

правоохранительных органов, судебной системы, борьбу с коррупцией и сектором «теневой» экономики, контрабандой и другими экономическими преступлениями. Определено, что использование совокупной экономической модели в условиях любой формы собственности не обходится без участия государства. При этом государство должно гарантировать соблюдение общих для всех «правил игры» в рыночной системе и защиту прав объективной, реальной и декларированной собственности доходов и расходов каждого хозяйствующего субъекта, предпринимателя и физических лиц на основе Налогового кодекса и своевременной оплаты ими налога из совокупного годового дохода.

Вышеизложенные предложения и рекомендации выработаны на основе системного и комплексного исследования теоретических, методологических и практических аспектов финансово-экономической безопасности страны, а их применение может способствовать улучшению финансового, экономического и социального состояния Кыргызстана.

Использованные источники

1. Абалкин, Л.А. Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение // Вопросы экономики. - М., 1994. - № 12. - С.5.
2. Илларионов, А. Критерии экономической безопасности // Вопросы экономики. - М., 1998. - №10. - С. 51.
3. Тамбовцев, В. Безопасность государства российского и ее составляющие, оценка параметров // Сборник докладов. - М.: ЦЭМИ РАН, 2001. - С. 243.
4. Савин, В.А. Очерки экономики новой России. - М.: Экономика, 2001. - С. 43.
5. Новак, Е.В., Литвиненко, А.Н. Финансовый аспект экономической безопасности страны // Вопросы экономики. - М., 2001. - № 3. - С. 26-27.
6. Качалов, Р.М. Управление хозяйственным риском. - М.: Наука, 2002. - С. 138.
7. Койчуев, Т.К. Экономическая безопасность Кыргызстана // Экономика Кыргызской Республики: учеб. пособ. - Бишкек: КТУМ, 2003. - С. 440 и 445.
8. Глазьев, С.Ю. О стратегии экономического развития России // Вопросы экономики. - М., 2007. - № 5. - С. 51.
9. Вечканов, Г.С. Экономическая безопасность: учебник для вузов. - СПб.: Питер, 2007. - С. 45, 148.
10. Финансовая безопасность, внешний долг КР. - Бишкек: ЦЭС при МЭРиТ КР, 2007. - С.69.

Январь 2012 г.

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ НАУКА О ВЗАИМОСВЯЗИ ФИНАНСОВОГО И РЕАЛЬНОГО СЕКТОРОВ

Х. Доган, и.о. доцента, PhD, Кыргызско-Турецкий университет «Манас»

1. Введение

Глобальные кризисы оказывают сильное воздействие на финансовый и реальный секторы экономики, на систему их взаимодействия. Наблюдается ослабление межсекторных взаимосвязей.

Появление научных работ Шумпетера (1993), Герли и Шоу (1955), Голдсмита (1969), Хикса (1969), Маккиннона (1973) и Шоу (1973) вызвало постепенное увеличение интереса к проблеме взаимосвязи развития финансов и экономики. Обширные теоретиче-

ские и эмпирические работы таких авторов, как: Гертлер (1988) и Такор (1996), Демиргюч-Кунт и Левин (1996), Арестис и Деметриадес (1997), Левин (1997) и Анг (2008), представляют проблему финансовых рынков и экономического развития как важную для исследований и научной дискуссии со времен Адама Смита (1994) до сегодняшних дней (Руссо, 2002, с.1).

В то время как традиционная теория развития (Шейн, 1970, с.950) не уделяет внимания основной роли накопления капитала, на-

правляемого в инвестиции, современная наука выдвигает различные гипотезы (Блюм, Федерман, Финк и Хайс, 2002, с.6) о связях между финансовым и реальным секторами.

После опубликования двух известных работ Маккиннона и Шоу в 1973 г., в Турции, наряду со многими развивающимися странами, проводилась быстрая финансовая либерализация (Уильямсон и Махар, 1998, с.1-70), вместе с тем предпринимались попытки создания финансовых рынков, потерпевшие неудачу (Маккиннон, 1989, с.39), произошло падение финансовой системы Латинской Америки, кризис в Юго-Восточной Азии 1997 г., финансовый текиловый кризис 1998 г. и, наконец, кризис на ипотечном рынке США в 2008 г. (Врэй и Таймонг, 2008, с.2), способствовавший росту популярности имени Х. Мински. По мнению Несветайловой (2008, с.2), мы пережили опыт «падения финансовых пирамид по типу Мински-Понци». Дэвидсон (2008, с.669-676) считает, что в 2008 г. произошли финансовые и экономические кризисы, невиданные со времен Х. Мински. Аппроксимация учений посткейнсианства и нового кейнсианства выдвигает проблему отношений между финансовым и реальным секторами, представляющую важную часть спектра, охватывающего связь между финансовым и экономическим развитием.

