

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

ОТДЕЛ МАГИСТРАТУРЫ

*На правах рукописи
УДК: 339.7*

ГОЗИЕВ ОТАБЕК ЮСУБ ЎҒЛИ

**ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВО-
ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП**

Специальность: 5A230604 - “Международные финансы”

Диссертация

Выполненная для получения академической степени магистра

Научный руководитель:

д.э.н. Ж.Атаниязов

Ташкент – 2019

**Диссертация выполнена на кафедре “Финансы” Ташкентского
финансового института**

Научный руководитель:

д.э.н. Ж.Атаниязов

Зав. кафедрой:

д.э.н., проф. Т. Маликов

Начальник отдела магистратуры:

д.э.н., проф. А. Жўраев

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП	10
1.1. Финансово-промышленные группы: сущность и классификационные признаки.....	10
1.2. Особенности формирования финансово-промышленных групп и их влияние на экономику страны	22
Выводы по первой главе.....	31
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ ПРЕДПОСЫЛОК ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ.....	33
2.1. Сравнительный анализ развития ФПГ в отдельных странах.....	33
2.2. Финансово-промышленные группы как один из ведущих факторов научно-технического развития мировой экономики.....	47
2.3. Роль банков в деятельности финансово-промышленных групп (ФПГ).....	55
Выводы по второй главе.....	61
ГЛАВА 3. ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ И ПУТИ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП В УЗБЕКИСТАНЕ.....	63
3.1. Организационно-экономические основы и особенности создания финансово-промышленных групп в Узбекистане.....	63
3.2. Перспективы формирования финансово-промышленных групп в Узбекистане.....	72
Выводы по третьей главе	81
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	83
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	87

ВВЕДЕНИЕ

Обоснованность темы магистерской диссертации и ее актуальность.

Мировой опыт свидетельствует, что финансово-промышленные группы, включающие промышленные предприятия, исследовательские организации, торговые фирмы и банки, многие ассоциативные структуры, основанные на внутренних договорных отношениях, стали своеобразным каркасом рыночной экономики целого ряда стран. Развитие финансово-промышленных групп становится перспективным путем формирования современного крупного производства.

Как показывает мировая практика, создание финансово-промышленных групп как одного из видов интегрированных корпоративных структур имеет важное значение при повышении производственного потенциала и обеспечении его устойчивости в национальной экономике. Современные финансово-промышленные группы, несомненно, смогут превратиться в крупные экономические и финансовые институты в стране и в мире. Вносимый ими вклад в национальную и мировую экономику имеет важное значение в создании новых экономических зон, развитии промышленного производства и финансовых рынков. По данным Европейской комиссии и United Nations Conference on Trade and Development (Конференция по торговле и развитию ООН), почти половина объема международной торговли приходится на долю крупных интегрированных структур. Годовой оборот крупных финансово-промышленных групп во многих странах мира превышает объем валового национального продукта. Кроме этого, основная часть промышленного производства и трудоустроенного населения в развитых и развивающихся странах приходится именно на эти структуры¹.

В мировой практике известно, что большая часть средств банков направляется на создание высокотехнологичных и наукоёмких производств, это, в свою очередь, способствует реализации новых проектов в промышленной

¹ European Commission. (2016). Innovation Policy. Retrieved from: <http://ec.europa.eu>.; <http://unctad.org>.

сфере, а также повышению инновационного потенциала и конкурентоспособности экономики. Кроме этого, целесообразно формировать идеальную интеграционную систему, возникающую в результате установления прочных связей между финансовыми институтами и производственными предприятиями, в целях повышения производственной эффективности национальной экономики и обеспечения ее непрерывности, а также поддержки устойчивого экономического развития, так как в условиях глобализации мировой экономики необходимо обеспечить высокий уровень конкурентоспособности субъектов, функционирующих в национальной экономике. Для этого необходимо усилить интеграцию финансового и промышленного капитала, сформировать высокоинтегрированную корпоративную структуру, а также повысить эффективность системы корпоративного управления.

В нашей стране последовательно осуществляются экономические реформы по повышению инвестиционной активности банков, развитию промышленного производства, усилению интеграции между коммерческими банками и промышленными предприятиями, увеличению инвестиций, направляемые в реальный сектор экономики и на этой основе структурному изменению отраслей и сфер экономики, а также оснащению предприятий современной техникой и технологией. В результате этих важных мер в 2018 году объем кредитов коммерческих банков, направленных в реальный сектор экономики, увеличился по отношению к 2007 году в 13 раз, объем инвестиционных кредитов - в 10 раз, объем производства промышленной продукции - в 6 раз.

Президент нашей страны Шавкат Мирзиёев отметил, что в развитии экономики необходимо достижение «высоких темпов экономического роста за счет диверсификации экономики и повышения производительности труда»². Выполнение данных задач, в частности, оснащение предприятий современной

² Мирзиёев Ш. Послание Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева Олий Мажлису. –Т.: ИПТД «Узбекистон», 2019. – 56 с.

