

## РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК: ЭКОНОМИКА ДОЛЖНА БЫТЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ

### RUSSIAN STOCK MARKET: ECONOMICS MUST BE INVESTMENT ACTIVE

И. В. Костиков, доктор экономических наук, профессор  
М. К. Беляев, член Экспертного совета ИФРУ

Фондовый рынок еще не стал интегральной частью российской экономики. Российский рынок ценных бумаг характеризуется ограниченным составом участников, незначительными емкостью и глубиной. Фундаментальными задачами развития фондового рынка являются: защита прав потребителей и участников рынка финансовых услуг; решение проблемы инсайдерской информации; создание механизма правоприменения, обеспечивающего эффективную реализацию правовых норм; создание судебной системы, способной решать хозяйственные споры. Решение проблемы инновационности инвестиций требует расширения набора экспортных продуктов и перевооружения на государственном уровне производственной базы всех отраслей, в том числе базовых и традиционных.

Russian stock market has not yet become integral part of the country economics. It is characteristic with restricted number of participants, insufficient capacity and depth. Fundamental stock market development tasks are: protection of finance service market consumers and participants; solution of insiders' information problems; creation of a mechanism capable of providing for efficient implementation of legal norms; creation of a juridical system capable of solving economic disputes. The investment innovation problem demands that the set of Russian export products be considerably enlarged and production base of all industries, those traditional included, be reorganized at the state level.

Le marché des fonds russes n'a pas encore devenue une parti intégral d'économie du pays. Il est caractéristique par un limite nombre de participants et par capacité et profondeur insuffisantes. Les tâches fondamentales du développement du marché des fonds sont: protection des clients et participants du marché des services financières; résolution des problèmes d'information d'insiders; création d'un mécanisme capable d'assurer la réalisation des normes légales; création d'un système juridique capable de résoudre les disputes économiques. A résoudre le problème d'innovation des investissements, il faut que l'assortiment des produits d'export russe soit essentiellement elargi et que la base de production des toutes les industries soit réorganisée, y compris les industries traditionnelles.

Fondsmarkt ist noch kein integraler Bestandteil Russischer Ökonomik gewesen. Er ist mit beschränktem Zahl der Teilnehmer und ungeeigneten Kapazität und Tiefe charakteristisch. Fundamentale Entwicklungsaufgaben der Fondsmarkt: Verteidigung der Verbräucher und Teilnehmer von finanzieller Servicemarkt; Lösung der Insiderinformationsproblemen; Schaffen des Mechanismus, das Beachtung Rechtsnormen gewährleisten könnte; Schaffen des Rechtssystems, das Wirtschaftsstreiten beilegen könnte. Um das Innovationsproblem der Investierung zu lösen, der Exportproduktionsassortiment Russlands wesentlich erweitert und die Produktionsbase aller Industrien einschließlich deren, die traditionellen sind, reorganisiert werden muss.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, инвестиции, бизнес, структурное преобразование.

**Key words:** stock market, investment, business, structural transformation.

**Mots clefs:** marché des fonds, investissements, entreprise, transformation structurelle.

**Schlüsselwörter:** Fondsmarkt, Investitionen, Business, Strukturumgestaltung.

Фондовый рынок является сложным комплексным механизмом, обеспечивающим инвестиционный процесс в самом широком смысле. Механизм фондового рынка обеспечивает привлечение капиталов для новых инвестиций и для расширения существующего бизнеса; с помощью инструментов фондового рынка осуществляется перелив капитала в наиболее перспективные и прибыльные отрасли и сферы производства, что обеспечивает эффективное социально-экономическое развитие; происходит смена собственников. Одной из главных функций фондового рынка является консолидация временно свободных и расплывчатых денежных средств, находящихся у физических и юридических лиц, и последующее направление их в инвестиции.