2. Обзор научных исследований

Отец классической экономики А. Смит (1994), связывая увеличение объемов торговли Шотландии с развитием банковской сферы и ростом объема операций, считал, что выполняется важнейшая функция экономического развития - эффективное применение банковского капитала (Смит, 1994, с.323), и советовал упорядочить банковские операции для предотвращения кризисов (Смит, 1994, с.325).

«Явно то, что Шотландия приобрела большую пользу, благодаря деятельности данных компаний. Приблизительно через пятнадцать лет после образования первого банка в Глазго, уровень торговли Глазго увеличился в два раза, а также, я слышал, что с открытием двух муниципальных банков в Эдинбурге уровень торговли Шотландии увеличился более чем в четыре раза...Вместе с тем не подлежит сомнению то, что в указанный период выросла торговля и индустрия Шотландии, увеличение наблюдается в серьезных объемах во многом благодаря помощи банков» (Смит, 1994, с.323). «Самые правильные и необходимые банковские операции - это операции, направленные не на увеличение капитала страны, а наоборот, на эффективное и продуктив-

ное развитие промышленности страны. Денежные средства предпринимателей, которые они обязаны хранить отдельно от капитала для погашения задолженностей, являются мертвым грузом, и пока ситуация не изменится, они ничего не производят ни для страны, ни для предпринимателя. Предусмотрительные банковские учреждения делают возможным использование такого мертвого груза предпринимателей, как средство для эффективного и продуктивного производства, как работающий инструмент, как средство пропитания и проживания, то есть как средство, производящее что-либо для предпринимателей и для страны» (Смит, 1994, с.349). «...для предотвращения распространения огня, упорядочение банковской системы, которую я защищаю, и пренебрежение природной свободой абсолютно одно и то же» (Смит, 1994, с. 324).

По мнению некоторых ученых, подход неоклассической теории к процессу экономического развития принижает роль финансового сектора (Левин, 1997, с.688; Грин, Киркпатрик и Мадрайн, 2005, с.1; Вахтель, 2003, с.33). Лукас (1988) указывает на то, что значение финансовой темы в процессе развития сильно преувеличено данными экономистами (Лукас, 1988, с.64; Левин, 1997, с.688), а Чандаваркар (1992), включая номинантов Нобелевской премии, убежден в том, что никто из пионеров экономики развития (Бауэр, Кларк, Хиршман, Льюис, Мюрдаль, Пребиш, Розенштейн-Родан, Ростоу, Зингер и Тинберген) даже не принимал во внимание финансы в качестве фактора развития (Чандаваркар, 1992, с.134; Левин, 1997).

Гершенкрон (1962) выделяет значение банков в индустриализации Германии: «...когда Германия начала индустриализоваться, технологии и рынки все еще были запутаны, все еще были высоки оптимумы, связанные с фабриками, и нужны были большие инвестиционные вложения; и Германия, будучи регионом среднего развития, имела мало потенциальных предприятий и ликвидного капитала. В итоге, банковская система стала основным ресурсом и для капитала, и для предприятий» (Гершенкрон, 1962, с.353; Камерон, 1972, с.11). В дополнение к словам Гершенкрона (1962), Эдвардс и Шейлах (1996, с.427-446) указывают на важную роль универсальных банков в индустриализации Германии не только как поставщика финансовых средств, но и информации, полученной при заключении договоров с промышленниками и в ходе проверок. Бейджот (1873) указывает на важную роль рынка движимого имущества в создании капитала, необходимого для индуст-

стриализации Англии (Синха, 2001, с.63), Хикс (1969) убежден в том, что индустриальная революция не только продукт новых технологий, но и многие нововведения, примененные на начальном этапе индустриальной революции, появились раньше самой индустриальной революции (Бенчивенга и соавт., 1995, с.2). Хикс (1969) высказывал мысль о том, что технические новшества не могли сами по себе запустить процесс развития Англии XVIII столетия и что финансовые инновации являются самым необходимым фактором для индустриальной революции (*sine qua non*). Левин (1997) резюмировал идею Хикса следующим образом: «Индустриальная революция была вынуждена ждать финансовую революцию» (Левин, 1997, с.692; Луинтель, 1999, с.382).

Шумпетер (1993, с.100-105), автор гипотезы предфинансового развития, указывает на то, что в центре экономического развития находится связь между инновациями и финансами (Кинг и Левин, 1993, с.515; Синха, 2001, с.63-65), отражающая, каким образом финансы и финансовые операции занимают центральное место в экономическом развитии, предприниматель, пробуя новые методы работы, требующие кредитования, формирует саморазвитие, а мысль о том, что, «только став должниками, можно стать предпринимателями» (Фрай, 1995, с.22), поддерживается работами (Бодернхорн, 1999, с.278-302), которые охватывают тему влияния банков Соединенных Штатов Америки на инновации и индустриализацию.

