

Хетагурова Заира Владимировна, кандидат экономических наук, Кубанский государственный технологический университет, т.: 89284190782.

**ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИНТЕРЕСОВ СУБЪЕКТОВ
ФОНДОВОГО РЫНКА**
(рецензирована)

В статье исследуются теоретические основы экономических интересов субъектов рынка ценных бумаг, анализируются субъектные формы проявления экономических отношений, определяются различные конфигурации их экономического поведения, целей и мотивов, экономических интересов участников фондовых процессов.

Ключевые слова: экономические интересы; согласование интересов субъектов; инвестиционный процесс; инвестиционный товар, фондовый процесс.

Khetagurova Zaira Vlaimirovna, Candidate of Economics, Kuban State Technological University, tel: 89284190782.

THEORETICAL BASIS OF RESEARCH OF ECONOMIC INTERESTS OF STOCK MARKET SUBJECTS
(reviewed)

The article investigates the theoretical foundations of the economic interests of entities in the securities market, analyzes the subjective forms of economic relations, defines different configurations of their economic behavior, goals and motives, economic interests of the participants in the stock processes.

Keywords: economic interests, consequence of the interests of subjects, the investment process, investment goods, the stock process.

Одним из основных лейтмотивов экономической науки является стремление выработать универсальную поведенческую метатеорию, позволяющую объяснить природу субъектов экономических отношений. Анализируя различные подходы к исследованию субъектов экономических отношений можно выделить такие характеристики хозяйствующих субъектов как: рациональность; предпринимательские способности; иррациональность; оппортунизм и др.

Каждый из подходов вносит определенный вклад в исследование природы субъектов хозяйствования, способствуя тем самым изучению различных сторон их экономической деятельности. Субъектные формы проявления экономических отношений определяют различные конфигурации их экономического поведения, экономических интересов участников различных хозяйственных процессов, в том числе и фондовых.

Установлено, что эволюция теоретических взглядов к исследованию различных аспектов развития экономических отношений, складывающихся между участниками фондового рынка, в целом были адекватны той или иной стадии развития фондового рынка.

В экономически развитых странах система экономических отношений в данном сегменте обрела четкие организационно-правовые и структурные контуры. В России многие экономические процессы в рамках рынка ценных бумаг, находятся в стадии институционализации.

В принципе, о степени зрелости фондового рынка можно судить на основании эффективности выполняемых им функций, прежде всего, функций мобилизации и трансформации сбережений в долгосрочные инвестиции и перераспределения капитала от неэффективных субъектов экономики, к более эффективным. Успешная реализация данных функций зависит от многих факторов, в том числе и от особенностей осуществления фондового процесса, его эффективности и надежности. Смысловое ядро рыночного фондового процесса составляет взаимодействие двух противоположностей – владельцев фондового товара и владельцев инвестиционных ресурсов. Атрибутами данного взаимодействия выступают обеспечение их высокой ликвидности, государственное регулирование эмиссии и обращения ценных бумаг, условий их налогообложения.

В процессе изучения особенностей взаимодействия субъектов фондового процесса, следует отметить двойственную роль в фондовом процессе государства, ибо оно, с одной стороны, формирует «правила игры» для всех участников фондового рынка, с другой – как собственник – выходит на данный рынок то в качестве владельца фондового товара, то в качестве владельца инвестиционных ресурсов [6]. Финансовые посредники могут участвовать в фондовом процессе, как на стороне спроса, так и на стороне предложения. По выходе из сделки происходит смена ролевых функций ее участников – владелец товара становится владельцем денег и наоборот.

Фондовый процесс традиционно считается областью, где модель рационального оптимизирующего субъекта находит себе наиболее адекватное применение, ибо в нем наиболее ярко проявляется специфическая мотивация – накопление капитала. Условием рационального поведения субъектов фондовой сделки является эффективность рынка ценных бумаг.