В настоящее время перед российской экономикой со всей остротой стоит задача не только ускоренного роста, но и качественного структурного преобразования, подъема производства на новой технологической основе, повышения производительности труда, организации выпуска новейших образцов продукции, отхода от сырьевой направленности, повышения доли обрабатывающих отраслей и видов производств, вывода конкурентоспособной продукции на мировой рынок. Реализация столь гран-

диозных задач, учитывая масштабы российской экономики и потенциал ее перспективного развития, требует колоссальных инвестиционных средств, мобилизация которых без участия рынка ценных бумаг представляется маловероятной. Повышенное внимание к рынку ценных бумаг в качестве механизма обеспечения инвестиционного процесса в современной России обусловлено также крайне низким уровнем капиталовложений в реальную экономику в течение постперестроечного периода, фактически законсервировавшего устаревшую производственную базу. Важнейшей особенностью рынка ценных бумаг является не только то, что он позволяет мобилизовать масштабные средства, но и обеспечивает их направление в наиболее эффективные и перспективные отрасли и виды производств, причем «рыночными», а не административно-принудительными методами.

### Инфраструктура есть и неплохо работает...

Современное состояние российского фондового рынка оставляет двойственное впечатление. С одной стороны, он обладает достаточно развитой инфраструктурой, позволяющей осуществлять операции с ценными бумагами. Имеются в виду торговые площадки, оборудованные современными средствами связи и компьютерной техникой (например, ММВБ и РТС), на которых ежедневно осуществляются операции, бесперебойно проводятся расчеты и платежи, в торгах принимают участие подготовленные специалисты, в определенной степени развита информационная база.

Но с другой стороны, и это необходимо подчеркнуть, фондовый рынок так и не стал интегральной частью российской экономики. Он далеко не в полной мере, если не использовать более жесткие оценки, выполняет свою основную макроэкономическую функцию обеспечения инвестиционного процесса. Несмотря на определенную зрелость рыночных отношений в экономике в целом (хотя процессы перехода к рынку не получили полного завершения) и наличие крупных и успешных в финансовом отношении корпораций, рынок ценных бумаг до настоящего времени не получил адекватного развития в качестве механизма, обеспечивающего инвестиционный процесс, не стал массовым источником дополнительного капитала для компаний, расширяющих или начинающих свой бизнес. Рынок корпоративных ценных бумаг характеризуется сравнительно ограниченным объемом, на нем представлен весьма узкий спектр компаний, акции которых участвуют в сделках (в основном речь идет об акциях наиболее крупных компаний, занятых в наиболее прибыльных отраслях, преимущественно энергетического комплекса, так называемых «голубых фишках»). Также ограничен круг участников, осуществляющих операции с ценными бумагами.

Иными словами, рынок ценных бумаг в России выступает преимущественно в качестве площадки, на которой осуществляются спекулятивные сделки с целью извлечения краткосрочной прибыли или страхования средств от инфляционных процессов.

Российский рынок ценных бумаг характеризуется ограниченным составом участников, незначительной емкостью и глубиной. По оценкам экспертов, на долю 10 крупнейших эмитентов приходится до 65% всего рынка, а по оборотам на эти компании приходится до 90%. Причем эти показатели стабильны во времени. Сравнительно скромны количественные показатели. Так, за ноябрь 2010 г. оборот торгов по акциям, входящим в индекс ММВБ, составил около 1 трлн. руб. (или немногим более 33 млрд. долл.). Показатели максимального и минимального дневного оборота в торговой системе в течение ноября колебались в диапазоне 58 млрд. руб. и 10,5 млрд. руб. (приблизительно от 1,9 млрд. долл. до 0,35 млрд. долл.). При этом на Сбербанк России приходилось почти 36% суммарного оборота, на Газпром – около 17%, на ГК Норникель – около 8%, на банк ВТБ – немногим более 6%.

В этой связи необходимо отметить ожидающееся оживление рынка ценных бумаг в связи с реализацией правительственной программы приватизации федерального имущества, в соответствии с которой на рынок предполагается вывести акции таких крупных предприятий как: ОАО Апатит; Издательство «Просвещение»; Ульяновский автомобильный завод. На основании отдельных решений будут проданы пакеты акций Сбербанка России, банка БТБ, Росагролизинга, Российских железных дорог, Роснефти и ряда других компаний.

Что же необходимо для того, чтобы технический и инфраструктурный потенциал российского фондового рынка реализовал свои инвестиционные возможности на практике? Ответ на этот вопрос, как, впрочем, и на большинство вопросов в экономике, на концептуальном уровне очевиден и не отличается оригинальностью. Однако это не означает, что об этих проблемах не следует говорить. Напротив, постоянное привлечение внимания к этим проблемам способствует их скорейшему преодолению и поступательному движению в правильном направлении. Правда, при этом необходимо иметь в виду, что теоретическая «банальность», если не сказать «очевидность», на практике выливается в немалые сложности.

Не претендуя на полноту охвата, попытаемся сформулировать основные блоки проблем, требующие первоочередного решения.

Фундаментальной задачей является защита прав потребителей финансовых услуг и участников рынка финансовых услуг, включая фондовый рынок.

Особенно важной является защита прав инвесторов (как юридических, так и физических лиц), а также гарантия прав собственности. Для решения этой задачи, находящейся в рамках правового поля, требуется большая и объемная работа по нескольким направлениям.

Прежде всего, речь идет о модификации законодательства (включая федеральный уровень), устранение существующих противоречий между отдельными положениями, введение норм, направленных непосредственно на защиту инвестора. Важно, чтобы такие нормы укладывались в трафареты международных правовых стандартов, были понятны зарубежному инвестору. Это требование приобретает особую актуальность в связи с ориентацией на создание Международного финансового центра в Москве, а также в плане привлечения зарубежных инвесторов, то есть потоков капитала, из-за рубежа.

В этой же корзине – проблема инсайдерской информации. К сожалению, на пути инсайдерской информации, подрывающей сами основы рыночного механизма, включая торговлю ценными бумагами, не стоят достаточно эффективные правовые фильтры. Вместе с тем, рассчитывать на реализацию потенциала фондового рынка, привлечение на него масс инвесторов без решения проблемы инсайда не приходится. Особенно, когда речь идет о зарубежном участнике. Выходить на непредсказуемый рынок (поскольку инсайд и сделки, базирующиеся на инсайте, деформируют рыночную статистику, лишают ее информативности), а также вступать в соперничество с конкурентами, вооруженными информацией, которая обеспечивает преимущества для них и повышает риски для остальных, никто не намерен.

Второй компонент правовых новаций связан с механизмом правоприменения, обеспечивающим эффективную реализацию правовых норм.

И, наконец, третий компонент – это наличие судебной системы, способной объективно решать хозяйственные споры. Сложность и специфика работы в этом направлении заключается в том, что такие суды должны иметь правовую основу для своей деятельности, а судьи – достаточную квалификацию и опыт работы в области финансового права. Суды должны быть укомплектованы соответствующим штатом сотрудников, гарантирующим работу судов по самым высоким стандартам. Иными словами, бизнес должен быть уверен, что он получит надежную правовую защиту в плане обеспечения условий для осуществления собственной деятельности и сохранности ее результатов.

Эти три базовых условия могут получать параллельное разрешение. Никаких требований к обя-

зательной последовательности не существует, хотя соблюдение определенной гармонии и синхронности никогда не мешало. Например, в специальной печати регулярно появляются сообщения о работе по совершенствованию правовой базы. Это правда, которую нельзя не признать. Но нельзя не признать и неспешности введения новаций и решения не всегда принципиальных и коренных вопросов.

В плане защиты прав потребителей финансовых услуг в последнее время произошли два важных события: создание Союза защиты прав потребителей финансовых услуг (Финпотребсоюза), основной задачей которого провозглашена именно юридическая защита прав граждан по финансовым вопросам, включая судебные разбирательства, и, второе, совершенно новое для российского рынка, – появление омбудсмена по финансовым вопросам. Позитивным является не просто создание должности омбудсмена, но и подкрепление его деятельности Федеральным законом «Об альтернативной процедуре урегулирования споров с участием профессионального посредника (закон о медиации)». По мнению авторов этого закона, – это юридическое нововведение позволит продвинуться по пути быстрого и малозатратного урегулирования экономических споров, в том числе, внесудебного.

Еще одно обстоятельство, относящееся к инфраструктуре, которое следует учитывать. Современный насыщенный техническим оборудованием сложный фондовый рынок с множеством инструментов и переплетением с другими рынками, в том числе международными, не может существовать в отрыве от компаний, поддерживающих его работоспособность. Имеются в виду брокерские компании, обслуживающие клиентов, юридические фирмы, бухгалтерские, аудиторские, кадровые агентства и так далее, не говоря уже о компаниях, работающих в сфере информационных технологий. Все они помогают клиенту работать на рынке ценных бумаг, осуществляя не только сами операции по его поручению, но и выполняя множество сопутствующих «обязанностей», необходимых для присутствия на рынке. Современная фондовая биржа – это своего рода конгломерат взаимосвязанных компаний, работающих друг на друга в тесном взаимодействии.

### В тандеме с банками

Фондовый рынок функционирует в тесной увязке с банковской системой. Банковская система считается наиболее продвинутой рыночной сферой российской экономики. Нередко ее называют «локомотивом» рыночных реформ. Однако в контексте фондового рынка российской банковской системе предстоит еще пройти определенный путь. Приведем несколько цифр, не требующих особых

комментариев. В настоящее время количество кредитных организаций в России составляет 1030. При этом в московском регионе размещено более половины из них – 534 банка. Суммарные активы банковской системы немного превышают 1 трлн. долл. При этом подавляющее большинство крупных (по российским меркам) банков расположено также в столичном мегаполисе: из 159 банков с уставным капиталом более 1 млрд. руб. (около 33,3 млн. долл.) 112 расположено в главном городе страны – Москве. Очевидно, что с такими характеристикам говорить о полноценном включении банковской системы в работу фондового рынка, оперирующего гигантскими суммами, крайне сложно.

Негативных оттенков в картину добавляет незначительный опыт (или склонность) российских банков работать с ценными бумагами. В настоящее время операции с ценными бумагами не являются для них приоритетными. Некоторым оправданием может служить постулат, что банки лишь следуют за сложившейся ситуацией, а их статистика отражает положение на рынке ценных бумаг, который они не рассматривают в качестве сферы прибыльного и надежного размещения активов. Тем не менее, факты есть факты. А они следующие: вложения в акции и паи организаций-резидентов (кроме банков) к осени 2010 г., отраженные в балансах российских банков, не превышали 8 млрд. долл., вложения в долговые обязательства РФ и Банка России были немногим более 600 млрд. долл. В течение 2010 г. удельный вес ценных бумаг в активах московских банков колебался в пределах 13–14% (по состоянию на 1 октября 2010 г. – 13,8%, а в начале года – 13,2%).

Между тем, без мощной и дееспособной банковской системы рассчитывать на полноценное функционирование фондового рынка сложно. Банки играют важную роль не только в плане организации своевременных расчетов между клиентами и предоставления им кредитов для осуществления операций в необходимых случаях. Важнее, что сами банки являются крупнейшими участникам рынка ценных бумаг, обеспечивая его бесперебойное и постоянное функционирование, поддерживая своими операциями купли-продажи пакетов ценных бумаг и высокий уровень сделок и общей деловой активности. Важна также консалтинговая деятельность банков в области таких сделок. Банки наряду с профессиональными брокерскими компаниями выступают в качестве консультантов компаний, берут на себя роль организаторов размещения первичных выпусков акций, сделок на вторичном рынке при купле-продаже пакетов ценных бумаг для различных компаний. Особенно актуальна их помощь в процессе слияний и поглощений. В нашей экономике такие операции уже не экзотика, но в то же время они далеки от массовости.

### Опора на широкие массы

Сложно говорить о расширении границ фондового рынка и его включении в инвестиционный процесс без адекватного развития коллективных участников фондового рынка, то есть страховых компаний, строительных обществ, пенсионных фондов, паевых и хедж-фондов и других аналогичных структур. Именно эти структуры концентрируют средства физических лиц и выходят с ними на рынок ценных бумаг (по терминологии практиков, выполняют роль «пылесоса»). Экономическая теория утверждает, а практика подтверждает, что владение пакетами акций целесообразно с точки зрения прибыльности только в том случае, если речь идет о крупных владениях. Наиболее яркая иллюстрация – история приватизации в Англии последних десятилетий прошлого века. В результате приватизации ряда предприятий, осуществленной пришедшими к власти консерваторами, через непродолжительное время распыленные среди широких кругов граждан акции предприятий стихийно «стянулись» в крупные пакеты, принадлежащие состоятельным владельцам.

Владельцы скромных доходов получают доступ к фондовому рынку через посредничество коллективных участников. Такие финансовые институты пока не получили достаточного развития в российской экономике. Так, общие требования страховых компаний (активы) по состоянию на осень текущего года составили около 20,5 млрд. долл., неправительственных пенсионных фондов – 23,7 млрд. долл. Все российские паевые инвестиционные фонды (включая закрытые) управляют менее чем 30 млрд. долл., что эквивалентно приблизительно 2% ВВП. При этом все паевые инвестиционные фонды акций (включая закрытые) – индексные, смешанные и облигационные – управляют менее 12 млрд. долл. или около 1% от рыночной капитализации (рыночная капитализация российского рынка акций – около 1,2 трлн. долл.). При этом совокупные активы коллективных инвесторов составляют не более 5% этой величины. Для сравнения напомним, что в США фонды акций управляют около 50% рыночной капитализации, а все американские паевые инвестиционные фонды управляют 10,4 трлн. долл., что сравнимо с американским ВВП.