техникой и технологией, развитие высокого наукоёмкого производства требуют больших инвестиций и в целях положительного решения данных вопросов необходимо создать финансово-промышленные группы. Объединение финансового капитала с промышленным капиталом в финансово-промышленных группах не только эффективно влияет на активизацию инвестиционных процессов, но и на повышение конкурентоспособности экономики. Исполнение вышеприведенных задач требует совершенствования основ формирования и развития финансово-промышленных групп в Узбекистане.

Создаваемые в Узбекистане финансово-промышленные группы должны представлять собой универсальные многоотраслевые комплексы, включающие в себя крупные промышленные предприятия базовых отраслей национальной экономики, ведущие коммерческие банки, страховые и инвестиционные компании, пенсионные и ипотечные фонды. Все это должно обеспечить гарантированный доступ его участникам к финансовым и материально-техническим ресурсам, возможности для реализации крупных инвестиционных проектов, а также наиболее надежное и прибыльное размещение имеющегося в их распоряжении капитала.

Объектом исследования является организационно-институциональная структура финансово-промышленных групп.

Предмет исследования составляет система экономических отношений, возникающих в процессе формирования финансово-промышленных групп.

Целью исследования является выявление принципов формирования ФПГ в мире и специфических особенностей их работы, влияющих на экономический рост страны.

Для достижения этой цели ставятся **следующие задачи:**

- на основе исследования современных теорий финансово-промышленной интеграции и анализа международного опыта выявить экономическую сущность ФПГ, их рыночные преимущества, основные цели и задачи интеграции;

- изучить особенности формирования финансово-промышленных групп и их влияние на экономику страны;
- определение финансово-экономических предпосылок формирования финансово-промышленных групп в Узбекистане;
- сопоставительный анализ развития финансово-промышленных групп в зарубежных странах;
- разработка практических предложений по возможности применения зарубежного опыта по формированию финансово-промышленных групп в экономике нашей страны;
- оценка места формирования финансово-промышленных групп в повышении инвестиционной активности коммерческих банков;
- выявление особенностей создания финансово-промышленных групп в Узбекистане и разработка предложений, направленных на определение перспектив;
- оценка возможностей формирования региональных интегрированных структур в промышленных сферах и определение их перспективных направлений;
- разработка научных предложений и практических рекомендаций по формированию финансово-промышленных групп в республике.

Научная новизна:

- обоснована целесообразность использования передового зарубежного опыта при создании дочерних предприятий, формировании финансово-промышленных групп с их участием путем увеличения уровня капитализации коммерческих банков при усилении интеграции капиталов банков и промышленных предприятий, объема инвестиций, направляемых в уставной капитал предприятий и в экономически несостоятельные предприятия;
- определены основные этапы процесса формирования финансово-промышленных групп и предпосылки активного банковского участия в них;

– обоснована целесообразность формирования финансово-промышленных групп по инициативе и с участием ведущих коммерческих банков совместно с их клиентами в промышленных отраслях, а также дана оценка их возможностей.

Обзор литературы по теме исследования. Вопросы формирования и развития деятельности финансово-промышленных групп отражены в научных работах таких зарубежных ученых-экономистов, как Р.Брейли, С.Майерс, М.А.Эскиндаров, Э.А.Уткин, Т.И.Минина, Г.Л.Макарова, А.Е.Дворецкая, А.Г.Мовсесян, Б.М.Смитиенко, В.А.Цветков, И.Ю.Беляева, В.В.Яронтковский, А.С.Кудаков, Е.В.Ленский и Masahiko Aoki, John Dunning, Jerzy Grabowiecki и др.³

Модели создания финансово-промышленных групп и интегрированных корпоративных структур в зарубежных странах, а также некоторые аспекты их деятельности отражены в научных исследованиях отечественных ученых - экономистов таких, как А.Бекмурадов, А.Вахабов, Н.Хайдаров, М.Хамидулин, Н.Жумаев, Ф.Мирзаев, Ф.Додиев и О.Сабилов⁴. Например, в докторской

³ Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов (пер. с англ.). – М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с.; Мовсесян А.Г., Смитиенко Б.М. Финансово-промышленные группы: зарубежный опыт и реалии России. – Москва, 1996. – 152 с.; Ленский Е.В., Цветков В.А. Финансово-промышленные группы: история создания, международный опыт, российская модель. – М.: АФПИ еженедельника «Экономика и жизнь», 1997. – 192 с.; Уткин Э.А., Эскиндаров М.А. Финансово-промышленные группы. – М.: «ТАНДЕМ», 1998. – 256 с.; Яронтковский В.В. Банки в интегрированных холдинговых структурах: автореф. дис...канд. эконом. наук. – Санкт-Петербург, 2009. – 24 с.; Минина Т.И. Роль банков в формировании и развитии ФПГ России: автореф. дис...канд. эконом. наук. – Москва, 2001. – 21 с.; Кудаков А.С. Особенности формирования финансово-промышленных корпоративных структур и их влияние на экономику страны // Проблемы современной экономики. – Москва, 2007.-№3 (23). – С. 39; Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Финансово-промышленные группы в современной экономике. – М., 2004. – 216 с.; Макарова Г.Л. