало свидетельств. Опираясь на них, а также языческие предания восточнославянских племен, письменные источники Киевской, Владимиро-Суздальской и Московской Руси и археологические находки, ученые пытаются ответить на исторические вопросы, но загадок остается еще очень много.

Российская цивилизация прошла ряд этапов (периодов) в своем развитии, претерпев несколько модернизаций, каждая из кото-

* Костомаров Н.И. Русская история в жизнеописаниях ее главнейших деятелей: В 3 кн. М., 1990. Кн. I, с. 1.

рых имела свои особенности и разную степень завершенности. Рассмотрим, во-первых, ее периодизацию, а во-вторых, модернизации этой общности.



Пользуясь терминологией О. Шпенглера, ее «детством» можно назвать отрезок времени с VIII по XIII в., когда восточнославянское население сконцентрировалось на верхнем и среднем течении Днепра и его притоках. По мнению В.О. Ключевского, политически Киевская Русь еще не являлась единым государством и фактически состояла из отдельных более или менее обособленных областей, хозяйственными центрами которых были большие торговые города. Древнерусское государство первоначально являлось своеобразной федерацией княжеств под началом киевского князя, принявшего титул хакана, уравнивавший его с правителями Хазарии. Несколько иную точку зрения высказывал академик Б.А. Рыбаков, считавший, что Киевская Русь была новой социально-экономической формацией: сотни восточнославянских, финно-угорских и балтских племен оказались в составе единого государства. Центральная власть в Киеве постепенно нивелировала местные восточнославянские княжения, а киевский князь с конца IX в. был наречен великим.

Можно полагать, что Киевская Русь была достаточно развитой социально-экономической и поли-

тической общностью, население которой занималось подсечным и пашенным земледелием, оседлым скотоводством, промыслами (охотой, рыболовством, бортничеством) и ремеслами (кузнечным, гончарным и др.). В IX–X вв. на восточнославянских землях стояло уже много городов (Киев, Ладога, Новгород, Полоцк, Ростов, Чернигов и др.). В экономической жизни немалую роль играла внешняя торговля. Торговые связи поддерживались на пути «из варяг в греки» и по Волге.

Развивалась культура, полнее всего проявлявшаяся в городах с их пестрым социальным составом – князья, их дружины, духовенство, купцы, посадский люд (ремесленники, мелкие торговцы, работные люди и пр.). Трудом горожан, их умом и художественным вкусом творились памятники культуры.

Особенности земледелия, а помимо того давление половцев вели к миграции восточнославянских племен в междуречье Волги и Оки. Поэтому несколько потоков переселенцев устремились с северо-запада (новгородские словене, связанные с этими территориями через верховье Волги) на север до озера Белое; с запада на северо-восток (смоленские кривичи); с юга на север (вятичи).

Эти потоки смешивались, образуя восточнославянское население, которое уже в IX в., проживая достаточно компактно, возводило на землях племен веси, меря, мурома и др. свои города (Белоозе-

ро, Муром, Ростов, Рязань, Суздаль и др.). Пришедшие переселенцы постепенно ассимилировали местные племена, потому что те, во-первых, были малочисленны и проживали разбросанно; во-вторых, имели более низкий уровень общественного развития и культуры. Однако и восточные славяне, в свою очередь, унаследовали от финно-угорских племен некоторые антропологические черты, а кроме того названия рек, озер, селений, местностей и частично элементы традиционных верований.

По своему этнографическому составу Киевское княжество было разноплеменным и не могло еще быть единым государством, но начала его формировались в Киевской Руси. В IX–X вв. в междуречье Волги и Оки на исконных землях финно-угорских и балтских племен сформировалось историко-этническое ядро русской народности, которое составили восточнославянские и местные племена. К середине XI в. образовались этнографические общности, из которых в результате длительного эволюционного процесса сложилась русская народность. Разноязычные элементы, первоначально связанные механически, объединило, во-первых, христианство, распространявшееся среди восточнославянских и финно-угорских племен; во-вторых, характер княжеского правления, при котором собиралась дань и пошлины.

При Ярославе Мудром Киевская Русь превратилась в крупнейшее государство Европы. Развивались экономические и политические связи со многими государствами Востока и Запада, укреплявшиеся, в том числе, за счет династических браков с правящими домами Польши, Венгрии, Франции, Норвегии и т.д. В то же время рост самостоятельности городов (Галич, Новгород, Полоцк, Смоленск, Чернигов и др.), их экономическое укрепление вели к разобщению русских земель, а в конечном итоге к раздробленности Киевской Руси.

Эти тенденции со всей очевидностью проявились после смерти Ярослава Мудрого. Во второй половине XI в. княжеские междоусобицы охватили Волынскую, Галицкую, Ростовскую, Суздальскую, Рязанскую, Тмутараканскую земли. В 1097 г. сход русских князей в г. Любече решил вопрос о порядке наследования земель отцов и о независимости владений. Киевские князья Владимир II Мономах и его сын Мстислав пытались сохранить целостность государства, однако во второй четверти XII в. произошел окончательный распад Киевской Руси на полтора десятка фактически самостоятельных уделов.

Наиболее крупными образованиями после распада Киевской Руси были Ростово-Суздальское, Галицко-Волынское княжества и Новгородская республика, которая расширила свои владения на востоке и северо-востоке. По мне-

нию академика Б.А. Рыбакова, в результате дальнейшего дробления княжеских владений в начале XIII в., накануне нашествия Батыя, на Руси насчитывалось около 50 княжеских уделов, а в XIV в., когда уже начался процесс феодальной консолидации, количество великих и удельных княжеств достигало примерно 250.

Н.М. Карамзин, оценивая период княжеских междоусобиц, с горечью писал, что князья, потеряв чувство человеколюбия, «без стыда разоряли отечество, жгли селения беззащитные, пленяли людей безоружных»*. Он высказал предположение, что «если бы Россия была единодержавным Государством (от пределов Днестра до Ливонии, Белого моря, Камы, Дона, Сулы), то она не уступила бы в могуществе никакой державе сего времени, спаслась бы, как вероятно, от ига Татарского и, находясь в тесных связях с Грециею, заимствуя художества ее, просвещение, не отстала бы от иных земель Европейских в гражданском образовании. Торговля внешняя, столь обширная, деятельная, и брачные союзы Рюрикова потомства с домами многих знаменитейших Государей Христианских – Императоров, Королей, Принцев Германии – делали наше отечество из-

вестным в отдаленных пределах Востока, Юга и Запада»*.

Ко второй четверти XIII в. раздробленная Русь не смогла противостоять монгольскому нашествию, в результате которого русские княжества попали в зависимость от Золотой Орды. Главным княжеством на Руси Орда считала Владимирское и выдавала специальную грамоту на княжение.

В.О. Ключевский именовал этот период в истории Руси Днепровским, городовым, торговым. *В истории российской цивилизации его можно назвать восточнославянским.*

С XIII до середины XV в. значительная часть населения перетекает на Верхнюю Волгу и ее притоки. Но эта масса осталась раздробленной на княжеские уделы, заменившие «городовые области». В.О. Ключевский называл этот период верхневолжским, удельно-княжеским, вольно-земледельческим этапом развития Руси. Это был трудный в политическом, социальном и экономическом отношении отрезок времени, поскольку ожесточенная феодальная междоусобица дополнилась монголо-татарским игом.

Истощая свои силы в борьбе с азиатскими кочевниками, Русь, по сути дела, заслонила от них Западную Европу, тем самым дав ей возможность органично развиваться.

* Карамзин Н.М. История государства Российского: В 12 т./Под ред. А.Н. Сахарова. М., 1991. Т. II–III. С. 478.

* Карамзин Н.М. Указ. соч. Т. II–III. С. 478–479.

Однако при всей сложности описываемый период явился чрезвычайно важным для становления российской цивилизации:

во-первых, шел процесс объединения русских удельных княжеств вокруг великого княжества Московского и образования Русского государства;

во-вторых, Русь почувствовала реальную возможность освобождения от монголо-татарского ига;

в-третьих, именно в этот отрезок времени сформировалась великорусская народность. Как считает В.О. Ключевский, до половины XV в. она оставалась лишь этнографической данностью, поскольку была политически раздроблена на несколько самостоятельных частей;

в-четвертых, восточнославянская культура, спасенная во многом благодаря Русской православной церкви от исчезновения в период феодальной междоусобицы и монголо-татарского ига, приобретала русский характер. Развивались ремесла, архитектура, живопись (в первую очередь иконопись), совершенствовалось прикладное искусство.

Российская цивилизация теряет свой восточнославянский характер и обретает русско-православные черты. *Этот период можно по праву назвать русско-православным, московским.*

С середины XV и до второго десятилетия XVII в. великорусский народ из области Верхней Волги

растекается на юг и восток. С XVI в. Московская Русь вела упорную борьбу с крымскими и ногайскими татарами за обладание громадными степными просторами на юге и юго-востоке, шаг за шагом продвигаясь туда, возводя города, вокруг которых возникали села и деревни. На Волге основываются Астрахань, Самара, Саратов; на южном направлении в дополнение к старым русским городам (Серпухов, Мценск, Тула и др.) появляется Орел, возрождаются Ливны, Белгород, Старый Оскол и др., входившие в «засечную черту» для охраны южных границ Московского государства. Богатые черноземные почвы способствовали распространению зерновых культур, которые не давали такого урожая в северных и северо-восточных районах.

Теперь под властью московского великого князя освоение новых земель приобретало политический характер. При Иване III и его сыне Василии III, последнем собирателе земель русских, великорусская народность «соединяется под одной политической формой... Завершение территориального собирания северо-восточной Руси Москвой превратило Московское княжество в национальное великорусское государство и таким образом сообщило великому князю московскому значение нацио-

нального великорусского государства»*.

В этот период времени началось книгопечатание. Православная церковь обрела своего патриарха, а при митрополите Макарии Русь стала именоваться Святой. *Развитие российской цивилизации со второй половины XV по XVII в. можно назвать русско-православным, великорусским.*

Время от XVIII до начала XX в. (падение династии Романовых) стало периодом всестороннего развития всех составляющих элементов российской цивилизации. Его можно определить как *все-российский, императорский период российской цивилизации.*

В XX столетии цивилизационное развитие проходило в новых условиях. Во-первых, образовался новый тип государства – советское рабоче-крестьянское государство. По замыслу его создателей оно призвано было показать всему миру, какими должны быть экономические, политические и социальные реалии в новом обществе. Во-вторых, впервые за всю историю страны выдвигается задача построения социалистического, а затем и коммунистического общества. *Этот период именуется советским.*

Перед страной и обществом была поставлена цель установить новые стандарты уровня жизни, создать новую общность советских лю-

дей. Таким образом, стояла задача модернизации российской цивилизации, в результате чего она могла бы по основным экономическим, политическим и социальным характеристикам выйти на уровень передовых стран Запада и затем превзойти его. Иными словами, провозглашалась идея опережающего развития российской цивилизации.

И ее действительно пытались осуществить. Поэтому, с одной стороны, это было время великих побед, с другой – крупных просчетов, допущенных партийным и советским руководством. Именно эти просчеты привели к распаду великого государства, вобравшего в себя многие черты предыдущих периодов развития российской цивилизации. С крушением Союза Советских Социалистических Республик, названного в свое время президентом США Р. Рейганом «империей зла», завершился советский этап в истории российской цивилизации, и конец XX в. ознаменовался началом *постсоветского периода.*

Российское руководство фактически еще во многом не определило экономическую и политическую сущность нового этапа развития. Распад СССР сузил границы российской цивилизации, нарушил экономические, политические и отчасти культурные связи, которые складывались на протяжении нескольких столетий – от России «императорской» до России «со-

* Ключевский В.О. Соч.: В 9 т.: Курс русской истории. Ч. II. М., 1988. Т. 2, с. 107.

ветской». На какое-то время страна утратила четкие ориентиры, которые начали проявляться только в последние годы.

Исходя из вышеизложенного можно суммировать основные этапы развития российской цивилизации:

- ♦ *восточнославянский (VIII–XIII вв.);*
- ♦ *русско-православный, московский (XIII–XV вв.);*
- ♦ *русско-православный, великорусский (середина XV–XVII в.);*
- ♦ *всероссийский, императорский (XVIII в.–1917 г.);*
- ♦ *советский (1917–1992 гг.);*
- ♦ *постсоветский (с 1992 г.).*

Общеизвестно, что цивилизации развиваются в соответствии с объективными законами, что не исключает возможности вмешательства в этот процесс. Для каждого этапа развития характерны свои методы такого вмешательства. На всем протяжении развития российской цивилизации просматривались попытки ее модернизации.



Однако, что же такое *модернизация цивилизации*? В научной литературе, к сожалению, пока нет единого подхода к определению сущности этого явления.

Одни ученые полагают, что модернизация – это *процесс перехода от традиционного к современному, открытому обществу как в общемировом, так и в региональном масштабе*. При этом в зави-

симости от особенностей регионов модернизация может иметь различные предпосылки и стартовые условия, продолжительность и адаптационную среду, формы и результаты. Если рассматривать модернизацию с этих позиций, то «в западноевропейских странах модернизационный процесс занял длительный период, реализовываясь в комбинированных формах (и эволюционной, и революционной). В результате модернизация достигла своей цели: были созданы современная рыночная экономика, гражданское общество, правовое государство»*.

Очень близка этой концепции позиция других ученых, поддерживающих тезис о модернизации как *процессе развития от традиционного общества к современному, заимствования опыта передовых стран для менее развитых обществ*. Они полагают, что модернизация может охватывать различные сферы жизни (экономическую, политическую, социальную, духовную и др.).

Некоторые ученые рассматривают модернизацию цивилизации как *«фундаментальный процесс, охватывающий все стороны общественной жизни»* и предусматривающий *«переход общества в целом в качественно новое состояние, прежде всего с точки зрения*

* Российская цивилизация: Этнокультурные и духовные аспекты // Энциклопедический словарь / Ред. кол.: М.П. Мчедлов и др. М., 2001. С. 209.