В определенной степени возможности участия широких масс физических лиц ограничиваются невысокими доходами основной части населения. Так, по данным Росстата, 92% занятых получают заработную плату не выше 600 тыс. руб. в год (около 2 тыс. долл. в месяц). В их числе – занятые с уровнем заработной платы 280 тыс. руб. в год и ниже составляют 67%. Если говорить о конкретных цифрах, то минимальный уровень заработной платы в столице



установлен на уровне 10 400 руб. в месяц с 1 января 2011 г.; заработная плата, предлагавшаяся московским малым и средним бизнесом при найме работников в ноябре 2010 г. составляла немногим более 28 тыс. руб. (даже менее 1 тыс. долл. по текущему курсу). В регионах (за исключением тех, где ведется нефте- и газодобыча) заработки, как правило, ниже. Например, в Воронеже средняя заработная плата в ноябре 2010 г. находилась на уровне 15 тыс. руб. (с вариациями по отраслям). Действительно, картина не оптимистичная. Особенно с учетом того, что возраст 21% населения превышает 60 лет, то есть он является пенсионным.

Вместе с тем, проблема низких доходов не является уникальной только для российского рынка. Мировая практика накопила достаточный опыт работы в такой ситуации. Речь идет о развитии финансовых институтов, ориентированных на людей с невысокими доходами. Среди них - система микрокредитования, кооперативные банки, общества взаимного кредита, а также создание и вывод на рынок финансовых продуктов, ориентированных на небогатых клиентов. Нередко инерционность в этом направлении заключается в том, что инструменты и схемы разрабатывают благополучные в финансовом отношении люди, которым трудно представить, что для некоторых категорий населения и несколько сотен долларов являются целым состоянием. Решение этой проблемы правомерно связывать с более активной позицией государства, его деятельностью по поддержке и поощрению развития таких институтов. Тем более, если учесть, что это направление деятельности содержит значительный социальный компонент.

Определенное сдерживающее влияние на участие населения в различных финансовых программах играет ярко выраженное асимметричное географическое размещение финансовых учреждений, концентрация финансовых площадок и банков в крупнейших центрах, прежде всего, в столичном регионе. Вместе с тем, в России в докризисный период наметилась тенденция движения бизнеса навстречу потребителю. Имеется в виду бум потребительского кредитования, имевшего даже агрессивный характер со стороны банков, а также активизация банковских филиалов, размещенных в периферийных регионах. В тот период банки проявляли просто чудеса изобретательности в плане конструирования и внедрения кредитных продуктов на рынок, включая пластиковые карты. Значит, когда созревают условия, банки и другие финансовые институты «могут». Тем более, что в значительной степени низкая насыщенность финансовыми учреждениями удаленных от центра регионов в современных условиях легко преодолевается с помощью современных компьютерных технологий и средств связи.

Наиболее популярным финансовым инструментом среди населения остаются банковские депозиты. Причин несколько: традиции, информированность, активная (иногда на грани агрессивности) реклама, насыщенность банковскими учреждениями, по сравнению с другими финансовыми институтами. Определенную роль сыграл негативный опыт крушения финансовых пирамид на ранних этапах рыночных реформ. Вместе с тем, суммы депозитов также далеки от радужных показателей. Например, по состоянию на начало октября 2010 г., на депозитных счетах московских банков сконцентрировалось 3304,3 млрд. руб. (около 110 млрд. долл.). Развитые фондовые рынки оперируют значительно более масштабными суммами.

Представляется, что весьма важным в деле привлечения широких слоев населения на финансовый рынок является развитие мелкого и среднего бизнеса. Дело не только в том, что такие предприятия активизируют денежные и финансовые операции, и не в том, что повышают доходы населения, — доходы многих владельцев маленьких фирм не превышают доходы наемных работников. Важно, что тот, кто владеет собственным бизнесом, невольно втягивается в активную финансовую жизнь по линии собственного предприятия, приобретает необходимые знания, навыки и даже финансовую культуру. Ведь ему необходимо совершать платежи, заключать договоры, отчитываться перед налоговыми органами и т.д. Все эти навыки переносятся и на личные доходы. В первую очередь, это относится к индивидуальным предпринимателям, предприятиям, где граница между личными финансами и финансами «компаний» весьма условна и различима только с позиций бухгалтерского учета. Наемный работник, получающий твердую и регулярную заработную плату, таких стимулов не имеет.

Также необходимо подчеркнуть, что ключевая роль в работе с населением (особенно в стране, в течение длительного времени существовавшей вне рынка и реальных денежных отношений) принадлежит информационной и просветительской деятельности, подъему финансовой грамотности всех групп населения. Согласно специальным исследованиям, значительная часть населения до настоящего времени не имеет четкого и ясного представления не только о возможностях, которые могут предоставить финансовые программы различных институтов, но и о самом их существовании. Если вернуться к вопросу о финансовом омбудсмене, который должен защищать права, в том числе и простых инвесторов, то согласно опросу, проведенному Национальным агентством финансовых исследований (НАФИ), 80% соотечественников ничего не знают о его существовании. Доля россиян, подписывающих кредитный договор, не вникая в его содержание, составляет около 25%.

А ведь многие недоразумения возникают впоследствии именно в результате невнимательного отношения к тексту договора. Эти цифры, на наш взгляд, свидетельствуют о необходимости активизации информационной работы среди населения, повышения его финансовой грамотности.

Многие считают, что скромные доходы автоматически оставляют их за чертой участников финансового рынка. Вместе с тем, управление личными доходами, как показывает мировая практика, и для небольших доходов актуально и приносит вполне осязаемые результаты. Любое дело начинается с первых шагов и при наличии стабильности и последовательности имеет тенденцию к развитию и наращиванию. Учитывая российскую специфику, вопрос распространения знаний о рынке, финансах, деньгах в доступных и разнообразных формах, является, без преувеличения, ключевым в деле активного включения средств населения в хозяйственный оборот.

#### **Инвестиции без инноваций – деньги на ветер**

Инвестиционные потоки имеют фундаментальное значение для развития экономики, подъема благосостояния страны и ее граждан. Еще более важны инвестиционные потоки, имеющие инновационную направленность.

Инновационная направленность инвестиций в значительной степени зависит от политики государства в области экономики. При этом инвестиционный процесс должен обеспечивать не только производство конечного продукта передовых, высокотехнологических отраслей. На государственном уровне речь идет о перевооружении производственной базы всех отраслей, в том числе базовых и традиционных. В известной степени имеет место своеобразное распределение обязанностей. Когда речь идет о конкретном высокотехнологичном продукте, – это ответственность бизнеса, в то время как зона ответственности государства – создание условий для массовой модернизации основных фондов, обеспечивающих высокую производительность труда и эффективность производства, то есть ключевые качественные показатели экономики, определяющие социально-экономическое развитие.

Бизнес, а, следовательно, и инвестиции, идут в те отрасли, которые обеспечивают прибыль и имеют относительно долгосрочную перспективу. Только при наличии таких условий включаются действительно объективные рыночные механизмы, центром которых является фондовый рынок. С учетом этого обстоятельства, а также того, что инновационные программы связаны с повышенным риском, деловые круги вправе ожидать от государства определенных преференций в области налогов, амортизационной политики, определенных правовых и других гарантий.

Особое место в инновационном процессе принадлежит малому и среднему бизнесу, формирующемуся на прорывных направлениях. Вместе с тем, на стартовых позициях небольшие компании испытывают традиционные трудности с кредитами, производственными помещениями, повышенным риском. Инновационным компаниям необходима поддержка в виде специализированных гарантийных фондов, венчурных фондов и других форм поддержки, включая информационные центры. Одновременно требуется адаптация структур фондового рынка к специфике таких компаний. Например, создание торговых площадок, ориентированных не только на операции с ценными бумагами крупных компаний, но также и небольших и средних, занятых в высокотехнологичных, но рискованных видах производств.