Принципу господствующей рациональности противопоставлен принцип ограниченной рациональности, более соответствующий поведению субъектов фондовой сделки: не способных прогнозировать любые возможные случайности; сталкивающихся с неопределенными ситуациями; решения которых находятся во взаимодействии, особенно при олигополии. Кроме того, учитывая присущее договорам несовершенство (договор не может предвидеть различные ситуации и их последствия), условия их выполнения становятся первоочередными, что в результате и приводит к оппортунистическому поведению.

Следует отметить, что специфика экономических отношений на фондовом рынке определена динамикой операций с фондовым товаром, комбинированием сторон фондовых процессов. В результате формируется рыночная инфраструктура и основы правового обеспечения фондовой деятельности.

Если в мировой практике инфраструктура фондового рынка складывалась под воздействием расширяющегося процесса акционирования, то в России основанные на здоровой конкуренции механизмы рынка еще не укоренились, а инвестиционные потребности, хотя и велики, но не уравновешены возможностью получения инвесторами высоких доходов. Двойственность условий, в которых функционирует отечественный фондовый рынок, определяет специфику экономических отношений субъектов фондового процесса. С одной стороны, последние в современных условиях являются участниками рыночных по форме фондовых сделок, с другой стороны, на реальное содержание фондового процесса влияют специфические навыки и привычки прежней системы хозяйствования.

Налицо, таким образом, противоречие между формой и содержанием фондового процесса. Основными инструментами разрешения указанного противоречия являются последовательное формирование нормативного обеспечения фондового процесса на федеральном, региональном и местном уровнях, совершенствование экономической инфраструктуры и формирование человеческого капитала фондового рынка, формирование отечественной экономической культуры фондового процесса.

Следует признать, что эффективность фондового процесса прямо зависит от глубины и адекватности познания, степени учета экономических интересов хозяйствующих субъектов, так как именно через интересы проявляются экономические отношения, образуя «пружину», приводящую в действие экономический механизм рынка ценных бумаг [4].

Можно утверждать, что экономические интересы участников фондового процесса представляют собой персонафикацию соответствующих отношений собственности, преломляющихся в фондовом процессе, то есть в конкретных сделках купли – продажи фондовых товаров.

Раскрывая сущность экономических интересов субъектов фондового рынка на основе персонафикации отношений собственности, мы получаем возможность исследовать взаимодействие объекта и субъекта экономических отношений. При этом, каждая экономическая категория должна найти свое воплощение (персонафикацию) в личности, в способностях и потребностях человека как участника соответствующих экономических отношений [3].

Экономический интерес субъекта фондового процесса объективен, поскольку в нем воплощены реальные потребности формирования, реализации и развития отношений собственности. Осуществляя эмиссию, субъекты данного процесса объективно связывают свою деятельность с формированием отношений собственности (поскольку инвестиции порождают капитал); реализацией отношений собственности; развитием отношений собственности.

Но экономический интерес как воплощение отношений собственности одновременно и субъективен, поскольку это происходит не помимо человека, а в нем самом. Следует отметить, что экономические интересы непродуктивно рассматривать, как только объективные или исключительно субъективные явления. Одностороннее противопоставление субъективной и объективной природы экономических интересов, на наш взгляд, исходит из недиалектического понимания субъективного и объективного, что мешает реализации объективных закономерностей экономического процесса, объективных потребностей общества и т.д. [4].

К частному случаю соотношения объективного и субъективного в экономических интересах можно отнести вопросы согласованности внутренних побуждений участников фондового процесса. Если согласование экономических интересов участников фондового процесса не происходит, то фондовые товары и деньги, либо не попадают на фондовый рынок, либо не становятся атрибутами эффективной фондовой сделки. В условиях современной российской экономики многие предприятия не могут полноценно участвовать в фондовом процессе. Их бизнес может развиваться только в узких рамках, продиктованных нелегальным характером деятельности, наличием специфических покровителей и т.д. Они вынуждены ограничиваться инвестированием заработанных ими денежных ресурсов только в свой бизнес или в такой же нелегальный иной вид бизнеса. Все это ограничивает их участие в фондовом процессе [4].