Герли и Шоу (1955) указывают на то, что в развитии финансовых учреждений определяющим и значимым фактором является охват финансовых инструментов вне банков (Герли и Шоу, 1955, с.532), Тобин и Брэйнард (1963) высказывают мысль о том, что хорошо функционирующая финансовая система является основой для лучшего распределения ресурсов, создания финансовых инструментов профессиональной оценки инвестиционных проектов, а также позволяет предпринимателям осуществлять деятельность путем получения кредитов с меньшими процентами и на более выгодных условиях их погашения (Тобин и Брэйнард, 1963, с.383-400), Раджан и Зингалес (1998, с.559-586), Бек и Левин (2002, с.147-180) в свою очередь отмечают, что финансовое развитие имеет важ-

ное поддерживающее влияние на экономическое развитие путем снижения внешних затрат на финансирование, облегчая становление заново созданных компаний, и путем финансирования компаний, в основном зависящих от внешнего финансирования.

Взгляд Х. Мински на финансы и кризис с точки зрения посткейнсианства и нового кейнсианства.

В моделях Кейнса-Викселля инвестиции и сбережения разделены и дано обширное описание процессов приобретения и выдачи долга на рынке кредита, где активным участником является банковская система или, другими словами, совокупность финансовых учреждений, создающих кредиты; отражаются особенности экономики, связанной с деньгами и кредитами (Корлирас, 1974, с.757-758), по мнению Стударта (1995), согласно теории посткейнсианства, в экономике, производящей деньги, финансы значительно отличаются от сбережений. Или, в исследовании Дэвидсона (1976), посвященном книге Х. Мински (1975) «Джон Мейнард Кейнс», отмечается, что, согласно Мински, неопределенность прямо влияет на финансовую структуру и отрицательно - на эффективность капиталистической экономики (Мински, 1975, с.69). По Кейнсу, спрос на деньги является ответом на финансовые требования, а портфели - ответом на условия финансового рынка, что служит основой инвестиционной теории кейнсианства (Дэвидсон, 1976, с.64; Мински, 1975, с.135). Инвестиции - это двигатель сбережений, позволяющий принимать решения о переводе инвестиций в материал. Банки определяют спрос на финансы. Банки не делают сбережений, однако играют ключевую роль в процессе развития (Стударт, 1995, с.1).

Модели нового кейнсианства фокусируются на смелом предположении о том, что между теми, кто делает сбережения, и теми, кто делает инвестиции, существуют финансовые рынки, связанные с посреднической ролью, и что между теми, кто получает кредиты, и теми, кто их выдает, а также финансовыми учреждениями формируются информационные каналы, достоверность которых очень важна (Стударт, 1995, с.14). Несоответствие цифровых значений информации влечет за собой реальные последствия, приводящие к бездействию финансовых рынков (Стударт,

1995: 14). Недостоверность информации или ее некорректность приводят к неблагоприятным факторам (adverse selection) (Стударт, 1995, с.14). Кейнс (1936) отмечал, что рынки ценных бумаг, по природе своей имеющие спекулятивную и нестабильную особенность, порождают большое количество спекулятивных действий, которые являются причиной нестабильности экономики (Анг, 2008, с.544). Киндлбергер (1978) считает, что некоторые негативные результаты для экономики исходят из нестабильности ожидания в моментах подъема и падения и при спекуляции имуществом. В случае слабой банковской системы неожиданная паника или недоверие могут привести к экономическому кризису (Анг, 2008, с.544). Необдуманная краткосрочная спекуляция раздувает цены на имущество, и при этом возникают экономические кризисы по причине хрупкости банковской системы (Анг, 2008, с.544). Такое положение поддерживается со стороны Сингха (1997) и, по его убеждению, увеличение объема рынка ценных бумаг (stock market) развивающихся стран может затормозить развитие страны.

Таким образом, рынки ценных бумаг развивающихся стран еще не сформировались и имеют информационные проблемы, отсутствует прозрачность, широко распространена некомпетентность, что придает хрупкость таким рынкам. Поэтому есть вероятность того, что рынки ценных бумаг вместо развития приведут к спаду в экономике (Анг, 2008, с.544, Сингх, 1997).

Для того чтобы процентные начисления по обязательствам и выплаты с основных счетов по договорам в широкой перспективе и периодически могли погашаться за счет притока наличных средств в виде доходов, необходимо ожидать притока наличных средств от доходов для отделов защитного финансирования. Не будут выплачены доли обязательств, и большой пай акций в структуре защитного финансирования вероятнее всего оплатит отдел защитного финансирования. Финансирование акций и долгосрочных долгов является особенностью отделов защитного финансирования (Мински, 1995, с.200). Отдел спекулятивного финансирования достаточен для выплаты процентов с кредитов, по которым есть приток наличных денег от дохода, от деятельности или имущества, однако этот отдел не может оплатить основные