его мировоззренческих устоев и организации внутренней жизни»^{**}. Они не связывают этот процесс только с переходом от традиционного общества к современному, а рассматривают его более широко.

Вместе с тем эта группа ученых полагает, что модернизация российской цивилизации имеет отличия. Во-первых, в России она, как правило, инициировалась «сверху», осуществлялась волевыми усилиями верховной власти, выступавшей единственным вершителем судеб страны и ее подданных. Во-вторых, Россия претерпела несколько модернизаций (полных или частичных), которые имели целью вывести общество на новую ступень развития, влияя на экономические, политические, конфессиональные, культурные и другие аспекты. Характеризовались они тем, что:

- осуществлялись посредством различных методов достижения поставленных целей;
- не всегда имели системный характер, а потому протекали порой мучительно медленно и в итоге свертывались, так и не дав ожидаемых результатов (некоторые реформы Ивана IV, Павла I, Александра I, а в советский период Н.А. Косыгина);

^{**} Российская цивилизация: особенности и пути модернизации: Тезисы докладов и выступлений на научно-практической конференции (17–18 октября 2001 г.). М., 2002. С. 3, 75.

➤ носили труднопредсказуемый, но вместе с тем глубокий характер (реформы Петра Великого);

➤ осуществлялись при поддержке государственных структур и, как правило, правящей элитой в целях укрепления российской государственности, экономики и развития культуры страны;

➤ проводились в условиях недостатка финансовых средств, что отражалось на сроках, степени завершенности и глубине преобразований.

Первой модернизацией российской цивилизации можно считать *введение христианства*. Киевский князь Владимир ввел христианство на Руси, заимствовав православный его вариант у Византийской (Ромейской) империи и южнославянских народов. Возможно, это был не лучший выбор. Однако он в большей степени соответствовал замыслам киевского князя, строившего единое восточнославянское государство.

Князь Владимир начал осуществление перехода от формации, сохранявшей родоплеменные черты примитивного общества с типичной разобщенностью, многобожием, закостелостью традиций, к ее более высокому уровню. Он стремился к установлению устойчивых экономических, этнических связей, единой православно-державной идеологии, общего языка, культуры и т.д. По сути дела, его политика оказала существенное влияние на развитие молодой российской цивилизации, что в ко-

нечном итоге привело к формированию единой государственной идеологии, в основу которой были положены идеи православия и сильной центральной власти, ускоряло экономическое, общественно-политическое и духовное развитие страны. Фактически князь Владимир начал модернизацию, т.е. фундаментальное совершенствование молодой восточнославянской цивилизации.

Подобные вмешательства правителей России в цивилизационное развитие предпринимались неоднократно. Начатые князем Владимиром преобразования были продолжены Ярославом Мудрым и Владимиром Мономахом, придавшим российской цивилизации ту устойчивость, которая позволила ей сохраниться и выстоять, несмотря на 240-летнее монголо-татарское владычество.

После первых успешных модернизаций последовали другие, оставившие свой след в истории российской цивилизации. И сегодня, вступив в XXI век, страна на пороге нового *цивилизационного сдвига*, без которого можно оказаться на обочине мирового процесса. Российская Федерация нуждается в системном реформировании, которое привело бы к качественным изменениям, т.е. модернизации.

Задача модернизации видится в том, чтобы добиться изменений, гарантирующих устойчивое экономическое, социально-политическое, научно-техническое и куль-

турное развитие, что позволит построить жизнь российских граждан на основе не западных, а российских стандартов, как более духовных и учитывающих особенности национального менталитета.

Такой качественный скачок станет возможным, если будут верно определены цели, пути и методы их достижения и сформулирована наконец национальная идея.



Таким образом, можно заключить, что *модернизация цивилизации* – это комплекс фундаментальных преобразований, проводимых с учетом исторического опыта и направленных на совершенствование внутрицивилизационных отношений, придание им устойчивого характера.

Вместе с тем следует отметить, что модернизации в России носили не только эволюционный, но и радикальный (революционный) характер, который, впрочем, не исключал проведения реформ как одного из инструментов преобразований. Так, отмена крепостного права, столыпинские реформы носили радикальный характер, существенно менявший экономические и социально-политические отношения.

Несмотря на многообразие методов цивилизационных преобразований, они имели и общие черты:

- осуществлялись в течение продолжительного отрезка времени (введение христианства, реформы Петра Великого, Александра II,

социалистические преобразования и др.);

➤ приводили к глобальному либо частичному пересмотру экономических, политических, социальных, конфессиональных, культурных и иных отношений. Всеобъемлющий характер имели модернизации российской цивилизации при Петре Великом и много позднее – в ходе социалистических преобразований. Но они проводились без учета исторических традиций, носили насильственный характер и непродуманно ломали старые устои. Не случайно Н.А. Бердяев обвинял Петра I в намерении «уничтожить старую московскую Россию, вырвать с корнем те чувства, которые лежали в основе ее жизни... Приемы Петра относительно церкви и старой религиозности очень напоминают приемы большевизма»^{*};

➤ достигали успеха, если опирались на исторический опыт исходя из особенностей российской цивилизации и менталитета народа;

➤ не всегда доводились до конца, чему мешали как объективные, так и субъективные факторы (неприятие проводимых преобразований частью общества и правящей элитой, смена правителей, недооценка как предшествующего опыта, так и возможных последствий);

➤ могли быть приостановлены или даже прекращены «сверху»

^{*} Бердяев Н.А. Истоки и смысл русского коммунизма. М.: Наука, 1990. С. 12.

по инициативе либо правящей элиты (как это было с реформами М.М. Сперанского, С.Ю. Витте, П.А. Столыпина, а в советский период – Н.А. Косыгина), либо сил, преследовавших иные цели (как это было в августе 1991 г.); срыв преобразований мог быть следствием непродуманных решений, непоследовательного осуществления реформ, отсутствия политической воли, четкости поставленных целей и задач, методов достижения ожидаемых результатов.

Модернизация цивилизации может протекать или в ординарных, или в экстремальных условиях, затрагивать все общественно значимые аспекты или носить локальный характер. В первом варианте изменения осуществлялись, как правило, эволюционным путем, во втором нередко проводились методами насилия.

Осуществление *радикальной модернизации* приводило к полной или частичной трансформации производственных отношений (изменение форм собственности, условий производства, распределения произведенного продукта и т.д.), государственного устройства, социальной структуры общества, правового и социально-политического положения классов и слоев общества, а также к заметным изменениям в сфере культуры, науки, образования, литературы, искусства, религии и т.д.

Начало радикальной модернизации российской цивилизации в XX сто-

летию было положено Февральской буржуазной революцией. Однако вследствие того, что последовавшая после Октября 1917 г. советская модернизация не решила многих задач, и прежде всего экономических и социальных, *Россия к концу XX столетия вновь оказалась перед неизбежностью новой модернизации*. Предстоит определить путь дальнейшего развития страны, для начала внятно сформулировав национальную идею. Пока попытки модернизации носят расплывчатый характер, направлены в основном на отрицание прежней системы, сводятся к заимствованию опыта Запада и механическому его переносу на российскую почву.

В результате благим намерениям новой элиты и «новых русских» свойствен зачастую разрушительный характер (распад страны, приватизация государственной

собственности и ее бесконтрольная передача в руки частного капитала и т.д.). Между тем современная Россия, по сути, продолжает существовать за счет остатков прежнего экономического, научного и образовательного потенциала, а также распродажи природных ресурсов. Однако они небесконечны и не смогут длительно обеспечивать жизнедеятельность нации.

Перед российской цивилизацией стоит задача системной модернизации, которая при наличии политической воли может стать вполне реальной. Главное – сделать правильные выводы из позитивных и негативных последствий предшествовавших модернизаций и предшествовавшего исторического опыта.





ОТКЛИК НА КНИГУ



Hans-Werner SINN. Ist Deutschland noch zu retten?
Econ Verlag, Muenchen, 2003. 499 S.

Ганс-Вернер ЗИНН. Можно ли еще спасти Германию?
Изд-во "Экон", Мюнхен, 2003. 499 стр.



Эта книга сразу стала бестселлером. Бывший председатель Федерального союза германской промышленности Г.-О. Хенкель посоветовал министрам и депутатам бундестага постоянно держать ее у себя на столе и перечитывать соответствующие главы перед принятием важных экономических решений. Совет, безусловно, полезный, но вряд ли придется ко двору. Некоторые из германских политиков давно напоминают страуса, прячущего голову в песок. Признать публично, что экономика страны больна и больна серьезно, – значит взять на себя ответственность за проведение радикальных реформ, которые затронут интересы многих. А так можно и выборы проиграть!

Автор книги Ганс-Вернер Зинн – человек в Германии известный, руководитель одного из ведущих в Европе центров экономических исследований – Института ИФО, профессор Мюнхенского университета, обладатель ряда престижных международных премий за работы в области экономики и финансов. Свою новую книгу он

озаглавил неожиданно и едва ли не провокационно: «Можно ли еще спасти Германию?». Кому-то такая постановка вопроса наверняка покажется странной. Германия и сегодня все еще одна из самых благополучных стран, ее экономика на третьем месте в мире и на первом в Европе, по объему экспорта ФРГ прочно занимает второе место после США. Словом, не совсем понятно, что и от кого следует спасать. Тем не менее Г.-В. Зинн считает, что Германия из локомотива европейской экономики превратилась сегодня в «европейского больного». Страна, по его мнению, стоит на пороге серьезного социально-экономического кризиса и заметно теряет свою конкурентоспособность в группе игроков первой лиги. Политики же в это время «продолжают свои ритуальные танцы на вулкане, из кратера которого вот-вот появится огненная лава» (с. 13-15).

Где же симптомы той болезни, которая, как считает автор, приобретает хронический характер и лечение которой требует самой

«радикальной терапии», если не хирургического вмешательства. Последние десять лет германская экономика если и растет, то самыми низкими в Европе темпами. С 1995 по 2003 г. рост ВВП составил здесь всего 10,2%, тогда как в среднем по ЕС 18,1% (с. 26). При этом в 2003 г. темпы роста вообще были нулевыми, а в 2004 г., несмотря на оживление мировой конъюнктуры и оптимистические прогнозы правительства, рост не превышал 1%. В результате, если еще в начале 80-х годов ФРГ входила в тройку европейских лидеров по уровню ВВП на душу населения, то за последние годы ее обогнали по этому показателю не только Англия и Франция, но и Австрия, Нидерланды, Ирландия и даже Финляндия. Что это – случайность или тенденция? Г.-В. Зинн убежден, что тенденция. По его мнению, речь идет о «долгосрочном периоде экономической стагнации», которую не преодолеть без системного проведения широкого комплекса структурных реформ (с. 37).

Реформы нужны прежде всего, чтобы переломить ситуацию, когда предпринимательский класс Германии год за годом все меньше вкладывает капитала в развитие производства на территории собственной страны. Инвестиционная квота находится сегодня здесь на исторически самом низком уровне за весь послевоенный период – 21% ВВП и имеет тенденцию к дальнейшему сокращению (с. 21). Еще хуже обстоит де-

ло в новых землях, экономика и социальная система которых держится главным образом на финансовых трансфертах с Запада. Причем три четверти этих средств (около 85 млрд. евро в год) – бюджетные деньги, примерно 10 млрд. евро приходится на кредиты и только 18 млрд. евро, или 16%, на производственные инвестиции частного сектора (с. 230-231).

Спустя более десяти лет после объединения экономика бывшей ГДР все еще не стоит прочно на собственных ногах. Восточные немцы потребляют больше, чем производят, импортируют больше, чем экспортируют. При средней производительности труда в частном секторе 69% от западного уровня зарплаты здесь стараниями профсоюзов превысили 80% по сравнению со стоимостью труда в старых землях (с. 219). Неудивительно, что при таком соотношении эффективности и издержек появляется все меньше желающих вкладывать инвестиции в производство на востоке страны. С середины 90-х годов экономика новых земель развивается еще медленнее, чем в старых. С 1995 по 2003 г. прирост ВВП составил здесь всего 9%, а безработица в два раза больше, чем на Западе, и достигла критически опасной отметки 23% трудоспособного населения (с. 224). «Ни о каком самостоятельном экономическом росте, ни о какой конвергенции и выравнивании уровней развития между старыми и новыми землями говорить не приходится. Наобо-

рот, разрыв между западной и восточной Германией увеличивается с каждым годом», – констатирует Г.-В. Зинн (с. 221).

Крайне напряженно складывается ситуация в сфере государственных финансов. Хронический бюджетный дефицит, который три года подряд превышал установленный маастрихтскими критериями уровень в 3% ВВП, провоцирует дальнейший рост государственного долга. В 2003 г. он достиг астрономической суммы – свыше 1,3 трлн. евро, или 64% ВВП, что является еще одним нарушением нормативов европейского Пакта стабильности и роста (с. 48). Обслуживание долга после социальных расходов стало второй по величине статьей в бюджете. Чтобы заткнуть бюджетные дыры и получить доступ к «живым деньгам», германский Минфин изрядно удивил публику своими нетривиальными планами – от распродажи золотого запаса Бундесбанка и приватизации остатков госсобственности вплоть до переоформления российского долга и запуска т.н. «кредитных нот» на вторичном рынке. Последняя операция, к слову сказать, стала беспрецедентной в истории отношений между членами Парижского клуба, и пошли на нее немцы не от хорошей жизни. Ведущие рейтинговые агентства уже предупредили Германию: если дело пойдет так и дальше, то они будут вынуждены снизить суверенный рейтинг ФРГ, что неизбежно приведет к увеличению

стоимости заемных ресурсов и еще больше осложнит положение в сфере государственных финансов.