Экономический интерес субъектов фондового процесса реализуется в их суждениях, намерениях и экономическом поведении. Сопоставление категории «деятельность» и «поведение» позволяет прийти к выводу, что последняя из них конкретнее, сложнее по своему содержанию. Экономическое поведение субъектов фондового процесса представляет собой сложное, комплексное отношение, в котором объединены, интегрированы как продукты человеческого сознания, рефлексии (аналитическая информация, сделанные оценки, принятые планы и прогнозы) так и реальная практическая деятельность на фондовом рынке [1].

Формирование интереса субъекта хозяйствования основано на возникновении потребности в приобретении фондовых ценностей, которое означает осознание объективно данных интересов субъектов фондового рынка. Результатом этого является возникновение определенных мотивов деятельности субъектов, их субъективной заинтересованности в определенной деятельности. При этом данная заинтересованность, безусловно,

субъективна только по форме, так как зависит от осознания конкретным субъектом своих интересов, специфики его внутреннего мира. По содержанию же она объективна, ибо она зависит от реально существующей экономической действительности и отражает ее. Иными словами, появление мотивов у субъектов фондового рынка как бы завершает подготовительную стадию процесса формирования интереса, что влечет совершение того или иного действия на фондовом рынке.

Очевидно, что формирование интереса, осуществляемое тем или иным субъектом фондовой деятельности, происходит не в условиях «робинзонады», а в рамках наличия множества действующих лиц, у которых рождаются собственные интересы на фондовом рынке, часть из которых либо взаимопересекается, либо напрямую противостоит друг другу. В рамках определенных институциональных структур и происходит по преимуществу формирование интересов и, как следствие, определенных действий на фондовом рынке. Таким образом, разнообразие форм персонализации субъектов фондового рынка выступает институциональным условием его действенного функционирования, что способствует конструированию поведенческого алгоритма участников фондовых операций.

Экономические интересы участников фондового процесса объективно разнонаправлены. Формирование интересов основных субъектов фондового рынка как участников фондового процесса происходит исходя из реальных рыночных позиций, занимаемых ими. Так, интересы владельцев инвестиционных ресурсов как потенциальных инвесторов основываются на трех критериях: надежность, прибыльность (выгодность) и риск.

Поскольку в экономике такая категория субъектов, как население, обладает значительным финансовым потенциалом, необходимо создание специализированного сегмента фондового рынка, ориентированного на привлечение средств частных инвесторов. При этом будет развиваться система долгосрочного инвестирования, основанного на трансформации индивидуальных сбережений населения в реальные инвестиции.

Если не изменить сложившуюся в последние годы мотивацию населения, заключающуюся в том, что часть населения со средними доходами не рискует вкладывать свои сбережения в развитие производства, направляя их только в покупку валюты и недвижимость, возможность использования этого вида ресурсов будет не реализована.

Экономическая структура личных денежных сбережений в нашей стране имеет сильный перекос в сторону наличных сбережений. Трансформировать данную структуру можно путем совершенствования системы институциональных посредников, которая может воздействовать на нее в разных направлениях. Сдвиги в составе сбережений в сторону приобретения финансовых активов могут свидетельствовать и об успехе рыночных преобразований, и о наступлении здорового монетаризма. Именно его признаком являются «предпочтения доходности».

Некоторые проблемы формирования экономических интересов профессиональных участников рынка и инвесторов могут стать основным ограничением роста эффективности фондового рынка. Это – уровень развития самого финансового посредничества, на который негативно влияют: наличие большого количества низкокапитализированных операторов рынка, не способных обеспечить эффективное комплексное обслуживание инвесторов; дефицит профессиональных управляющих активами; использование операторами рынка инсайдерской информации и технологий манипулирования ценами.