суммы погашения обязательств с истекшими сроками. Для оплаты обязательств этот отдел вынужден рефинансировать отклоненные долги. Отделы спекулятивного финансирования зависят от нормального функционирования финансовых рынков и учреждений. Как выявление несостоятельности банков, так и перекрытие каналов финансирования отрицательно влияют на деятельность отделов спекулятивного финансирования (Мински, 1995, с.200). Отделы финансирования Понци, имеющие приток наличных от доходов от деятельности или имущества, недостаточно состоятельны для оплаты долгов по обязательствам по истечению срока и процентов по всем долгам. Таким образом, отделы не занимаются рефинансированием истекших долговых обязательств, а также не могут отклонить оплату долгов, поэтому вынуждены одалживать из фондов. Отделы финансирования Понци капитализируют проценты с долгов. На балансах особых отделов уменьшается данный счет по паям и увеличивается счет долгов. Увеличивается размер паев по долгам отдела финансирования Понци. При обнулении счета паев особого отдела финансирования Понци его качества теряются (Мински, 1995, с.200; Стударт, 1995, с.54-58). Вмешательство со стороны государства для стабилизации системы делает ее более хрупкой и более предрасположенной к кризисам, то есть более нестабильной (Димски и Поллин, 1992, с.42-44; Гольдштейн, 1991, с.93-97; Коггинс, 1998, с.109-127; Поллин, 1997, с.75-94; Димски, 1997, с. 501-508).

Мински (1975) обращает внимание на то, что финансовые кризисы, порожденные нестабильностью финансовых систем, могут иметь некоторые отрицательные влияния на экономику. Он видит постоянное вмешательство государства для стабилизации экономики, которая по природе своей нестабильна. По гипотезе Мински о финансовой нестабильности, каждая экономика, согласно своей природе, движется от крепкой финансовой структуры к хрупкой. Быстрое экономическое расширение провоцирует более рискованные действия. Такое положение приводит к расширению экономики, порожденной спекулятивными действиями (подъем биржевых цен и падение процентов). Подобного рода задолженности (over-leveraged) готовят почву для кризисов по причине неспособности

компаний оплачивать свои обязательства. В итоге, высокие финансовые издержки и низкая доходность приводят к еще большему накоплению долгов. При начале банкротства компаний экономика входит в рецессию. Мински (1991) выступает против ослабления контроля над финансовыми рынками для смягчения таких конъюнктурных скачков и требует рассматривать центральные банки как последнее место для обращения за займом (Мински, 1969, с.225; Пападимитриу и Врэй, 1997, с.492) и больших государственных затрат (Анг, 2008, с.544). По мнению Мински, в отношении экономических волнений связи финансы-затраты производят и распространяют только нерешительность и являются основным ресурсом нерешительности. Мински (1986) высказал следующую мысль по поводу связи между инвестициями и финансами: «нерешительность определяется механизмами внутри системы, а не извне. Наша экономика по определению нерешительная, так как нефть, войны или денежные сюрпризы заставляют ее переживать шок». Эта мысль противоречит более глубокому и общему пониманию того, что главным каналом поступлений является канал кредита. Моменты, описываемые в распространенных моделях главного притока капитала, Мински представляет как внутреннюю особенность современной структуры капитализма (Фаззари, 1999, с.10; Мински, 1986, с.172). Для понимания Кейнса, Мински выделяет следующие факторы: периодичность и цикличность характера капиталистических экономик, неопределенность и жизненная важность инвестиций при реальном выходе из нестабильного финансового процесса (Мински, 1975, с.57; Димски, 1997, с.502).

По мнению Фаззари (1999), Мински (1986) исследовал, каким образом необходимо разрабатывать макроэкономическую политику для повышения эффективности современного капитализма. По мнению Фаззари и Гринберга (2008, с.556), «период Мински» вытекает из двусторонней связи между финансами и инвестициями, инвестициями завершается период общего спроса и рождается новый период в производстве. Зарновитц (1999, с. 69-90) предположил, что в центре каждого периода находятся финансовые факторы. Рассматриваются две составляющие механизма кредитных каналов. Первый меха-

низм работает через банковские займы. Увеличение резерва банка увеличивает спрос на заем. Некоторые компании, особенно малые, доверяют банкам по причине нестабильности рынка капитала. Поэтому они не имеют доступа на фондовые рынки (Фаззари, 1999, с.11). Увеличение спроса на банковский заем ослабляет ограничения на выдачу кредита и увеличивает расходы данных компаний (Фаззари, 1999, с.11-12). Другой механизм работает через баланс компании. Увеличение прямой стоимости компании уменьшает потенциальное противоречие заимодателя и процентов и поэтому прямо влияет на все кредиты (Бернанке и Гертлер, 1995, с.35). Политика свободных денег, снижая процентные ставки, увеличивает чистую стоимость и, уменьшая проценты, увеличивает стоимость имущества и укрепляет баланс компании (Фаззари, 1999, с.11).

3. Прикладные исследования связи финансового сектора и экономического развития

Самые крупные исследования в области связи между финансовым сектором и экономическим развитием начаты Голдсмитом (1969, с.48) и продолжают по настоящее время (Кинг и Левин, 1993). Кинг и Левин (1993) пришли к выводу о том, что уровень финансового посредничества, долгосрочное расширение экономики являются хорошим ускорителем для накопления капитала и улучшения производительности. Атье и Йованович (1993), добавившие в свои исследования рынки ценных бумаг, а также Левин и Зервос (1998) пришли к выводу о том, что рынки ценных бумаг оказывают положительное влияние на развитие.

Руссо (2002) в своей исследовательской работе, охватившей четыре страны: Германию (1600-1749), Англию (1700-1850), США (1790-1850) и Японию (1880-1913), определил, что появление финансовых инструментов, финансовых учреждений и финансовых рынков сыграло основную роль в развитии бизнеса, торговли и индустриализации (Руссо, 2002, с.47).

Арестис, Деметриадес, Луинтель (2001) исследовали влияние банковских систем и рынков ценных бумаг на экономическое развитие в пяти странах: Германии, Англии, Японии, Америке и Франции. По их заклю-

чению, банковские системы и рынки ценных бумаг могут способствовать экономическому развитию, развитию банковской системы более эффективно, чем рынок ценных бумаг. Германия, Япония и Франция имеют позитивный эффект от банковской системы в реальном выражении, Англия и Америка показывают слабое развитие экономики по причинно-следственной связи с финансовым развитием. Германия и Япония показывают низкое влияние рынков ценных бумаг на экономическое развитие, однако достижения в банковской сфере и на рынках ценных бумаг имеют положительное влияние на долгосрочное экономическое развитие (Арестис и др., 2001, с.24-37).

Куларатни (2001) исследовал Южную Африку, где банковская система и ликвидность на рынке ценных бумаг позитивны и могут иметь косвенное влияние в расчете на душу населения, в поддержке реального сектора более важным является увеличение специальных кредитов нежели ликвидности на рынке ценных бумаг (Куларатни, 2001, с.3-25).

Хондройианнис, Лолос, Папапетру (2005) провели исследование в Греции на предмет влияния финансовых рынков на производительность в промышленности и на общую эффективность экономики, и по результатам исследования было установлено, что в экономике и промышленном секторе основным источником финансирования являются банковская система и рынок ценных бумаг, значение которых, тем не менее, не столь велико, но при этом можно говорить о долгосрочном влиянии на развитие экономики. Кроме этого, рынок ценных бумаг имеет меньше влияния на развитие экономики, чем банковская система (Хондройианнис и соавт., 2005, с. 173-188).

Исследование, проведенное Бурхопом (2006, с. 41-58), поддерживает мнение Гершенкрона о том, что в Германии в XIX в. развитие индустрии стало возможным, благодаря кредитным банкам с совместным капиталом (joint-stock credit banks).

Коломбейдж (2009) исследовал пять сильных экономик (Канада, Япония, Швейцария, Объединенное Королевство, США) на предмет наличия связи между ростом экономики и развитием рынка ценных бумаг и банковского рынка. По итогам исследования, в четырех странах, кроме Канады, наблюдается

экономический рост, следующий за развитием финансовых рынков, а в Канаде, наоборот, развитие экономики ведет к развитию финансов (Коломбейдж, 2009, с. 1-10).

Прикладная литература поддерживает результаты работ Арестиса и Деметриадеса (1997), Деметриадеса и Хусейна (1996), в которых они доказывают, что при анализе связи между финансовым и экономическим развитием необходимо, учитывая особенности страны, использовать данные временных рядов, а не пространственных. В то же время заслуживают внимания с практической точки зрения исследования, проведенные Левиным и Зервосом (1998), Раджаном и Зингалесом (1998), в которых особое внимание уделяется анализу влияния рынка ценных бумаг на экономический рост с использованием пространственных данных.

4. Заключение

Есть богатая научная литература о взаимосвязи и взаимовлиянии финансового и реального секторов в контексте экономического развития. Банковский сектор является важной частью финансового рынка в условиях экономического роста. В промышленно развитых странах, где рынок ценных бумаг имеет глубокую историю, ведутся серьезные теоретические и практические дискуссии по определению связи между реальным сектором и рынком ценных бумаг. Можно выделить два основных мнения, утверждающих, что развитие финансового сектора способствует росту в реальном секторе и, наоборот, развитие реального сектора стимулирует рост в финансовом секторе. Прикладные исследования разных стран, в разное время поддерживали обе точки зрения. Для того чтобы лучше понять нынешний финансовый кризис, переросший в экономический, а также процессы, глубоко затрагивающие промышленно развитую экономику стран Европы, необходим глубокий анализ. Как утверждал последователь посткейнсианства Хайман Мински, капиталистической системе свойственны финансовые и экономические кризисы. Мы убеждены, для того чтобы предотвратить или смягчить последствия новых кризисов, необходимо продолжать изучать их причины и следствия, разрабатывать методы предупреждения и устранения негативных влияний.

Рекомендуемые источники

- Ang, J.B. (2008), **"A Survey of Recent Developments in the Literature of Finance and Growth"**, *Journal of Economic Survey*, 22 (3), 536-576.
- Arestis, P. (1992), **The Post-Keynesian Approach to Economics**, Edward Elgar, UK.
- Arestis, P. & Demetriades P.O. (1997), **"Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence"**, *The Economic Journal*, 107 (442), 783-799.
- Arestis, P., Demetriades, P.O. & Luintel, K.B. (2001), **"Financial Development and Economic Growth: The Role of Stock Markets"**, *Journal of Money, Credit and Banking*, 33 (1), 16-41.
- Atje, R. & Jovanovic, B. (1993), **"Stock Markets and Development"**, *European Economic Review*, 37, 632-640.
- Bagehot, W. (1999), **"Lombard Street: A Description of The Money Market"**, Reprint John Wiley & Sons, London: Henry S. King and Co (1873), <http://www.econlib.org/library/Bagehot/bagLom.html> (29/04/2009), 1-20.
- Bencivenga, Valerie R.; Smith, Bruce D., and Starr, Ross M. (1995), **"Transactions Costs, Technological Choice, and Endogenous Growth"** *Journal of Economic Theory*, 67 (1), 53-177.
- Blum, D., Federmaier, K., Fink, G. & Haiss P. (2002), **"The Financial-Real Sector Nexus: Theory and Empirical Evidence"**, IEF Working Paper No. 43, Research Institute for European Affairs.
- Burhop, C. (2006), **"Did Banks Cause the German Industrialization?"**, *Explorations in Economic History*, 43, 39-63.
- Cameron, R. E. (1972), **Banking and Economic Development: Some Lessons of History**, New York: Oxford Univ. Pres.
- Chandavarkar, A. (1992), **"Of Finance and Development: Neglected and Unsettled Questions"**, *World Development*, 20 (1), 133-142.
- Coggins, B. (1998), **Does Financial Deregulation Work? A Critique of Free Market Approaches**, *New Directions in Modern Economics*, Edward Elgar, Cheltenham, UK * Northampton, MA, USA, 1-230.
- Colombage, S. R. N. (2009), **"Financial markets and economic performances: Empirical evidence from five industrialized economies"**, *Research in International Business and Finance*, xxx-xxx, http://www.sciencedirect.com/science?_ob=ArticleURL&_udi=B7CPK-4V70RCT-1&_user=1390915&_rdoc=1&_fmt=&_orig=search&_sort=d&view=c&_acct=C000041618&_version=1&_urlVersion=0&_userid=1390915&md5=85aa201ff7f34f0b13427024b8ff53de (30/04/2009).
- Davidson, P. (1976), **"Importance of Uncertainty"**, book review: John Maynard Keynes by Hyman Minsky, *Monthly Labor Review*, 99 (6), 63-65.
- Davidson, P. (2008), **"Is the current financial distress caused by the subprime mortgage crisis a Minsky moment? Or is it the result of attempting to securitize illiquid noncommercial mortgage loans?"**, *Journal of Post Keynesian Economics*, 30 (4), 669-676.
- Demetriades, P.O. & Hussein, K. (1996), **"Does Financial Development Cause Economic Growth? Time Series Evidence from 16 Countries"**, *Journal of Development Economics*, 51, 387-411.
- Dymski, G.A. (1997), **"Deciphering Minsky's Wall Street Paradigm"**, *Journal of Economic Issues*, 31 (2), 501-508.
- Edwards, J. & Ogilvie, S. (1996), **"Universal banks and German industrialization: a reappraisal"**, *Economic History Review*, 49 (3), 427-446.
- Fazzari S. M. (1999), **"Minsky and the Mainstream: Has Recent Research Rediscovered Financial Keynesianism?"**, Working Paper No. 278, Washington University in St. Louis and The Jerome Levy Economics Institute, 1-15, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=184760 (27/01/2009).
- Fazzari, S., Feri, P. & Greenberg, E. (2008), **"Cash Flow, investment, and Keynes-Minski cycles"**, *Journal of Economic Behaviour & Organization*, 65, 555-572.
- Fry, M. J. (1995), **Money, Interest, and Banking in Economic Development**, The Johns Hopkins University Press, London (Baltimore).
- Gerschenkron, A. (1962), **Economic Backwardness in Historical Perspective**, The Belknap Press of Harvard University, Cambridge, Massachusetts, 1-456.
- Gertler, M. (1988), **"Financial Structure and Aggregate Economic Activity: An Overview"**, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 20 (3), 559-588.
- Goldsmith, R.W. (1969), **Financial Structure and Development**, Yale University Press, New Haven.
- Green, C.J., Kirkpatrick, C.H. & Murinde, V. (2005), **"How Does Finance Contribute to the Development Process and Poverty Reduction?"**, *Finance and Development: Surveys of Theory, Evidence and Policy*, 1-26, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, UK.
- Gurley, J. G. & Shaw, E.S. (1955), **"Financial Aspects of Economic Development"**, *The American Economic Review*, 45 (4), 515-538.
- Hicks, J. (1969), **A Theory of Economic History**, Clarendon Press, Oxford.
- Hondroyannis, G., Lolos, S. & Papapetrou, E. (2005), **"Financial markets and economic growth in Greece, 1986-1999"**, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 15 (2), 173-

188.

King, R.G. & Levine, R. (1993a), **“Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right”**, *The Quarterly Journal of Economics*, 108 (3), 717–737.

King, R.G. & Levine, R. (1993b), **“Finance, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence”**, *Journal of Monetary Economics*, 32, 513–542.

King, R.G. & Levine, R. (1993c), **“Financial Intermediation and Economic Development”**, *Financial Intermediation in the Construction of Europe*, eds. Mayer C. ve Vives X., Centre for Economic Policy Research, London, 156-189.

Korliras, P. G. (1974), **“A Model of Money, Credit and Economic Growth”**, *Kyklos*, 27 (4), 757-776.

Kularatne, C. (2001), **“An Examination of The Impact of Financial Deepening on Long-Run Economic Growth: An Application of a VECM Structure to a Middle- Income Country Context”**, *Trade and Industrial Policy Strategies 2001 Annual Forum at Misty Hills, Muldersdrift*.

Levine, R. (1997), **“Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda”**, *Journal of Economic Literature*, 35, 688-726.

Levine, R. & Zervos, S. (1998), **“Stock Markets, Banks and Economic Growth”**, *The American Economic Review*, 88, 537–558.

Lucas, R. E. (1988), **“On the Mechanics of Economic Development”**, *Journal of Monetary Economics*, 22, 3–42.

Luintel, K.B. & Khan, M. (1999), **“A Quantitative Reassessment of The Finance-Growth Nexus: Evidence From A Multi-Variate VAR”**, *Journal of Development Economics*, 60, 381–405.

McKinnon, R. I. (1973), **Money and Capital in Economic Development**, Brookings Inst., Washington DC.

McKinnon, R. I. (1989), **“Financial Liberalization and Economic Development: A Reassessment of Interest-Rate Policies in Asia and Latin America”**, *Oxford Review of Economic Policy*, 5 (4), 29-54.

Minsky, H. P. (1969), **“Notes on the Susceptibility of the U. S. Economy to a Financial Crisis”**, A memorandum prepared for a meeting of the academic consultants with the Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C., 1-10, [http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1060&context=hm_archive\(11/05/2005\)](http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1060&context=hm_archive(11/05/2005)).

Minsky, H. P. (1975), **“John Maynard Keynes”**, New York: Columbia University Press, 1-181.

Minsky, H.P. (1986), **“Stabilizing an Unstable Economy”**, Prepared for a Bank Credit Analyst conference, September 22-23, The Plaza Hotel, New York, Economics Department Washington Universi-

ty, 1-17, [http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1143&context=hm_archive\(03/02/2006\)](http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1143&context=hm_archive(03/02/2006)).

Minsky, H. P. (1991), **“Financial Crises: Systemic or Idiosyncratic”**, Working Paper No: 51, Prepared for Presentation at “The Crises in Finance”, a Conference of The Jerome Levy Economics Institute, 1-32, [http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1243&context=hm_archive\(01/05/2005\)](http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1243&context=hm_archive(01/05/2005)).

Minsky, H. P. (1995), **“Financial Factors in the Economics of Capitalism”**, *Journal of Financial Services Research*, 9, 197-208.

Nesvetailova, A. (2008), **“Ponzi Finance and Global Liquidity Meltdown”**, Working Paper CUTP/002, [http://www.city.ac.uk/intpol/dps/WorkingPapers/A_Nesvetailova%20Ponzi%20Finance%20and%20Global%20Liquidity%20Meltdown.pdf\(22/05/2009\)](http://www.city.ac.uk/intpol/dps/WorkingPapers/A_Nesvetailova%20Ponzi%20Finance%20and%20Global%20Liquidity%20Meltdown.pdf(22/05/2009)).

Papadimitriou, D. B. & Wray, L. R. (1997), **“A Tribute to Hyman P. Minsky”**, *Journal of Economic Issues*, 31 (2), 491-492.

Pollin, R. (1997), **“The Relevance of Hyman Minsky”**, Challenge/March-April, [http://web.ebscohost.com/ehost/pdf?vid=1&hid=2&sid=887adfd0-2b29-4ef2-bada-f604f19ef852%40sessionmgr7\(27/04/2009\)](http://web.ebscohost.com/ehost/pdf?vid=1&hid=2&sid=887adfd0-2b29-4ef2-bada-f604f19ef852%40sessionmgr7(27/04/2009)), 75-94.

Rajan, R.G. & Zingales, L. (1998), **“Financial Dependence and Growth”**, *The American Economic Review*, 88 (3), 559–586.

Rousseau, P. L. (2002), **“Historical Perspectives on Financial Development and Economic Growth”**, NBER Working Paper No. 9333, National Bureau of Economic Research, 1-47: [http://www.nber.org/papers/w9333\(04/07/2005\)](http://www.nber.org/papers/w9333(04/07/2005)).

Schumpeter, J. A. (1993), **The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle**, New Brunswick, Transaction Publisher, New Brunswick (USA) and London; Original in German Published: *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Leipzig: Duncker & Humblot, (1911,1912).

Shane, M. (1970), **“Capital Markets and The Process of Economic Growth”**, *The Journal of Finance*, 25 (4), 950–951.

Shaw, E. (1973), **Financial Deepening in Economic Development**, Oxford University Press, London.

Sinha, T. (2001), **“The Role of Financial Intermediation in Economic Growth: Schumpeter Revisited”**, *Economic Theory in the Light of Schumpeter’s Scientific Heritage*, der. Dahiya S.B., Orati V., Spellbound Publishers, Rohtak, India.

Smith, A. (1994), **An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations**, der. Cannan E.; The Modern Library Edition, New York, First Edition: 1776.

Studart, R. (1995), **Investment finance in**

economic development, Routledge, London and New York, 1-250.

Thakor, A. V. (1996), "The Design of Financial Systems: An Overview", Journal of Banking and Finance, 20, 917-948.

Tobin, J. & Brainard, W.C. (1963), "Financial Intermediaries and the Effectiveness of Monetary Control", American Economic Review, 53, 383-400.

Wachtel, P. (2003), "How Much Do We Really Know about Growth and Finance?", Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, First Quarter, 33-47.

Williamson, J. & Mahar, M. (1998), "A Survey of Financial Liberalization", Essays in International

Finance, 211, Department of Economics, Princeton University, 1-70

Wray, L. R. ve Tymoigne, É. (2008), "Macroeconomics Meets Hyman P. Minsky: The Financial Theory of Investment", The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper, 543, 1-23, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1262296 (12/05/2009).

Zarnowitz, V. (1999), "Theory and history behind business cycles: are the 1990s the onset of a golden age", Journal of Economic Perspectives, 13, 69-90.

Январь 2012 г.

СПОСОБЫ ЗАДАНИЯ ЦЕЛЕОБУСЛОВЛЕННОСТИ ПРОЕКТНЫМ РЕШЕНИЯМ

В.Д. Даровских, канд. технич. наук, проф., КГТУ им. И. Раззакова

Целевой характер существования организации признается всеми, и при этом известно, с какими трудностями встречаются исполнители при выявлении и описании целей. Эти процессы можно упростить, если будет достигнута однозначность в понимании целеобусловленности как важнейшего принципа системного анализа.

Понимание цели с позиций здравого смысла Гегель определял как чувство - через субъективное стремление к планируемому результату. Особым следует признать кибернетическое толкование цели. По Н.Винеру, если система стремится к цели, то это значит, что ее действия сводят к минимуму рассогласования $\Delta\delta$ между фактическим состоянием δ_2 выхода системы и некоторым заданным состоянием δ_1 , которое ожидается на том же выходе из системы: $\pm \Delta\delta = \delta_2 - \delta_1 \rightarrow \min$. Отсюда вытекает, что названное заданное состояние δ_1 следует принять за цель. Психологическое понимание цели предполагает осознавать, выражать в словах или предвосхищать будущий результат каких-либо действий. Так, любое проектирование за исключением «пионерского» исходит из сопоставления ожидаемых результатов с имеющимся аналогом. Технические и экономические сравнения аналога и нового предложения приносят пользу разработчикам с точки зрения параметризации и эффектив-

ности. В проектных работах также допустимо применять критерий предпочтительности вариантов, основанный на принципе целеобусловленности (цель первична): считается, что один проект предпочтительнее другого тогда, когда он в большей степени соответствует целевому назначению. При этом сравниваемые системы, находящиеся на стадии проектирования, должны иметь одно и то же функциональное назначение.

Разница в толкованиях понятия цели подтверждает объективность необходимости и достаточности ее анализа, поскольку становится возможным характеризовать цель как: 1) чувственное побуждение, 2) механизм, объективно показывающий уровень приближения к цели и 3) итог, как промежуточный результат, возникший при движении к чему-то конкретно важному. Цель при этом важнее представлять в единстве мотивов, средств и результатов. Это значит, что цель есть определенный мотив (стремление удовлетворить некоторую потребность) и, если мотив не имеет предметной определенности, то цель, как мотив, формируется непосредственно из материала среды, имеет конкретную форму, масштаб, временную характеристику и содержание. На этой основе цель формируется единением мотива со средствами (ресурсами, условиями, возможностями) и становится устройством нахождения и создания способов, с помощью которых