При создании Европейского валютного союза Германия больше настаивала на соблюдении жесткой финансовой дисциплины в качестве гарантии стабильности новой европейской валюты. Сегодня роли поменялись. Именно ФРГ (при поддержке Франции) пытается добиться пересмотра установленных в Пакте стабильности пределов бюджетного дефицита и уровня госдолга. Как справедливо отмечает в этой связи Г.-В. Зинн, финансовые проблемы правительства Г. Шредера, как, впрочем, и любого другого немецкого правительства, в условиях существования еврозоны перестали быть чисто внутригерманским делом. «Неуклюжие попытки подвергнуть ревизии Пакт стабильности под лозунгом его реформирования на фоне полной неспособности навести порядок в бюджетной сфере не только наносят удар по престижу Германии, но и таят в себе угрозу снижения доверия к европейской финансовой системе в целом, ставят под вопрос долгосрочную стабильность молодой европейской валюты" (с. 51).

Вообще, как считает автор, введение евро пока что принесло Германии больше вреда, чем пользы. Дело не только в последовавшем вслед за этим фактическом подорожании всего и вся, что подорвало в ФРГ потребительский спрос,

который стагнирует уже более двух лет, лишая экономику одного из важнейших импульсов к росту. Еще более важно, что с появлением евро германская промышленность лишилась одного из своих главных конкурентных преимуществ – самых дешевых в Европе кредитных ресурсов, обеспеченных доверием к немецкой марке. Логика рассуждений автора проста и понятна: при номинально равной для всех членов еврозоны учетной ставке, которую устанавливает ЕЦБ, фактическая стоимость заемных средств в Германии сегодня едва ли не самая высокая, поскольку после первого ценового всплеска здесь сохраняется самый низкий уровень инфляции. В итоге резко сократились объемы кредитования, что стало одной из причин снижения инвестиционной активности предприятий и рекордного (более 40 тыс. в 2003 г. – *Б.З.*) числа банкротств (*с. 82-83*).

Было бы, разумеется, упрощением возникшие проблемы с кредитованием реального сектора целиком относить на счет введения евро. Германские банки, указывает автор, уже несколько лет в принципе не в состоянии обеспечить необходимый промышленности объем кредитных средств. Погнавшись за легкими деньгами на волне биржевого бума второй половины 90-х годов, славящиеся здоровым консерватизмом немецкие универсальные банки вдруг в одночасье превратились в «инвестбанки». После обвала на фондо-

вых рынках в 2000-2001 гг. именно германские банки пострадали больше других, поскольку падение биржевых котировок на Франкфуртской бирже оказалось значительно больше, чем в Нью-Йорке и в Лондоне. Немецкий фондовый индекс DAX и сегодня заметно отстает не только от американского Dow Jones, но и от Euro STOXX 50 (*с. 78*). С трудом преодолев кризис ликвидности за счет массивной распродажи непрофильных активов и драконовского сокращения персонала, практически все крупные частные банки Германии, за исключением Deutsche Bank, остаются убыточными, что по понятным причинам усугубляет ситуацию на кредитном рынке.

Впрочем, в контексте разговора об инвестициях, считает Г.-В. Зинн, тема доступности кредитных ресурсов хотя и важная, но не главная. Статистика свидетельствует, что германские фирмы продолжают достаточно активно вкладывать капитал, но не у себя дома, а преимущественно за рубежом – в Европе, Азии, Америке, в последние годы во все возрастающих масштабах в Китае и странах Восточной Европы. Обороты многих крупных немецких концернов, типа Siemens или Daimler Chrysler, за рубежом давно превышают их соответствующие показатели в самой Германии. Вслед за гигантами все активнее выносят производство за границу средние и даже малые предприятия. Особенно это стало

заметно в странах Восточной Европы, где немцы, как правило, являются инвестором № 1. Если верить данным, приведенным в книге со ссылкой на официальную статистику, то в Венгрии, например, около 40% ВВП производится сегодня на германских предприятиях (с. 65-66). При постоянном росте безработицы в самой ФРГ немецкие фирмы создали за рубежом за последние годы 2,6 млн. рабочих мест (с. 62). Вывоз капитала приобрел такие масштабы, что канцлер Г. Шредер публично обвинил крупный бизнес в «непатриотичном поведении». В ответ те, кому канцлер пытался преподать урок патриотического воспитания, пригрозили, что выведут за рубеж не только производство, но и штаб-квартиры своих компаний, если правительство будет продолжать только говорить о реформах, вместо того чтобы проводить их на деле.

Г.-В. Зинн категорически не согласен с теми, кто утверждает, что вошедший в моду *outsourcing* является лишь органичным продолжением экспортной стратегии германских фирм с целью освоения новых рынков, а сам факт сохранения ФРГ своих позиций в тройке мировых лидеров по объему экспорта свидетельствует о высоком уровне международной конкурентоспособности Германии. «Конкурентоспособными в условиях глобализации остаются многие немецкие фирмы, а точнее, их товарные марки, – утверждает он, – но не сама Германия

как место производства конкурентоспособных товаров и услуг. А это далеко не одно и то же» (с. 187).

Парадокс ситуации в том, что при росте промышленной продукции на 17% в период с 1995 по 2003 г. реальное увеличение добавленной стоимости, созданной в самой ФРГ, составило всего лишь 5%. Та же ситуация и с экспортом: удельный вес ввезенных узлов и компонентов в экспортных товарах с клеймом «*Made in Germany*» достиг сегодня почти 40% (с. 68). Причем далеко не всегда речь идет об узлах и компонентах, произведенных непосредственно на филиалах германских компаний где-нибудь в Азии или, скажем, в Восточной Европе. Это может быть и продукция тамошних субпоставщиков из числа местных фирм. «Многие покупатели продолжают думать, что они приобретают товары из Германии, в то время как в действительности здесь производится лишь конечная сборка, а зачастую и просто замена товарного знака», – пишет по этому поводу Г.-В. Зинн (с. 67).

Производить в Германии сегодня не просто невыгодно, но для многих фирм оставаться на «патриотических позициях», как призывает канцлер, означает прямой путь к банкротству. Стоимость труда в Азии, в Латинской Америке, в Восточной Европе в разы ниже, чем в Германии, а по совокупной налоговой нагрузке на предпринимателей ФРГ опережает и большинство развитых стран. При

этом, как справедливо обращает внимание читателей автор, учитывать следует не только размер почасовой заработной платы и не только номинальные налоговые ставки, но и масштабы социальных поборов с предпринимателей. На каждые 100 евро заработной платы наемному работнику предприниматель еще в среднем отдаст государству 70 евро социальных взносов.

Несоответствие между качеством и совокупной стоимостью труда является, по мнению Г.-В. Зинна, ключевым фактором, который определяет долгосрочную тенденцию к снижению конкурентоспособности Германии в условиях глобализации экономики (с. 58). Особенно негативно это сказывается на занятости в секторах, связанных с относительно малокавалифицированным трудом, где немецкие тарифные ставки заработной платы неконкурентоспособны даже по меркам развитых стран. Но уповать на какие-то особые качества немецких специалистов более продвинутых профессий, считает автор, означает тешить себя иллюзиями. Грамотных программистов можно найти сегодня и в Индии, а квалифицированных инженеров и рабочих в избытке совсем под боком – в Чехии, Венгрии, Польше, Словакии, Словении. Тем более что сама Германия тратит на НИОКР меньше, чем многие ее ближайшие конкуренты (2,5% ВВП); качество образования в стране, как следует из международных рейтингов, по-

стоянно ухудшается; местные фирмы давно жалуются на нехватку специалистов высшей квалификации практически всех специальностей, включая инженерные (с. 38-42). Если посмотреть с этих позиций на нынешнюю структуру германского экспорта, который в условиях стагнации инвестиционной активности и внутреннего спроса остается главным мотором экономического роста, то у автора книги возникает еще ряд серьезных вопросов относительно прочности позиций ФРГ в группе мировых экономических лидеров.

Львиную долю в экспорте ФРГ (более 60%) занимает продукция четырех достаточно традиционных отраслей (автомобилестроение, машиностроение, электротехника и химическая промышленность) со средним по современным критериям удельным весом НИОКР в себестоимости – от 3 до 8,5%. При этом экономический рост и экспортный потенциал Германии фатально начинают зависеть от успехов или неудач одной отрасли – автомобилестроения, на которую приходится сегодня 40% совокупных расходов на НИОКР в стране. Такая почти «монокультурная» специализация, считает автор, опасна не только постоянными колебаниями спроса на автомобили, но и стремительной интернационализацией этой отрасли германской промышленности в силу уже названных выше причин. Подсчитано, например, что последняя модель

Volkswagen “Golf”, будучи произведенной целиком в Германии, обошлась бы покупателю не в 17, а в 32 тыс. евро (с. 174).

Наряду с этим за последнее десятилетие ФРГ сильно сдала свои позиции в фармацевтике, так и не сумела пробиться в группу лидеров в сфере производства продуктов программного обеспечения, превратилась в крупного нетто-импортера в торговле патентами и лицензиями. В мировом экспорте высокотехнологичных товаров «верхнего этажа» с долей НИОКР в себестоимости более 8,5% ФРГ опустилась на пятое место и совсем бледно выглядит по удельному весу в экспорте современных услуг, хотя в «третичном секторе» здесь занято сегодня свыше 70% работающего населения.

В чем же глубинные причины тех проблем, которые вызывают тревогу не только у автора книги, но и у многих других германских экспертов? Свою точку зрения на этот счет Г.-В. Зинн формулирует весьма определенно. “В течение последних тридцати с лишним лет происходила деформация той социально-экономической модели, которая в свое время привела к возрождению и невиданному подъему германской экономики... Экономическая система, где половина производимого валового продукта – а фактически еще больше – перераспределяется государством, вообще не может называться рыночной. Попытки малокомпетент-

ных и склонных к популизму политиков решать социальные задачи вопреки рыночным законам провалились. Теперь об этом пора уже сказать прямо. Сегодня страна находится на грани тяжелейшего структурного кризиса и выбраться из него можно лишь путем проведения радикальных институциональных реформ, нацеленных на возрождение экономической свободы и частной инициативы”, – констатирует автор в заключительной главе (с. 452, 469).

Конкретные рецепты лечения экономических недугов, которые предлагает Г.-В. Зинн, особой новизной не отличаются. В той или иной форме сходные идеи уже циркулируют здесь не только в рамках академических дискуссий, но и в политических документах большинства партий. Даже социал-демократы в своей программе “Повестка дня 2010” позаимствовали кое-что из арсенала сторонников радикальной терапии. Другой вопрос, что политикам постоянно не хватает решимости на проведение непопулярных мер. Но загоняя болезнь внутрь, трудно рассчитывать на выздоровление. На понимание этой нехитрой истины, видимо, и надеется автор, настойчиво повторяя основные тезисы своей программы.

Прежде всего следует кардинально изменить базовые принципы крайне затратной и неэффективной социальной системы, порождающей массовые злоупотребления и иждивенческую психоло-

гию в широких слоях населения. Превратившись в гигантский распределитель социальных благ, государство само подстегивает и увеличение стоимости труда, и рост налоговой нагрузки, и бюджетный дефицит. В условиях низкой рождаемости, быстрого старения населения и хронически высокого уровня безработицы, когда все меньшее количество работающих вынуждено содержать все большее количество неработающих, германская социальная система в своем нынешнем виде, убедительно доказывает автор, нефинансируема в принципе. Альтернатива известна: минимальный социальный пакет, гарантированный государством, остальное – на усмотрение каждого. “Большинство жизненных рисков предсказуемы – болезнь, старость, опасность потери рабочего места, и каждый заранее должен думать о том, как позаботиться о себе”, – так формулирует Г.-В. Зинн свой центральный тезис (с. 464).

Далее, считает он, следует освободить от бюрократических пут регулирование на рынке труда. Обязательные для всех отраслевые тарифные договоры о размере заработной платы и условиях труда, жесткие нормы “Закона о защите от увольнений” – все, что раньше было оправданно и служило во благо для защиты наемных работников от произвола хозяев, сегодня превратилось в свою противоположность и лишает предпринимателей возможности гибко реагировать на изменения

конъюнктуры. Даже в благоприятные периоды владельцы предприятий в Германии крайне неохотно идут на привлечение новых работников из-за боязни конфликтных ситуаций и выплаты огромных штрафов в случае их увольнения. Эмпирически доказано, что в США, Англии, ряде стран континентальной Европы спрос на рынке труда начинает увеличиваться уже при ускорении экономического роста на десятые доли процента. В Германии, чтобы рынок труда начал реагировать на улучшение конъюнктуры, требуется увеличение темпов роста как минимум на 1,5-2 процентных пункта. В итоге, констатирует Г.-В. Зинн, безработица в ФРГ “приобрела застойный, а при сохранении существующей системы регулирования – необратимый характер” (с. 459).

Еще одна рекомендация – максимально упростить крайне запутанную и сложную не только для граждан, но и для специалистов налоговую систему. Многие налоги, считает автор, вообще контрпродуктивны, поскольку их сбор обходится дороже, чем сумма реальных поступлений в казну. Пугающе высокие ставки основных налогов провоцируют уход капиталов из страны и быстрый рост теневого сектора, который уже составляет почти 17% ВВП и становится, по выражению автора, “едва ли не единственной динамично развивающейся отраслью германской экономики” (с. 470-471).

Наконец, государство должно прекратить разбазаривать деньги, пытаясь «направлять» экономическое развитие в русло им же выбранных приоритетов, в которых оно мало что понимает. Г.-В. Зинн приводит массу примеров из истории «индустриальной политики» в Германии вплоть до сравнительно недавних попыток определить перспективные «точки роста» в бывшей ГДР. Как правило, все это приводит к ошибочной аллокации капитала и кончается ничем, утверждает автор. Выигрывают лишь влиятельные лоббисты, отстаивающие свои корпоративные, а вовсе не национальные интересы (с. 237, 240). Тема «ин-

дустриальной политики» актуальна в Германии и сегодня, поскольку общая сумма прямых и косвенных государственных субсидий оценивается в 8% ВВП.

Свою книгу Г.-В. Зинн заканчивает без всякого оптимистического пафоса на меланхолической ноте. Он сравнивает ее с историей болезни пациента, которому необходимо продолжительное и неприятное лечение. Диагноз поставлен, лекарства прописаны. А вот уж доверится ли пациент врачу или предпочтет обратиться к знахарю – дело самого пациента. Так что поставленный в заглавии книги вопрос остается пока без ответа.

Доктор исторических наук,
профессор **Б.Е. Зарицкий**





А. В. Лебедев

аспирант кафедры «Экономическая теория»

ВОЗДЕЙСТВИЕ ФИНАНСОВЫХ ИННОВАЦИЙ НА ОБЩЕСТВЕННОЕ БЛАГОСОСТОЯНИЕ: КЛАССИФИКАЦИЯ ЭФФЕКТОВ

Обновление существующих и создание новых финансовых продуктов и услуг стало определяющим фактором развития мировых финансовых рынков за последние 30 лет. Новые финансовые инструменты, процессы и институты, объединяемые понятием *финансовые инновации*, инициируют своим появлением масштабные преобразования соответствующих финансовых рынков и, как следствие, воздействуют на развитие общества в целом.

Актуальность изучения финансовых инноваций в современных условиях связана с их важнейшим теоретическим и практическим значением, в том числе для анализа закономерностей роста общественного благосостояния. Общетеоретические исследования сущности инноваций и их роли в развитии современного общества дают возможность успешно управлять макроэкономическими процессами и создают базу для прикладных исследований в данной сфере.

Однако подобно любому сложному экономическому явлению эффекты финансовых инноваций в отношении общественного благосостояния не могут быть оценены однозначно. В первую очередь это связано с многогранностью и сложностью экономики в целом и финансовых инноваций в частности, так как различия в интересах и предпочтениях различных групп субъектов зачастую обуславливают разнонаправленное агрегированное воздействие финансовых инноваций, а динамика этого воздействия изменяется как в пространстве, так и во времени.

В подобных условиях, когда объект исследования порождает широчайший спектр эффектов в отношении общественного благосостояния, для целей оценки агрегированного воздействия необходимо при-

менять дедуктивный подход, который основан на классификации элементарных эффектов, составляющих результирующее воздействие. посредством использования данного подхода становится возможным отделить друг от друга зачастую противоположные по направлению своего влияния элементарные эффекты, а также соотнести между собой масштабы воздействия, соответствующие каждому из таких эффектов.

Кроме того, оценка агрегированного воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние, построенная на анализе элементарных эффектов, отличается универсальностью и может быть применена практически ко всем финансовым инновациям. Универсальность данного подхода обусловлена тем, что различия между конкретными новыми финансовыми комбинациями в рамках эффектов благосостояния, как правило, связаны лишь с различным «весом» общих элементарных эффектов в составе результирующего воздействия.

Целью данного исследования является анализ существующих классификаций видов воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние, а также выделение наиболее значимых для благосостояния общества элементарных эффектов.

Полнота рынков и финансовые инновации

Прежде всего необходимо выявить главную характеристику феномена финансовых инноваций, которая определяет общее направление воздействия на общественное благосостояние. Эта характеристика – увеличение потенциала финансовой системы по распределению рисков сокращения доходов экономических субъектов в пространстве и во времени, а иными словами – *увеличение полноты рынков* или *покрытие* (spanning), как это именуется в зарубежной литературе.

Под *полнотой системы рынков*, впрочем недостижимой в реальной экономике, подразумевается такой набор рынков номинальных (финансовых) и реальных (товарных) контрактов, который позволяет осуществлять перераспределение доходов домохозяйств при всех возможных состояниях экономики в будущем, тем самым избавляясь от любого существующего в экономической системе риска.

Основное свойство финансовых инноваций, связанное с увеличением полноты рынков, представляется наиболее естественным отправным пунктом в анализе элементов воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние. Это свойство, очевидно, имеет несколько разнородных векторов воздействия на уровень жизни населения, но при этом все они представляют легко формализуемый для целей моделирования соответствующих эффектов набор факторов. Каждый из факторов соответствует одной из известных в экономической

литературе перераспределительных функций финансовых рынков и финансовых инноваций в частности*, среди которых принято выделять распределение ликвидности, доходности, рисков и информации.

В рамках теории благосостояния центральную роль играют функции перераспределения доходов и специфического риска колебания доходов домохозяйств – в научной литературе обычно трактуемых как *трудовые доходы*, так как именно эти функции в наибольшей степени определяют благосостояние домохозяйств.

Современные работы по теории общего экономического равновесия и теории благосостояния во многом опираются на изменение полноты рынков, в частности на расширение возможностей по управлению рисками и по распределению доходов как на фундаментальное свойство финансовых инноваций. Однако внимательное рассмотрение вопроса о воздействии финансовых инноваций на общественное благосостояние показывает, что в случае реальных экономических систем нельзя проводить прямую связь между финансовыми инновациями и ростом полноты рынков.

Основное свойство финансовых инноваций в изоляции от разнообразия менее фундаментальных эффектов является в известной степени идеальным представлением воздействия новых финансовых комбинаций на возможности распределения рисков и доходов домохозяйств, так как помимо увеличения полноты рынков существует масса других аспектов, определяющих результирующий эффект финансовых инноваций. На практике существуют как различные по воздействию на полноту рынков финансовые инновации, так и целый спектр дополнительных факторов, косвенных эффектов.

Повышение полноты финансовых рынков не является однозначным результатом появления финансовой инновации, хотя в рамках теории благосостояния такой упрощенный подход иногда используется экономистами и оправдывает себя. В действительности пополнение системы финансовых рынков является редко достижимым оптимальным результатом, который может быть положен в основу лишь теоретических построений с целью моделирования, например, идеальных финансовых инноваций.

Классификация эффектов финансовых инноваций была бы далеко не полной, если бы ученые ограничились лишь эффектом покрытия. Более того, оценка эффектов благосостояния, построенная на основе такой усеченной классификации, имела бы диаметрально противополо-

* См.: *Капелинский Ю.И.* Теоретические аспекты финансового инжиниринга с использованием ценных бумаг // Вестник Финансовой академии. 1999. № 2.

ложные результаты. Подобные аспекты нельзя не учитывать при оценке воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние.

С другой стороны, ограничиваться лишь увеличением полноты рынков как единственной причины роста благосостояния невозможно в силу следующего обстоятельства. Физические лица или домохозяйства, в качестве центральных субъектов теории благосостояния, в значительной степени отстранены от непосредственной деятельности на финансовых рынках. Поэтому динамика полноты этих рынков не представляется единственно значимым фактором, влияющим на благосостояние домохозяйств. В этой связи другие, косвенные эффекты приобретают определяющее значение для уровня жизни населения.

Итак, центральными факторами оценки агрегированного воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние должны выступать динамика полноты рынков и ряд косвенных факторов. Косвенные факторы воздействуют на сокращение рисков падения доходов домохозяйств не через сами финансовые инновации, воспользоваться которыми многим гражданам просто не удастся, а посредством иных механизмов, запущенных той или иной финансовой инновацией. Данные косвенные виды воздействия феномена финансовых инноваций на общественное благосостояние характеризуются более общими свойствами, которые наблюдаются и у иных экономических процессов и явлений, тогда как динамика полноты рынков является, пожалуй, исключительным свойством финансовых инноваций.

Далее приводится более детальное рассмотрение косвенных факторов.

Классификация эффектов финансовых инноваций в отношении общественного благосостояния

Анализ литературы, исследующей эффекты финансовых инноваций, показывает, что учеными выделены некоторые основополагающие группы воздействия или эффекты финансовых инноваций в отношении уровня благосостояния общества, а именно:

- ↪ прямые и косвенные эффекты;
- ↪ ценовые и неценовые внешние эффекты;
- ↪ эффекты различных порядков.

Упомянутые группировки эффектов финансовых инноваций в отношении общественного благосостояния построены на основе различ-

ных критериев, а также имеют некоторые пересечения между собой. Как правило, авторы исследований используют одну из данных группировок, поэтому достаточно важной задачей представляется выявление общих черт всех трех группировок в рамках одной классификации, а также их сравнение, для того чтобы выделить аспекты, наиболее существенные для оценки воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние.

Прямые и косвенные эффекты

Под *прямым воздействием* мы понимаем такие механизмы, которые действуют непосредственно на субъектов экономических отношений, связанных с финансовой инновацией, и не включают более одного звена, передающего воздействие на благосостояние конечного домохозяйства. Прямые эффекты, как правило, неразрывно связаны с функциями финансовых инноваций и не представляют существенных проблем при построении методологии их оценки. Динамика полноты рынков в этом случае является эквивалентным понятием, так как связана именно с прямым воздействием.

Сложность заключается в оценке *косвенных эффектов*, которые проявляются во взаимодействии однородных групп домохозяйств, каждая из которых характеризуется сходными характеристиками экономических предпочтений, степенью несклонности к риску, размером доходов и т.д. Механизмы воздействия косвенных факторов могут включать более одного звена, передающего воздействие на благосостояние конечного домохозяйства. В каждом узле такой структуры происходит разветвление эффектов в различных плоскостях, а общая схема воздействия представляется в виде дерева. Косвенные эффекты изменяют благосостояние не только тех субъектов, которые непосредственно вовлечены в экономические отношения вокруг финансовой инновации, но также и третьих лиц.

Разнонаправленные прямые и косвенные виды воздействия финансовых инноваций на благосостояние различных групп однородных субъектов определяются в первую очередь центральным противоречием, которое лежит в основе взаимодействия финансовых инноваций и уровня благосостояния общества. Оно кроется в несоответствии частных целей производителей и непосредственных потребителей финансовых инноваций, иными словами, несоответствии ожидаемых прямых эффектов общим результатам воздействия новых финансовых рынков на благосостояние общества в целом.

Зачастую косвенный эффект никак не прогнозируется инноватором, потому что не имеет прямого воздействия на него самого и его

клиентов. В других случаях субъекты инновации осведомлены о негативных косвенных эффектах, которые повлечет данная финансовая инновация для третьих лиц, однако соображения личной выгоды чаще всего превалируют.

Кроме того, экономические субъекты просто не способны предвидеть все прямые эффекты, обусловленные их деятельностью, даже когда они непосредственно затрагивают их интересы. В противном случае не существовало бы неопределенности как фундаментального свойства будущих состояний экономики, экономические агенты не имели бы рисков потерь, а также не было бы нужды в рынках финансовых активов, способствующих разделению рисков в экономике.

Таким образом, несмотря на то что финансовые инновации создаются для того, чтобы перераспределять доходы субъектов во времени и между состояниями экономики, а также сокращать те или иные риски, на деле агрегированный эффект, в первую очередь за счет своей косвенной составляющей, может быть диаметрально противоположным, а совокупная неопределенность системы рынков может возрасти.

Ценовые и неценовые внешние эффекты

Внешние эффекты (экстерналии) имеют место, когда экономическое решение, принятое индивидуумом или группой лиц, приносит некие побочные выгоды или убытки в отношении субъектов, не участвовавших в принятии данного решения. Внешние эффекты в определенном смысле соответствуют косвенным эффектам в ранее представленной классификации, но в более узкой области. Ведь косвенные эффекты могут наблюдаться не только в отношении третьих лиц, но и среди активных субъектов финансовой инновации.

Как известно, та или иная финансовая инновация способна вызывать как позитивные, так и негативные социальные последствия в отношении отдельно взятых групп экономических субъектов. Однако независимо от того, какого рода внешние эффекты будут вызваны, распределение ресурсов в экономике не будет Парето-оптимальным, так как не будет выполняться составляющее его необходимое условие эффективности финансовой инновации как товара (равенство предельной трансформации финансовой инновации). Это может служить очередным доказательством разнонаправленности эффектов благосостояния, порождаемых финансовыми инновациями.

В соответствии с классификацией внешних эффектов в отношении финансовых инноваций имеет смысл выделить группы внешних эффектов в зависимости от их отражения на цене: *ценовые* и *неценовые*.

Первая группа эффектов наиболее проста в оценке в связи с тем, что ущерб или выгода третьих лиц в значительной степени, если не полностью, заложены в рыночной цене. Иллюстрацией данного вида эффектов может служить пример, касающийся товарных фьючерсов, либо соответствующих колебаний цен на энергоносители под воздействием спекулятивных слухов, что может иметь значительное воздействие на расходы домохозяйств.

Внешние неценовые эффекты можно легко обнаружить при анализе последствий экономической деятельности субъектов в финансовом секторе, в частности в результате операций с финансовыми инновациями. К примеру, недоверие населения России к банкам и финансовым компаниям, порожденное махинациями 90-х годов (которые в каком-то смысле также являли собой инновационные технологии) и потерянными вкладами физических лиц в коммерческих банках, наносит ущерб как банковской системе, так и экономике страны в целом. Подобный эффект расценивается не иначе, как неценовая экстерналия, причем весьма существенная по силе воздействия.

Неценовые внешние эффекты представляются слишком разнообразными, чтобы пытаться включить их в анализ воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние. Они носят индивидуальный характер, зависящий от особенностей той или иной среды появления финансовых инноваций.

Итогом исследования внешних эффектов является вывод о том, что деление эффектов на ценовые и неценовые может быть без труда распространено на косвенные эффекты.

Также следует подчеркнуть, что ценовые эффекты представляют больший интерес в плане оценки эффектов благосостояния, чем неценовые, по двум причинам. Во-первых, как было отмечено выше, косвенные факторы воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние наряду с динамикой полноты финансовых рынков имеют существенное значение, и эти факторы в первую очередь связаны с ценовыми аспектами, то есть явными расходами потребителей. Во-вторых, ценовые эффекты характерны тем, что являются объективными последствиями внедрения финансовых инноваций независимо от особенностей среды, что предопределяет научную ценность их изучения.

Порядковая группировка эффектов

Воздействие нового актива на общее благосостояние субъектов экономики подразделяется на эффекты разных порядков – такое деле-

ние было предложено Р. Эллулом* в рамках теории потребительского выбора. Согласно его классификации существуют следующие уровни воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние в зависимости от их влияния на предпочтения домохозяйств: эффекты первого порядка (прямой эффект в отношении предпочтений); эффекты второго порядка (косвенный эффект в отношении предпочтений); эффекты высших порядков.