Таким образом, необходимо, с одной стороны, создание равных условий для вложений в различные секторы экономики, обеспечение государственной поддержки и гарантий частных инвестиций, а с другой стороны, требуется восстановление доверия частных инвесторов к обязательствам государства, институтам фондового рынка, банковским структурам. Для увеличения предложения фондовых товаров должны не только укрепиться надежность и стабильность фондовых институтов, повыситься стандарты их экономической работы, но и снизиться риски, появиться новые инвестиционные проекты, возрасти экономическая отдача от инвестиций.

Экономические интересы у предприятий к фондовому рынку формируются в четырех направлениях: привлечение финансовых ресурсов, необходимых для развития производства, формирование собственного спекулятивного портфеля ценных бумаг, использование инструментов рынка ценных бумаг в хозяйственной деятельности, использование рынка акций для стратегических целей. Основой процесса формирования экономического интереса эмитента корпоративных ценных бумаг является реализация следующего алгоритма: качество корпоративных ценных бумаг определяет статус и инвестиционную привлекательность корпорации, открывает ей доступ к источникам кредитного и фондового рынка, а потенциал данных сфер обеспечивает возможность расширенного воспроизводства финансового капитала корпорации, что обеспечивает интенсивное развитие корпоративных отношений. Известность и хорошая репутация компании на фондовом рынке открывают ей дорогу к более дешевым и долгосрочным кредитам, стимулируют интерес потенциальных поставщиков и покупателей продукции компании-эмитента.

Для восстановления и повышения результативности экономики использовать возможности фондового рынка с целью мобилизации инвестиционных ресурсов могут и государственные, муниципальные властные структуры. Подобный способ привлечения ресурсов выгоден, поскольку прямые заимствования на рынке обойдутся им дешевле, чем аналогичные займы в коммерческих банках.

При этом у государства и муниципальных органов власти могут проявиться также дополнительные и отнюдь не тождественные интересы, с одной стороны владельца государственных или муниципальных фондовых товаров, с другой – владельца государственных или муниципальных инвестиционных ресурсов. Такая двойственность чревата подменой государственного или муниципального экономического интереса интереса-

ми отдельных государственных или муниципальных служащих. Это приводит к потере прав собственности и регулирующих функций в фондовом процессе государства и муниципальных органов власти.

Литература:

1. Евстигнеев Р. Теоретические аспекты согласования экономических интересов // Вопросы экономики. 1988. №2.
2. Мильчакова Н. Эффективность фондового рынка: институциональный подход // Там же. 2004. №5.
3. Пороховский А.А. Реализация экономических интересов – основа модернизации // Вестник московского университета. Серия: Экономика. 2011.
4. Собственность и экономические интересы / Ю.Н. Хаустов [и др.]. Воронеж: Изд-во ВГУ, 2000.
5. Хаустов Ю. И., Клинова С. П., Никитина Л.М. Собственность в транзитивной экономике. Воронеж: Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 2001.
6. Черковец В. Н. Государственная собственность в экономике России и других стран. Вопросы истории и теории. М.: ТЕИС, 2002.

References:

1. *Evstigneev R. Theoretical aspects of coordination of economic interests // Problems of Economics. 1988. № 2.*
2. *Milchakova N. The effectiveness of the stock market: an institutional approach / Problems of Economics. - 2004. - № 5.*
3. *Porokhovskiy A.A. Realization of economic interests - the basis of modernization // Moscow University Bulletin. Series: Economics. 2011.*
4. *Property and economic interests / Khaustov Y.N. Voronezh: Voronezh State Univ, 2000.*
5. *Khaustov Y.N., Klinova S.P., Nikitina L.M. Property in transitive economy. Voronezh: Voronezh Univ. State. Press, 2001.*
6. *Cherkovets V.N. State ownership in the economy of Russia and other countries. Questions of history and theory. M.: Economic Faculty of MSU, TEIS, 2002.*