Декларированные программы инновационного развития в России, в частности, проект создания специализированного инновационного центра «Сколково» – важный шаг в этом направлении. Однако оценка перспектив и результатов его деятельности требует осторожности и взвешенности. На основании сообщений средств массовой информации, складывается впечатление, что создающийся центр ориентирован на «выдачу» конкретных продуктов, разработку технологических процессов для определенных отраслей или групп отраслей, так называемых «материалов будущего».

Безусловно, такая направленность имеет важное значение для технического прогресса. Вместе с тем, за скобками остается экономический – подчеркнем, экономический – алгоритм внедрения технических новинок. А в этом, собственно, заключается суть инновационного процесса. Мало разработать продукт. Если он не адаптирован к рынку, если рынок не готов к его восприятию (речь идет не только и даже не столько о потребительском рынке), то он так и останется на стадии разработки или опытного образца. История науки и техники изобилует такими примерами. Пока российская экономика опирается на крайне ограниченный набор экспортных продуктов (преимущественно энергоносители и металлы), обеспечивающих компаниям высокие и стабильные прибыли, она остается малочувствительной к инновациям. Торговый баланс со странами ЕС бесстрастно фиксирует, что 85% экспорта 27 его членов в Россию составляют товары промышленного производства, в то время как их импорт из России на 3/4 состоит из энергоресурсов (нефть, газ, уголь).

В этой связи, использование привычного понятия «внедрение» научно-технического прогресса далеко не полностью отражает картину. Так, опыт командной экономики со всем ее партийно-государственным ресурсом, бесконечной чередой создания и модернизации могущественных комитетов

по науке и технике, свидетельствует о непродуктивности «искусственного» прививания передовых производств. Как говорится, «прогресс не купишь». Необходимо создание таких условий в экономике, такого делового климата, такого уровня научной и производственной культуры, чтобы они «втягивали» в себя передовые технологии, были ориентированы на выпуск технических новинок, была настроена на повышение производительности труда, то есть на совокупную общественную эффективность.

Решение ключевых проблем финансового рынка является необходимым условием его дальней-

шего развития, интегрирования в хозяйственный механизм в качестве звена, обеспечивающего инвестиционные потоки, а, следовательно, и социально-экономический прогресс страны. Как отмечают классики политической экономии, без акций предприятий и рынка акций, где их продают и покупают, не было бы ни железных дорог, ни крупного машинного производства. Хотя эти слова относятся к промышленной революции периода паровых машин и электричества, но они вполне актуальны и для эры электроники, телекоммуникаций и нанотехнологий.

Костиков И. В. – доктор экономических наук, профессор, научный руководитель Института фондового рынка и управления (ИФРУ)

Kostikov I. V. – Doctor of Economic Sciences, Professor, Scientific Head, Stock Fund and Management Institute (IFRU)

Беляев М. К. – член Экспертного совета Института фондового рынка и управления (ИФРУ)

Belyaev M. K. – Expert Council Member, Stock Fund and Management Institute (IFRU)

e-mail: beliaevmike@rambler.ru

## Научно-практический журнал

# «МИР» (Модернизация. Инновации. Развитие)

приглашает к сотрудничеству новых авторов

### Основные требования к статьям:

1. Статья представляется в электронном виде в форматах .doc и .rtf и в виде распечатки. Статья на бумажном носителе должна строго соответствовать рукописи на электронном носителе. Все аббревиатуры следует расшифровывать. Возможно предоставление научной статьи и сопроводительного письма по электронной почте.
2. Распечатка научной статьи должна быть подписана автором с указанием даты ее отправки.
3. Объем научной статьи должен быть не менее 5 и не более 15 страниц, напечатанных через 1,5 интервала с размером шрифта не менее 12. Рекомендуемый тип шрифта – Times New Roman.
4. К каждой статье необходимы ФИО автора, название статьи, аннотация и ключевые слова на русском и английском языках.
5. Авторам статей, утвержденных к публикации Научно-редакционным советом, в обязательном порядке необходимо заполнить анкету автора и выслать на электронный адрес журнала свою фотографию в графическом формате (.jpg, .tif).
6. Оформление библиографического списка, обязательного в конце статьи, должно соответствовать ГОСТ Р 7.0.5-2008.

Научно-редакционный совет оставляет за собой право на редактирование статей. Статьи, не соответствующие указанным требованиям, не публикуются и не возвращаются авторам.

Статьи и все материалы к ним ждем по адресу: [info@idnauka.ru](mailto:info@idnauka.ru)