Эффекты первого и второго порядков

Эффект первого порядка возникает при непосредственном изменении финансовой инновацией структуры предпочтений экономических субъектов, что становится возможным лишь в том случае, когда финансовая инновация представляет собой товар-субститут для существовавшего прежде актива. Эффект первого порядка также может возникать в иных более сложных ситуациях, – например, в результате сетевых эффектов. Данный эффект, несмотря на свое прямое воздействие на предпочтения экономических субъектов, имеет относительно меньшие масштабы воздействия на общественное благосостояние, чем эффекты второго порядка, так как исключает те классы новых финансовых комбинаций, которые представляют принципиально новые инструменты, а значит, не трансформируют полезность существовавших ранее активов.

К разряду принципиально новых инструментов относятся *неторгуемые финансовые инновации*. Данный термин был предложен Р. Эллулом и представляет собой такие финансовые инновации, которые увеличивают полноту рынков. Наоборот, финансовые инновации, не изменяющие полноту рынков, именуется в его классификации *излишними*. Неторгуемые финансовые инновации никак не соотносятся с другими активами, а выплаты по ним не являются линейной комбинацией существовавших прежде активов и, кроме того, эффект первого порядка на них не распространяется.

Эффект второго порядка также воздействует на структуру предпочтений экономических субъектов, однако уже не напрямую, а через ценовые эффекты, в результате которых меняются относительные полезности тех или иных товаров и контрактов. Ценовые эффекты выступают наиболее массовым фактором воздействия на общественное благосостояние не только в случае с финансовыми инновациями, но также и при изучении многих других экономических явлений, воздействующих на уровни цен. Ценовым эффектам финансовых инноваций посвя-

* *Ellul R. Welfare Effects of Financial Innovation in Incomplete Markets Economies with Several Consumption Goods//Economic Theory 65 – 1995. P. 47.*

щено, пожалуй, наибольшее количество исследований, они имеют достаточно проработанную теоретическую базу.

По сути, оба эффекта являются тесно связанными, поскольку относительное изменение отдельно взятых цен приводит к трансформации предельной склонности к замещению данного товара относительно других, в результате чего изменяется пространство предпочтений экономических субъектов. Аналогично прослеживается обратная зависимость между предпочтениями и ценами на отдельные товары и активы в результате изменения спроса на них.

Эффекты первого и второго порядков имеют одинаковый характер взаимодействия уровней цен и предпочтений, поэтому назовем их эффектами низшего порядка. Они представляют собой видоизмененное воздействие эффектов дохода и цен на размеры спроса, впервые исследованных в 1930-х годах Е. Слуцким, а позднее Дж. Хиксом. Эффект первого порядка по полезности симметричен, и его характер может быть как положительным, так и отрицательным по отношению к Парето-эффективности цепочки равновесий, так как заранее известно изменение пространства предпочтений субъектов лишь в отношении узкого круга лиц, непосредственно пользующихся выгодами финансовой инновации.

Одной из существенных характеристик эффектов низшего порядка, которые доказал Р. Эллул^{*}, является симметричность соответствующего воздействия в отношении благосостояния. Иными словами, одна и та же финансовая инновация в результате действия эффектов первого и второго порядка может с равной вероятностью вызывать как Парето-улучшение, так и Парето-ухудшение в зависимости от параметров экономической системы. Исследование данной зависимости было проведено Р. Эллулом на основе бесконечно малых неторгуемых финансовых инноваций и приемов дифференциального исчисления.

В аналогичном ключе выдержано другое исследование, проведенное Д. Кассом и А. Ситанной^{*}. Исследователи анализируют условия, при которых существуют симметричные наборы финансовых активов, чье внедрение в свою очередь приводит либо к Парето-улучшению, либо к Парето-ухудшению. Согласно результатам данного исследования указанная ситуация имеет место, когда степень неполноты рынков существенно превышает разнородность домохозяйств.

^{*} *Ellul R.* Op. cit., p. 73.

^{*} *Cass D., Citanna A.* Pareto Improving Financial Innovation in Incomplete Markets//*Economic Theory* 11 – 1998.

Позднее данное утверждение о симметричности низших эффектов было также доказано в общем виде С. Тернером** с использованием иного подхода. Согласно результатам его исследования, которое также построено вокруг нового неторгуемого актива, предложенного Р. Эллулом, финансовая инновация такого вида не приводит к повышению Парето-оптимальности системы рынков.

Таким образом, объектом указанных и ряда других исследований являются неторгуемые финансовые инновации, которые выступают своего рода частным случаем в силу их специфики. Однако неторгуемые инновации крайне редки в реальных условиях – основную массу инноваций составляют т.н. излишние инновации, и на их долю приходится значительный спектр эффектов благосостояния.

Эффекты высших порядков

К эффектам более высокого порядка можно отнести более или менее однонаправленные виды воздействия, как, например, выгоды, приносимые обществу возрастающими объемами торговли финансовой инновацией, которые тем больше, чем крупнее масштабы нового рынка, – так называемые торговые эффекты. Сюда также относятся структурные эффекты и эффекты разделения рисков.

Эффекты высших порядков отличаются относительно меньшей масштабностью и универсальностью воздействия. Их возникновение зависит от конкретных условий в отличие от эффектов низших порядков, чье проявление не зависит от экзогенных параметров экономики, а определено характеристиками самой финансовой инновации.

Выделенные Р. Эллулом *торговые эффекты* в составе группы эффектов более высокого порядка оказывают, согласно проведенному им абстрактному анализу*, однонаправленное воздействие в отношении общественного благосостояния. Данное обобщенное исследование предварялось рядом частных эмпирических исследований**, которые были посвящены эффектам рынков производного инструмента на цены рынков базового актива и имели сходные результаты.

В результате указанного исследования, посвященного оценке торговых эффектов финансовых инноваций в рамках модели общего экономического равновесия с единственным потребительским товаром,

** Turner S. Pareto Improving Financial Innovation in Incomplete Markets//Yale University – 2004.

* Ellul R. Welfare-Improving Financial Innovation with a Single Good//Economic Theory 13 – 1999.

** См., напр., Detemple J. and Jorion Ph. Option Listing and Stock Returns: An Empirical Analysis//Journal of Banking & Finance 14 – 1990.

Р. Эллул приходит к выводу о том, что введение финансовой инновации не может сократить совокупное благосостояние субъектов экономики в разрезе торгового эффекта.

Наряду с возрастающей в результате появления рынка нового финансового актива полнотой рынков возможны случаи, когда финансовая инновация сокращает суммарное количество рынков или не меняет их число. Данные эффекты назовем эффектами структуры рынка, или *структурными*.

Результаты исследования Дж. Доу^{***} свидетельствуют о том, что локально успешная финансовая инновация, которая генерирует значительные объемы торговой активности и является высоколиквидным инструментом, может через действие структурных эффектов приводить к Парето-ухудшению. Согласно выводам, сделанным Дж. Доу, появление рынка нового финансового актива предоставляет экономическим субъектам две возможности для сокращения рисков падения доходов и, как следствие, для увеличения своего благосостояния: либо благодаря большой ликвидности рынка финансовой инновации, либо благодаря увеличению количества используемых инструментов. Если выгоды от использования большого количества инструментов относительно ниже выгод, которые может принести концентрация операционной силы на новом активе, то происходит деградация существовавших рынков, ведущая к Парето-ухудшению. Дж. Доу дает аналитическую форму условий, при которых происходит сокращение благосостояния экономических субъектов.

Похожий эффект изложен в работе У. Баттачариа, П. Рени и М. Шпигеля^{*}, однако авторы описывают в ней полное закрытие старого рынка, так как финансовая инновация является абсолютным субститутым старого инструмента. В этом случае воздействие на общественное благосостояние также не может быть оценено положительно, так как в условиях асимметричной информации часть инвесторов не успевает выйти на новый рынок и терпит убытки, вызванные закрытием старого.

Другим видом эффектов более высокого порядка являются *эффекты риска*, которые, в частности, были изучены Ф. Алленом и Д. Гейлом^{**}. Они демонстрируют увеличение рисков базового актива, которые являются результатом открытия рынка производных инструмен-

^{***} Dow J. Arbitrage, Hedging and Financial Innovation//Review of Financial Studies 11 – 1998.

^{*} Bhattacharya U., Reny P. and Spiegel M. Destructive Interference in an Imperfectly Competitive Multi-Security Market//Journal of Economic Theory 65 – 1995.

^{**} Allen F., Gale D. Financial Innovation and Risk Sharing Cambridge, MA: MIT Press – 1994, ch. 8.

тов. Логика механизмов возникновения данных эффектов связана с возросшей в последней трети прошедшего века волатильностью финансовых рынков вообще, что неоднократно отмечалось в различных исследованиях самого широкого спектра. В связи с данным видом эффектов речь идет о различных видах риска, однако основную роль среди них в рамках теории благосостояния занимают рыночные риски колебания цен.

Очевидно, что колебания цен оказывают существенное влияние на благосостояние домохозяйств, когда их начальные доходы не движутся в соответствии с колебаниями цен. Однако в отношении этого рода рисков, когда цены сильно колеблются, следует подчеркнуть, что данные колебания могут приводить как к сокращению, так и к росту реального дохода домохозяйств.

Важно отметить, что торговые, структурные эффекты и эффекты риска, как и прочие эффекты высших порядков, порождаемые финансовыми инновациями, имеют существенный масштаб, так как спектр их воздействия не ограничивается лишь связанными рынками, – потенциально эффекты могут воздействовать на каждый из существующих рынков, распространяя свое, пусть и бесконечно малое влияние на каждого субъекта экономики.

Если анализировать частные эффекты финансовых инноваций, то они так же несистематичны по своему воздействию, как и внешние неценовые факторы. По этой причине они не представляют такого интереса, как факторы динамики полноты рынков и ценовые эффекты, и не являются существенными при оценке агрегированного воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние.

* * *

В результате рассмотрения ряда группировок видов воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние можно сделать вывод, что наиболее важными по масштабам и системному характеру воздействия на уровень жизни населения являются прямые эффекты финансовых инноваций по изменению полноты рынков, а также ценовые косвенные эффекты. Совокупное воздействие обеих категорий, очевидно, вносит наибольший вклад в формирование агрегированного эффекта благосостояния, порождаемого финансовыми инновациями.

Упомянутые выше эффекты высших порядков имеют меньшее значение на макроэкономическом уровне, однако могут играть существенную роль при решении прикладных задач.

Данная классификация может быть полезна при оценке как частных эффектов, так и агрегированного воздействия финансовых инноваций на общественное благосостояние при конструировании инновационных финансовых инструментов. Также, учитывая исключительное воздействие финансовых инноваций на макроэкономическом уровне и, соответственно, необходимость прогнозирования возможных последствий их внедрения, результаты предложенного анализа могут быть полезны при выстраивании политики как в сфере банковского регулирования, так и в области государственных финансов.



М.М. Кудиновааспирантка кафедры «Ценные бумаги и
финансовый инжиниринг»**ТОРГОВЫЕ СВЯЗИ КАК КАНАЛ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ
СТРАНОВЫХ РЫНКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ**

Непредсказуемый характер распространения финансовых кризисов 90-х годов в XX в. (прежде всего мексиканского кризиса 1994/95 гг. и особенно азиатского кризиса 1997 г., а также российского дефолта 1998 г.) вызвал в научных и практических кругах острый интерес к проблеме взаимодействия страновых фондовых рынков. В частности, после азиатского кризиса стали появляться работы, посвященные теоретическому и эмпирическому изучению каналов подобного рода взаимодействия.

Несмотря на отсутствие общепризнанной классификации, на сегодняшний день можно выделить три группы таких каналов: каналы, обусловленные макроэкономическими (торговыми и прямыми финансовыми) связями между странами, каналы, связанные с деятельностью международных участников финансового рынка, и так называемые «чистые» каналы взаимного влияния рынков ценных бумаг. При этом поскольку традиционным механизмом, связывающим страны друг с другом, являются их внешнеторговые отношения, то и в анализе причин взаимозависимости страновых фондовых рынков первыми появились работы, посвященные роли **торговых связей** в такой взаимозависимости.

Следует отметить, что в экономической теории взаимосвязи стран через торговые связи реальных секторов их экономик являются предметом многочисленных исследований на протяжении длительного периода времени. Так, еще в 1944 г. «эффект конкурентоспособности» (на примере воздействия девальвации в одной стране на ее торговых партнеров и конкурентов) был теоретически разработан Р. Нерксом. В 1990-х годах ученые обратились к ним для объяснения причин взаимодействия финансовых рынков. В 1995 г. С. Герлак и Ф. Сметс были первыми, кто теоретически обосновал роль двусторонних торговых отношений во взаимодействии финансовых рынков; в период 1998–2000 гг. Дж. Корсетти, П. Песенти, Н. Рубини и С. Тилль распространили ее на косвен-

ные торговые отношения*. В данной статье обобщаются выделенные и исследуемые в экономической литературе последних десяти лет каналы влияния внешнеторговых отношений двух стран (прямых и с третьими странами) на взаимодействие их рынков акций.

Пусть *A* и *B* – страны, непосредственно связанные экспортно-импортными отношениями, *C* – страна, торгующая с *A* и *B*, т.е. связывающая их опосредованно, и *T* – товар/услуга, мировые цены на которую определяются экономической ситуацией в стране *B* (будем изучать воздействие страны *B* на страну *A*). Тогда торговые связи между странами *A* и *B* можно подразделить на три вида: прямые (двусторонние), косвенные, или опосредованные (через торговлю со страной *C*), и «чистые» (через изменение мировых цен *T*)**.

Нужно уточнить, что под общим названием «торговые связи» в действительности скрывается несколько разнонаправленных по своему действию каналов (**эффектов торговых связей**), являющихся проявлением двух стандартных противоположных эффектов, посредством которых ситуация на рынке (товарном, валютном, фондовом и др.) одной страны может отразиться на соответствующем рынке другой, – «замещения» и «дохода».

Выражением первого из них применительно к рассматриваемой сфере служат эффекты «конкурентоспособности» и «(дорогого/дешевого) импорта», затрагивающие соответственно экспортную и импортную составляющие внешнеторговых связей страны *A*, которые проявляются при всех трех вышеназванных видах торговых отношений и передаются как через их ценовые атрибуты (т.е. через непосредственно изменение стоимости товаров/услуг в национальной валюте и через изменение соотношения валют), так и через объемные. Поскольку они являются разновидностями одного эффекта – «эффекта замещения», в своем действии каждый из них оказывает разнонаправленное воздействие на динамику рынков акций стран *A* и *B*. Это объясняется конкурентными отношениями между данными странами, проявляющимися через замещение между товарами/услугами стран *A* и *B* на рынке стра-

* См.: Gerlach S., Smets F. Contagious Speculative Attacks//European Journal of Political Economy. № 11; Corsetti G., Pesenti P., Roubini N., Tille C. Competitive Devaluations: Toward a Welfare-Based Approach//Journal of International Economics. № 51.

** Данный канал взаимодействия назван «чистым» (по аналогии с «чистыми» каналами взаимодействия, непосредственно связывающими рынки ценных бумаг двух стран), поскольку он связывает реальные секторы стран *A* и *B*, несмотря на отсутствие прямых или косвенных торговых связей между ними.

ны *C* применительно к «эффекту конкурентоспособности» или замещение между самими странами *A* и *B* как внешними торговыми партнерами-импортерами для страны *C* применительно к «эффекту импорта». Вследствие того, что данные каналы затрагивают различные (экспортные и импортные) стороны торговых связей страны *A*, их действие всегда находится в противофазе друг к другу. «Эффект дохода» имеет более ограниченное применение – он относится к двусторонним торговым отношениям стран *A* и *B* и передается только через их объемные характеристики. При этом его действие приводит к однонаправленному движению рынков акций стран *A* и *B*.

Рассмотрим данные эффекты* более подробно.

Первый из каналов – «эффект конкурентоспособности» – получил свое название благодаря его изучению применительно к ценовым атрибутам межстрановых торговых отношений, поскольку в данном случае его действие обусловлено изменением конкурентоспособности товаров/услуг страны *B*. Поэтому рассмотрим сначала этот аспект данного эффекта, который, как было отмечено выше, проявляется при всех трех видах торговых связей стран *A* и *B*.

По большому счету состояние реального сектора, а следовательно, и внешних торговых отношений страны определяется стадией ее экономического цикла – результата действия рыночных сил и государственного регулирования реального сектора экономики. Экономический подъем в стране *B*, сопровождаемый ростом курса ее валюты (и ростом рынка ее акций), равно как и меры государственного регулирования, вызывающие рост цен на продукцию ее фирм (увеличение налогового бремени на производителей, ужесточение трудового законодательства, повышающее издержки фирм на оплату труда, повышение процентных ставок и др., что, наоборот, ухудшает положение реального сектора, вызывая спад и на рынке акций), удорожают товары/услуги ее фирм по сравнению с иностранными, снижая их конкурентоспособность. Фирмы же страны *A*, экспортирующие в страну *B* или конкурирующие с ней на рынке страны *C*, получают сравнительные преимущества, ведущие к росту их доходов в национальной валюте и, соответственно, внутреннего спроса (а значит, и к росту рынка их акций): при двусторонней торговле – просто за счет изменившегося па-

* Используется терминология, предложенная профессором Массачусетского технологического института К. Форбс (2001 г.), поскольку именно она обобщила известные в теории эффекты торговых отношений (см. *Forbes K. Are Trade Linkages Important Determinants of Country Vulnerability to Crises?//Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research Working Paper № 8194.*

ритета валют и/или за счет увеличения объемов экспорта в условиях роста внутренних цен в стране *Б*, а при конкуренции на третьем рынке – за счет увеличения объемов экспорта. Та же механика ведет к спаду рынка акций страны *А* при улучшении конкурентоспособности продукции страны *Б*. Другая грань этого эффекта проявляется, если страна *Б* является крупным экспортером на мировом рынке, способным влиять на мировые цены. В данном случае вышеназванные события в стране *Б* могут привести к мировому росту цен и тем самым позитивно сказаться на странах хотя и не конкурирующих с *Б* на третьих рынках, но экспортирующих те же товары/услуги.

Что касается механизма передачи «эффекта конкурентоспособности» через объемные характеристики внешнеторговых отношений, то он присущ только косвенным и «чистым» связям страны *А*. Так, тот же экономический подъем в стране *Б* (при котором растет ее рынок акций) может сопровождаться экспансией данной страны на мировых товарных рынках и, в частности, привести к замещению товаров страны *А* товарами страны *Б* на рынке страны *С*, при котором пострадает и рынок акций страны *А*. Если при этом страна *Б* – крупный экспортер, влияющий на мировые цены, то рост объемов экспорта товара/услуги *T* из данной страны может вызвать спад мировых цен и негативно отразиться на реальном секторе и рынке акций стран, также экспортирующих *T*.

Следующий канал – «эффект дохода» – связан с изменением совокупного дохода в стране *Б* и свойствен только двусторонним торговым связям стран. Экономический спад в стране *Б* (негативно сказывающийся и на ее рынке акций) приводит к снижению совокупного дохода ее экономических субъектов, а значит, к уменьшению спроса на импорт страны *А*, что ведет к спаду доходов фирм (и падению рынка акций) страны *А*. Снижение импорта из страны *Б* в страну *А* в данных условиях также ухудшает положение фирм (сопровождаясь и неизбежным падением их акций) в стране *А*, особенно при развитой производственной кооперации между данными странами. Аналогичным образом согласно «эффекту дохода» экономический подъем в стране *Б* через двусторонние торговые связи передается и стране *А*, вследствие чего и на их рынках акций наблюдается однонаправленная позитивная динамика.

Наконец, «эффект (дорогого/дешевого) импорта» в противовес предыдущему обусловлен изменением совокупного дохода в стране *А* и является полным аналогом «эффекта конкурентоспо-

собности», но только в импортных взаимоотношениях страны *A* с другими странами.

В двусторонних отношениях он передается исключительно через ценовые атрибуты внешнеторговых связей: экономический спад (сопровождающийся и падением рынка акций) в стране *B* через снижение курса ее валюты или проводимая в стране *B* экономическая политика, улучшающая конкурентоспособность ее продукции (что, наоборот, вызывает рост рынка), приводит к падению цен импорта в стране *A*, что позволяет ей финансировать тот же уровень потребления за более низкий уровень совокупного дохода, что равноценно росту совокупного дохода страны *A*. При данных обстоятельствах растет и ее фондовый рынок.

Для косвенных же и «чистых» торговых отношений стран *A* и *B* действие данного эффекта, как и «эффекта конкурентоспособности», передается и через ценовые, и через объемные параметры. Если страны *A* и *B* имеют общего экспортера – страну *C*, то вышеназванные события в стране *B* ведут к падению для страны *C* объемов дохода от ее экспорта в страну *B*: просто за счет снижения курса валюты страны *B* и/или за счет снижения объемов экспорта в условиях спада внутренних в стране *B* цен и сопутствующего этому замещения продукции страны *C* внутренними товарами/услугами (действие «эффекта конкурентоспособности», при котором главную роль в передаче эффекта играют ценовые факторы) и/или вследствие сокращения объемов экспорта при падении совокупного дохода в стране *B* (действие «эффекта дохода», затрагивающего объемные показатели внешнеторговых отношений). В любом случае снижение доходов оказывает негативное воздействие на курс валюты страны *C*, что, с другой стороны, повышает конкурентоспособность ее товаров на рынке страны *A*, ведя к росту объемов экспорта в данную страну для страны *C* и к падению цен импорта для страны *A*.

Наконец, если страна *B* является крупным импортером на мировом рынке, способным оказывать влияние на мировые цены импортируемого ей товара/услуги *T*, то через их падение описанная экономическая обстановка в стране *B* позитивно скажется на странах, импортирующих те же товары/услуги (стране *A*). При этом такое падение может объясняться как повышенной конкурентоспособностью продукции страны *B*, вынуждающей импортеров снижать цены *T* (воздействие ценового аспекта «эффекта импорта»), так и сокращением спроса страны *B* на *T* в условиях экономического спада в данной стране, также влекущим за собой

мировой спад цен (воздействие объемного аспекта данного эффекта).

Итак, **воздействие** страны *B* на страну *A*, а значит, и взаимосвязь их рынков акций существуют в случае, если страна *B*:

- связана со страной *A* прямыми экспортно-импортными отношениями (случай *A* в приводимой ниже схеме, наглядно представляющей передачу данного воздействия). В качестве примера можно привести распространение бразильского кризиса, кульминацией которого стала девальвация реала в январе 1999 г., на Аргентину (в т.ч. на ее рынок акций – индекс MerVal упал за январь 1999 г. на 14%), которое произошло в основном через торговые связи, поскольку для Аргентины Бразилия, на которую приходится около 30% аргентинского экспорта, является крупнейшим торговым партнером (действие эффектов «конкурентоспособности» и «дохода»);
- конкурирует с ней на рынках третьих стран и/или экспортирует из одних и тех же стран, причем поскольку косвенные взаимосвязи в свою очередь могут быть прямыми или опосредованными – т.е. экономики *A* и *B* могут быть связаны торговыми операциями с общей страной (*C*) напрямую, а также через их прямых партнеров (страны *Г* и *Д*) так, что $PC_B \rightarrow PC_G \rightarrow PC_C \rightarrow PC_D \rightarrow PC_A$, через партнеров стран *Г* и *Д* и т.д. (количество звеньев в данной цепи будет влиять только на силу взаимосвязанности *A* и *B*), – то в более широком смысле под страной *C* следует понимать общую *конечную* страну для *A* и *B* (случай *B*). Иллюстрацией косвенных связей может служить распространение кризиса в Таиланде, с которого начался азиатский финансовый кризис 1997 г., на Малайзию. Данные страны слабо связаны между собой двусторонними торговыми отношениями, однако конкурируют по многим экспортируемым ими товарам на рынках Японии, Гонконга и Сингапура. Поэтому значительное падение курса таиландского бата привело к потере конкурентоспособности Малайзии на общих внешних товарных рынках. Данные события отразились и на фондовых рынках этих азиатских стран: за два летних месяца индекс курсов акций в Таиланде снизился на 27,9%, в Малайзии – на 25,3%;
- может влиять на мировые цены товаров/услуг, экспортируемых и/или импортируемых и страной *A* (случай *B*). В качестве классического примера здесь можно привести нефтяные цены, оказывающие сильное воздействие на состояние экономики, а значит и на фондовый рынок, стран с большим удельным весом нефти и нефтепродуктов в структуре их экспорта. В частности,

выделить факторы, определяющие **силу и направление** данного взаимодействия. К основным из них относятся следующие.

▲ Структура торговых связей страны A ($PC_B \leftrightarrow \dots \rightarrow PC_A$, т.е. сам канал).

Во-первых, взаимодействие рынка акций страны A с другими рынками определяется видами внешнеторговых отношений данной страны. Чем сильнее *двусторонние торговые связи стран A и B и их торговые отношения с общими партнерами*, а также чем более устойчивы, или инертны, данные связи, тем сильнее должна проявляться взаимосвязь их рынков акций. Далее, взаимодействие рынков акций стран A и B будет тем сильнее, чем более *зависимы их экспорт и импорт от одних и тех же товаров и услуг*, что присуще странам со схожей структурой их экономик. Именно разной структурой экономик промышленно развитых и развивающихся стран, в частности, можно объяснить, почему фондовые рынки стран внутри каждой из групп более коррелированы между собой в сравнении с их корреляцией с рынками стран из другой группы.

Во-вторых, поскольку эффекты торговых связей могут действовать разнонаправленно, их совместное влияние будет определяться кроме причин изменения положения реального сектора в стране B относительной силой каждого из них, что зависит от структуры торговых связей страны A .

Наконец, важную роль во внешних торговых отношениях играет и товарная структура экспорта/импорта, поскольку, скажем, вид товаров (товары Гиффена, или товары низшей категории, против т.н. «нормальных» товаров), а также степень их эластичности воздействуют на силу рассмотренных эффектов. К примеру, Дж. Харриган (2002 г.), изучая воздействие азиатского кризиса 1997 г. на экономику США, показал, что несмотря на значительное падение цен товаров кризисных стран, которое должно было резко увеличить их конкурентоспособность (действие «эффекта конкурентоспособности»), объемы импорта из стран Азии в США возросли умеренно из-за того, что спрос США на азиатские товары относительно неэластичный*.

▲ Экономическая, в частности денежная и валютная, политика стран A и B .

* См.: *Harrigan J. The Impact of the Asia Crisis on US Industry: an Almost-Free Lunch?//* NYC, NY: Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review. № 6 (3).

Данный фактор важен в свете того, что проводимая странами политика по регулированию экономической ситуации оказывает влияние на объемы производства и экспорта/импорта, уровень цен и валютный курс в них – показатели, важные для ценовых и объемных параметров внешнеторговых отношений. А как отмечалось ранее, именно через данные параметры передаются эффекты торговых связей, причем если «эффект дохода» проявляется при изменении объемных характеристик внешнеторговых отношений, для других каналов, особенно для «эффекта конкурентоспособности», большее значение имеют их ценовые аспекты. Таким образом, от экономической политики стран зависит относительная сила трех эффектов, а значит и характер воздействия состояния реального сектора одной страны на соответствующие сектора других стран, передающегося через их внешнеторговые связи, что в свою очередь определяет и характер взаимодействия их рынков акций.

▲ Степень изменения условий внешней торговли для стран *A* и *B* (сила импульса со стороны страны *B*).

Принимая во внимание психологические аспекты поведения участников фондового рынка (их склонность к паническим настроениям при значительном ухудшении экономической обстановки и к чрезмерному оптимизму – при значительном ее улучшении), можно сделать вывод, что чем сильнее изменяются условия внешней торговли для страны, тем выше вероятность наблюдения динамики ее рынка акций, *чрезмерной* в сравнении с той, которая оправданна с точки зрения происходящих изменений. Поэтому характер взаимодействия рынков акций стран *A* и *B* может быть различным в «спокойные» и «турбулентные» времена.

▲ Макроэкономическая ситуация в странах *A* и *B*.

Макроэкономическая обстановка оказывает влияние на восприимчивость экономики страны в целом и рынка акций, в частности, к условиям ее внешней торговли: чем она лучше, тем выше степень устойчивости страны к изменениям таких условий. Например, при большом положительном торговом балансе страны *A* экономический спад в стране *B* будет иметь меньшие негативные последствия для данной страны и ее рынка акций, чем если такой баланс близок к нулю или отрицателен.

▲ Характеристики (степень развития, структура и др.) рынка акций стран *A* и *B*.

Отличительные черты самого рынка оказывают влияние на его связь с реальным сектором экономики, а через нее – и на силу торгового канала его взаимодействия с рынками акций других стран.

Иными словами: 1) чем больше размер рынка (в т.ч. относительный – в сравнении со степенью развития других сегментов финансового рынка), т.е. чем больше полагаются фирмы на финансирование через выпуск акций, 2) чем выше степень его глубины, т.е. чем больше эмитентов представлено на нем и чем ниже степень концентрации торговли на узком круге акций и 3) чем выше степень его эффективности, т.е. чем ближе курсы акций к их фундаментальной стоимости, а значит, чем меньше в них «шума» (что наблюдается при увеличении информационной прозрачности рынка, снижении информационных асимметрий на нем и т.п.), – тем сильнее его связь с реальным сектором экономики, а значит, и взаимозависимость с другими рынками, обусловленная торговыми связями между странами.

Поскольку данные характеристики в гораздо большей мере присущи рынкам акций развитых стран, можно предположить, что торговый канал играет более значимую роль во взаимодействии развитых рынков ценных бумаг в сравнении с развивающимися.

Интересно отметить, что для того, чтобы экономика страны *A* почувствовала воздействие изменений в стране *B* через торговые связи, требуется время (как правило, несколько месяцев), поэтому взаимодействие рынков акций должно иметь временной лаг. Однако на практике (это диктуется особенностями ценообразования акций) их ответ практически немедленный, особенно при значительных изменениях в стране *B*. Отсюда можно сделать два вывода.

Во-первых, динамика рынка акций предшествует динамике реального сектора экономики и, что более важно, тем самым ускоряет ее, т.е. существует не только прямая, но и обратная связь во взаимодействии рынка акций и реального сектора экономики. Например, действие «эффекта конкурентоспособности» при экономическом спаде в стране *B* должно привести к спаду конкурентоспособности экономики страны *A* *в средне- и долгосрочной перспективе* и сопутствующим ему падению ее рынка акций и курса валюты, что начнет позитивно сказываться на росте конкурентоспособности страны. Однако предвидение этого процесса среди участников данных рынков приводит к *немедленному* их падению,

а значит и к гораздо более быстрому росту конкурентоспособности экономики страны *A*.

Во-вторых, реальный канал взаимодействия рынков акций двух стран хотя и обусловлен торговыми связями между ними, но проявляет себя через изменения оценок и ожиданий его участников. Японские ученые Ю. Хашимото и Т. Ито (2004 г.) описывают это на примере «эффекта дохода»: «...Страна со снижающимися ценами акций с большой долей вероятности испытывает экономический спад, что уменьшает ее импорт, негативно воздействуя на страны-импортеры в среднесрочной перспективе; но несмотря на то, что требуется несколько месяцев для того, чтобы данный процесс заработал через экспортно-импортные связи, воздействие падения акций, особенно значительного, немедленное. Среди инвесторов существует тенденция к понижению ими оценки соседних стран – экспортеров, когда значительное падение акций случается в одной стране. Поэтому в реальности изменение восприятия и оценки риска в целом регионе служит механизмом передачи падения акций»*. Причем важно отметить, что данное изменение может быть чрезмерным, ведя к большим колебаниям рынка акций экспортеров, чем это оправданно с точки зрения торговых связей. Более того, тот факт, что торговые отношения определяют взаимную зависимость рынков акций через действия участников данных рынков, приводит к тому, что на самом деле важными оказываются не только существующие в действительности торговые каналы, взаимосвязывающие рынки ценных бумаг разных стран, но и понимание действия таких связей участниками этих рынков.

Итак, несмотря на кажущуюся простоту, в реальности сложно теоретически смоделировать и эмпирически измерить роль внешнеторговых связей стран во взаимодействии их фондовых рынков. Простое подразделение торговых отношений на прямые, косвенные и «чистые» требует введения не одного, а трех индикаторов для оценки их значения во взаимосвязи рынков ценных бумаг. Сам торговый канал не является однородным и включает в себя три эффекта («конкурентоспособности», «дохода» и «дорогого/дешевого импорта»), два из которых всегда действуют в противовес оставшемуся. Это усложняет выявление даже характера взаимодействия рынков ценных бумаг, обусловленного межстра-

* *Hashimoto Y, Ito T. High Frequency Contagion Between the Exchange Rates and Stock Prices//Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research Working Paper № 10448.*

новыми торговыми связями, не говоря уже о его силе и направлении, складывающимися под одновременным действием целого ряда факторов. Наконец, анализ значения торгового канала должен учитывать и наличие механизма обратной связи во взаимодействии реального сектора экономики и фондового рынка, и роль представления о функционировании данного канала участниками фондовых рынков. Данные обстоятельства свидетельствуют о том, что изучение механизма влияния внешнеторговых отношений страны на связь ее фондового рынка с рынками других стран является непростой задачей и в настоящее время находится лишь на начальной стадии своего развития. Дальнейшие исследования в этой области помогут лучше понять действие данного канала взаимодействия страновых рынков ценных бумаг, что, в свою очередь, предоставит странам дополнительные возможности для содействия развитию их фондовых рынков.



Ю.А. Раевааспирантка кафедры "Финансы предприятий
и финансовый менеджмент"**МЕТОДИКА ОПТИМИЗАЦИИ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ**

(НА ПРИМЕРЕ ОАО НК «РОСНЕФТЬ»)

Проблема оптимизации инвестиционной стратегии не имеет однозначного решения в теории и практике финансов предприятий. В условиях социалистической экономики вопрос оптимизации капитальных вложений решался в централизованном порядке исходя из критериев народнохозяйственной эффективности. На уровне предприятия наилучшим считалось инвестиционное решение, минимизирующее приведенные затраты, т.е. вложения капитала фактически были "оторваны" от эффективности его использования.

В зарубежной теории финансово-инвестиционного менеджмента нет единого мнения по поводу оптимизации формирования инвестиционной стратегии предприятия. Достаточно распространенной является точка зрения, в соответствии с которой направления инвестирования должны определяться в соответствии с критериями чистой приведенной стоимости (NPV), внутренней нормы доходности (IRR), рентабельности инвестиций (PI) и другими традиционными показателями экономической эффективности инвестиционных проектов. Подобный подход в условиях рыночных отношений, безусловно, является весьма рациональным. Однако, по нашему мнению, он приемлем прежде всего для решения проблемы выбора наилучшего инвестиционного проекта из нескольких имеющихся. Если же речь идет об интеграции достаточно разноплановых и порой относящихся к разным отраслям проектов в общую стратегию развития предприятия, то формальных критериев типа NPV и IRR явно недостаточно. Иначе говоря, показатели оценки эффективности инвестиций могут быть использованы скорее для оценки отдельных проектов, но не для формирования инвестиционной стратегии крупной диверсифицированной и многоотраслевой компании.

В современной теории финансов получила широкое распространение также т.н. теория "инвестиционного портфеля", авторами которой являются ведущие западные экономисты Г. Марковиц, У. Шарп и др. В соответствии с этой теорией оптимальное (эффективное) множество инвестиционных вложений (или проектов) может быть определено

исходя из сочетания уровня их ожидаемой доходности и риска, с одной стороны, и индивидуальных предпочтений конкретного инвестора, описываемых т.н. “кривыми безразличия”, – с другой. Несмотря на достаточно универсальный характер теории “инвестиционного портфеля”, на практике она используется преимущественно для оптимизации “портфеля” ценных бумаг на фондовом рынке.

Для формирования инвестиционной стратегии современной корпорации формального инструментария теории “портфеля”, на наш взгляд, явно недостаточно. В частности, инновационные проекты зачастую отличаются гораздо более высоким риском и труднопрогнозируемой доходностью по сравнению с традиционными инвестиционными проектами и, в соответствии с теорией Г. Марковица, имеют меньшие шансы на включение в “портфель” предприятия. В то же время для предприятий, реализующих стратегию достижения конкурентных преимуществ посредством генерирования производственно-технологических инноваций, именно инновационные проекты могут быть наиболее предпочтительными. Кроме того, широкое применение теории “инвестиционного портфеля” при формировании реальных инвестиционных стратегий заключается в сложности верификации на практике “кривых безразличия” для каждого конкретного предприятия.

По нашему мнению, методика оптимизации инвестиционной стратегии предприятия должна обязательно учитывать следующие основные факторы: общую стратегию развития предприятия и перспективные инвестиционные возможности. В частности, в условиях сокращения инвестиционных возможностей практически любому предприятию следует выбрать стратегию концентрации на наиболее приоритетных инвестиционных проектах и одновременно активизировать поиск заемных источников финансирования инвестиций. В условиях же расширения инвестиционных возможностей перечень инвестиционных стратегий предприятия достаточно широк: оно может избрать и стратегию диверсификации, и стратегию инвестирования в смежные отрасли, и стратегию НИОКР, и различные сочетания указанных стратегий.

В наиболее общем виде методика оптимизации инвестиционной стратегии предприятия должна включать следующие этапы:

- отбор показателей, характеризующих инвестиционное развитие, в соответствии с общими стратегическими целями предприятия и перспективами финансирования инвестиций;
- определение оптимального соотношения между выделенными показателями;

- сведение различных показателей к единой оценке (желательно от 0% до 100%), комплексно характеризующей эффективность реализации инвестиционной стратегии;
- выявление факторов и обоснование резервов повышения финансово-экономической эффективности реализации инвестиционной стратегии.

В качестве основы подобной методики целесообразно использовать метод построения нормативной системы показателей (НСП). НСП представляет собой эталонную динамику состояния объекта, понимаемую как наилучшее распределение всех показателей, характеризующих это состояние, по темпам их роста. Каждому показателю в НСП соответствует определенный ранг. Например, если выбрана система из десяти показателей, то тому из них, который должен иметь высший темп роста, присваивается ранг 1; тому, который должен иметь низший темп роста, ранг 10. Рассчитав реальные темпы роста показателей и заменив полученные величины рангами по тому же правилу, можно получить реальную динамику и сравнить ее с эталонной.

Оптимальная инвестиционная стратегия современной крупной диверсифицированной нефтяной корпорации РФ, по нашему мнению, должна включать следующие закономерности:

$$TI_{\text{ниокр}} > TI_{\text{геол.-разв.}} > TI_{\text{нефтепер.}} > TI_{\text{нефтетранс.}} > TI_{\text{произв.}} > TI_{\text{конс.}} > TI_{\text{фин.}} \quad (1)$$

где $TI_{\text{ниокр}}$ – темп роста инвестиций в производственно-технологические НИОКР;

$TI_{\text{геол.-разв.}}$ – темп роста инвестиций в геологоразведочные работы;

$TI_{\text{нефтепер.}}$ – темп роста инвестиций в нефтеперерабатывающие производства;

$TI_{\text{нефтетранс.}}$ – темп роста инвестиций в развитие нефтетранспортировки;

$TI_{\text{произв.}}$ – темп роста производственных инвестиций в целом;

$TI_{\text{конс.}}$ – темп роста инвестиций в консолидацию дочерних структур;

$TI_{\text{фин.}}$ – темп роста финансовых инвестиций предприятия.

Логика соотношения темпов роста различных направлений инвестирования (1) в рамках оптимальной инвестиционной стратегии развития крупной нефтяной компании заключается в следующем.

① Темп роста инвестиций в производственно-технологические НИОКР в идеале должен быть наивысшим. По сути, именно инвестиции в научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки, в модернизацию оборудования, в передовые технологии повышения нефтеотдачи пласта и глубинное бурение нефтяных скважин закладывают основу будущей эффективности функционирования компании, дают ей неоспоримые конкурентные преимущества. В то же время инвестиции в НИОКР не нацелены на быструю отдачу; они носят явно

выраженный стратегический характер. Разумеется, данный вид инвестиций достаточно рискован, поскольку конкретные НИОКР могут и не завершиться успехом, однако в случае успешной реализации именно инвестиции в НИОКР могут существенно уменьшить производственные и технологические риски нефтяной компании в целом, снизить себестоимость нефтедобычи и повысить норму прибыли на инвестированный капитал.

② Вторыми по значимости для современной динамично развивающейся нефтяной компании являются инвестиции в осуществление геологоразведочных работ. По своей сути это также инвестиции в будущее компании, но в отличие от инвестиций в НИОКР они нацелены не на генерирование технологических инноваций и повышение перспективной отдачи инвестиций на вложенный капитал, а на долгосрочную пространственную диверсификацию вложений. По мере исчерпания запасов на эксплуатируемых месторождениях нефти именно новые, ранее неизвестные месторождения могут стать базисом прогрессивного развития нефтяной компании. В то же время эти инвестиции несколько менее важны, чем инвестиции в НИОКР, поскольку простая пространственная диверсификация деятельности компании без интенсификации использования производственных мощностей и внедрения передовых технологий не может обеспечить стратегические конкурентные преимущества.

③ Темп роста инвестиций в нефтепереработку является достаточно значимым для любой крупной нефтяной компании, реализующей стратегию построения вертикально интегрированной структуры. По сути, одним из наиболее существенных рисков для нефтяной компании вообще и ОАО НК «Роснефть» в частности является риск непрогнозируемого изменения мировых цен на нефть. Именно поэтому крайне важным является наращивание в общей структуре продаж нефтяной компании различных продуктов нефтепереработки, таких как бензин, мазут и др. Дело в том, что цены на продукты нефтепереработки в меньшей степени подвержены колебаниям, чем цены на сырую нефть, и инвестируя значительные средства в нефтепереработку, любая нефтяная компания фактически страхует себя от будущего рыночного риска и тем самым уменьшает степень собственной чувствительности к колебаниям нефтяного рынка. Кроме того, в цене продуктов нефтепереработки, при прочих равных условиях, содержится больший удельный вес добавленной стоимости, чем в цене сырой нефти, и, следовательно, увеличивая долю продуктов нефтепереработки в структуре продаж, нефтяная компания максимизирует собственный денежный поток.

④ Четвертым по уровню значимости для крупной нефтяной компании является темп роста инвестиций в создание и поддержание соб-

ственных транспортных сетей (нефте- и газопроводов). Собственная транспортная инфраструктура позволяет компании полностью контролировать цепочку “добыча нефти–переработка–сбыт”, тем самым нивелируя зависимость от рыночных посредников, занимающихся транспортировкой нефти, и, соответственно, в стратегической перспективе максимизируя собственную прибыль. В то же время темпы роста инвестиций в технико-технологические НИОКР, геологоразведку и нефтепереработку все же должны превышать темпы роста инвестиций в нефтетранспортировку, поскольку последние, в отличие от первых, носят не производственный, а инфраструктурный, обеспечивающий характер. Кроме того, развитие собственных нефтетранспортных сетей целесообразно лишь для крупных компаний; средним и малым нефтедобывающим предприятиям не стоит строить собственные нефтепроводы и лучше воспользоваться услугами посредников типа ОАО “Транснефть”.

⑤ Рост инвестиций в НИОКР, геологоразведку, нефтепереработку и нефтетранспортировку должен превышать темпы роста производственных инвестиций в целом. Данное соотношение означает, что у динамично развивающихся нефтяных компаний темпы роста инвестиций экстенсивного характера (в поддержание действующего фонда нефтяных скважин на том же технико-технологическом уровне) если и должны расти, то меньшими темпами, чем инвестиции интенсивного, инновационного характера.

⑥ Рост производственных инвестиций должен превышать темпы роста как инвестиций в построение устойчивой корпоративной структуры (инвестиций в консолидацию акционерного общества), так и темпы роста финансовых инвестиций. Логика данного соотношения в рамках предлагаемой оптимальной последовательности сочетания темпов роста инвестиций в развитие корпорации (1) заключается в том, что именно производственные инвестиции, как безусловный базис будущего прогрессивного развития, должны быть абсолютным приоритетом финансово-инвестиционного менеджмента.

⑦ Темп роста финансовых инвестиций нефтяной компании должен быть наименьшим. По сути, инвестиции на финансовом рынке должны размещаться по остаточному принципу и только в том случае, если размер производственной и корпоративной потребности в инвестициях в определенном периоде ниже имеющейся в распоряжении корпорации суммы источников их финансирования. Кроме того, следует отметить, что в последние годы инвестиции на финансовом рынке, в том числе и зарубежном, активно использовались многими нефтяными компаниями РФ с целью ухода от налогообложения или вывоза капитала, что вряд ли можно рассматривать в качестве позитивных явлений.

Разумеется, описанная выше последовательность соотношения темпов роста инвестиций носит идеальный, эталонный характер. В действительности даже у эффективно развивающихся нефтяных компаний могут иметь место существенные отклонения в соотношении темпов роста рассмотренных выше показателей. Суть метода нормативной системы показателей заключается в том, что фактический ряд темпов роста инвестиций ранжируется и затем сравнивается с эталонным, после чего эффективность реализации инвестиционной стратегии может быть рассчитана на основе следующих коэффициентов.

а) Коэффициент Спирмена учитывает отличия по отклонениям рангов фактического и эталонного рядов показателей и рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{откл} = 1 - \frac{6 \sum_{s=1}^n Y_s^2}{n(n^2 - 1)} \quad (2)$$

где $K_{откл}$ – коэффициент Спирмена;

Y_s – разность между фактическим и эталонным рангами для s -го показателя;

n – общее количество показателей (в нашем случае $n=7$).

б) Коэффициент Кендалла рассчитывается на основании инверсии по формуле:

$$K_{инв} = 1 - \frac{4 \sum_{s=1}^n M_s}{n(n - 1)} \quad (3)$$

где $K_{инв}$ – коэффициент Кендалла;

M_s – инверсия s -го показателя (разность между фактическим и эталонным рангами в том случае, если фактический ранг выше эталонного; в противном случае инверсия равна нулю).

в) Интегральная эффективность реализации инвестиционной стратегии представляет собой среднее геометрическое указанных коэффициентов, а именно:

$$\text{ЭРИС} = \frac{(1 + K_{откл}) \times (1 + K_{инв})}{4} \times 100\% \quad (4)$$

где ЭРИС – эффективность реализации инвестиционной стратегии предприятия.

Достоинством, облегчающим практическое использование предлагаемой методики, является то, что отсутствие значений отдельных показателей в те или иные периоды не отрицает возможности ее использования. Если в определенный период имело место отрицательное значение того или иного показателя инвестиций (т.е., по сути, наблюдался отток капитала), то темп роста инвестиций условно можно принять за ноль. Для последующего же периода необходимо рассчитывать темп роста инвестиций не по отношению к отрицательному значению предыдущего года, а по отношению к положительному значению инвестиций в год, предшествующий предыдущему. Впрочем, у растущих компаний, для которых и разработана данная методика, отрицательные значения инвестиций встречаются крайне редко. В частности, у ОАО НК «Роснефть» отрицательные значения имели место лишь по показателю «финансовые инвестиции» в 2001 г.

Резервы оптимизации инвестиционной стратегии предприятия могут быть выявлены на основе оценки того, по каким именно показателям отклонение фактического и эталонного рангов и инверсия максимальны.

Расчет эффективности реализации инвестиционной стратегии ОАО НК «Роснефть» приведен в табл. 1, 2.

Таблица 1

**ПОКАЗАТЕЛИ ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ
ОАО НК "РОСНЕФТЬ", тыс. долл.**

Показатель	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	Темпы роста, раз		
					2001 г. к 2000 г.	2002 г. к 2001 г.	2003 г. к 2002 г.
1. Инвестиции в производственно-технологические НИОКР	14507	17902	25432	27900	1,23	1,42	1,10
2. Инвестиции в геологоразведочные работы	23890	34561	38765	75602	1,45	1,12	1,95
3. Инвестиции в нефтеперерабатывающие производства	54671	42311	84567	117903	0,77	2,00	1,39
4. Инвестиции в развитие транспортировки нефти	8765	15437	41671	52418	1,76	2,70	1,26
5. Производственные инвестиции (в целом)	285307	397495	387402	679230	1,39	0,97	1,75
6. Инвестиции в консолидацию дочерних структур	90704	400973	116074	278382	4,42	0,29	2,40
7. Финансовые инвестиции	59884	-129736	363586	321698	0,00	6,07	0,88

Примечание. Таблицы 1 и 2 были рассчитаны по формулам коэффициентов $K_{откл}$, $K_{инв}$ и ЭРИС для исследуемого предприятия за 2001–2003 гг.

Таблица 2

РАСЧЕТ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ ОАО НК «РОСНЕФТЬ»

Показатель	Ранговый ряд, принятый за оптимальный	2002 г.					2003 г.				
		Темп роста	Фактический ранговый ряд (Xs)	Отклонения рангов (по модулю)		Инверсия (Ms)	Темп роста	Фактический ранговый ряд (Xs)	Отклонения рангов (по модулю)		Инверсия (Ms)
				Ys	Ys ²				Ys	Ys ²	
1. Инвестиции в производственно-технологические НИОКР	1	1,42	4	3	9	3	1,10	6	5	25	5
2. Инвестиции в геологоразведочные работы	2	1,12	5	3	9	3	1,95	2	0	0	0
3. Инвестиции в нефтеперерабатывающие производства	3	2,00	3	0	0	0	1,39	4	1	1	1
4. Инвестиции в развитие транспортировки нефти	4	2,70	2	2	4	0	1,26	5	1	1	1
5. Производственные инвестиции (в целом)	5	0,97	6	1	1	1	1,75	3	2	4	0
6. Инвестиции в консолидацию дочерних структур	6	0,29	7	1	1	1	2,40	1	5	25	0
7. Финансовые инвестиции	7	6,07	1	6	36	0	0,88	7	0	0	0
<i>И т о г о</i>	-	-	-	-	60	8	-	-	-	56	7

Итоговые показатели, характеризующие эффективность реализации инвестиционной стратегии ОАО НК "Роснефть" приведены в табл. 3.

Таблица 3

ПОКАЗАТЕЛИ	2001 г.	2002 г.	2003 г.
1. Коэффициент Спирмена ($K_{откл}$)	0	- 0,071	0
2. Коэффициент Кендалла ($K_{инв}$)	0,238	0,238	0,333
3. Эффективность реализации инвестиционной стратегии предприятия, %	30,9	28,8	33,3

Как показали расчеты, эффективность реализации инвестиционной стратегии ОАО НК "Роснефть", несмотря на растущие инвестиционные возможности исследуемого предприятия, является довольно низкой. В 2002 г. по сравнению с 2001 г. эффективность реализации инвестиционной стратегии несколько снизилась (на 2,1 процентных пункта); в 2003 г. наблюдался определенный рост по сравнению с предыдущим годом (на 4,5 процентных пункта).

На основании приведенных выше данных можно выявить наиболее действенные резервы оптимизации инвестиционной стратегии ОАО НК "Роснефть".

▲ *Существенное повышение темпов роста инвестиций в производственно-технологические НИОКР* (данный показатель имеет наибольшее отклонение рангов, равное пяти, и одновременно максимальную инверсию). Несмотря на то что руководство ОАО НК "Роснефть" уделяет определенное внимание передовым технологиям нефтеотдачи пласта и глубинного бурения, по данным внутренней отчетности темп роста инвестиций в НИОКР в 2003 г. (1,1 раза по сравнению с 2002 г.) был существенно ниже темпа роста производственных инвестиций в целом (1,75 раза к уровню 2002 г.). В перспективе такая, по сути, экстенсивная финансово-инвестиционная политика таит в себе стратегическую угрозу для исследуемой компании.

Представляется, что для решения данной проблемы в ОАО НК "Роснефть" необходимо создать целевой фонд НИОКР. Средства указанного фонда должны расходоваться по жестко утвержденным направлениям на технико-технологические инновации и организацию опытно-конструкторских работ. В настоящее время в исследуемой компании существует фонд развития, в котором аккумулируются довольно значительные суммы, фактическое распределение которых является не слишком "прозрачным". Создание фонда целевого НИОКР, на наш взгляд, позволило бы решить проблему. Источником формирования фонда НИОКР НК "Роснефть" может служить чистая прибыль компании. При этом в соответствии с предлагаемой методикой опти-

мизации инвестиционной стратегии предприятия темпы роста средств, аккумулируемых в данном фонде, должны превышать темпы роста любых других направлений инвестирования.

▲ *Снижение темпов роста инвестиций в консолидацию дочерних структур.* По данным 2003 г. фактический ранг темпа роста данного показателя имеет максимальное по абсолютной величине отклонение от оптимального рангового ряда (темп роста инвестиций в консолидацию дочерних структур в 2003 г. составил 2,4 раза к уровню 2002 г. – указанный темп роста является максимальным, хотя в соответствии с методикой оптимизации инвестиционной стратегии он должен занимать лишь шестую позицию). Реализация данного режима представляется вполне достижимой, поскольку к 2003 г. процесс консолидации дочерних структур ОАО НК «Роснефть» фактически завершен; в подавляющем большинстве дочерних структур головная компания имеет контрольный пакет акций, и в будущем темпы роста инвестиций по данному направлению должны существенно снизиться.

В целом предлагаемая методика оптимизации инвестиционной стратегии предприятия позволяет оценить эффективность реализации инвестиционной стратегии в соответствии с основными приоритетами финансово-экономического развития компании и обосновать меры по повышению эффективности инвестиционного развития.

ЛИТЕРАТУРА

- Бригхем Ю., Гапенски Л.* Финансовый менеджмент: Пер. с англ.: В 2 т. /Под ред. В.В. Ковалева. М.: Экономическая школа, 1998. Т. 1.
- Ван Хорн Дж.* Основы управления финансами: Пер. с англ./Под ред. И.И. Елисеевой. М.: Финансы и статистика, 2003.
- Гендлер Л.А.* Об интегральной оценке экономической динамики коммерческого предприятия на основе данных бухгалтерской отчетности//Бизнес-панорама. 2002. № 7.
- Зайцев Н.Л.* Экономика промышленного предприятия. М.: Инфра–М, 2003.
- Сыроеждин И.М.* Совершенствование системы показателей эффективности и качества. М.: Экономика, 1980.
- Шарп У., Александер В., Бейли А.* Инвестиции. М.: Дело, 1999.



**ВЕСТНИК
ФИНАНСОВОЙ АКАДЕМИИ**



Обложка *худ. В.А. Селин*
Компьютерное макетирование, набор и верстка *Н.Н. Жахова*
Корректор *Т.Н. Кузнецова*

Подписано в печать 20.09.2005 г.

Формат 70 x 100/16. Печать офсетная.

Гарнитура Academy

Усл. печ. л. 000. Уч.-изд. л. 000.

Тираж 995 экз. "С"



Издательство "Финансы и статистика"
101000, Москва, ул. Покровка, 7

Телефон (095) 925 4708; факс (095) 925 0957

E-mail: mail@finstat.ru

<http://www.finstat.ru>



Отпечатано в ГУП "Великолукская городская типография"

*При обнаружении полиграфического брака
просьба обращаться по тел. (811-53) 3-62-95*

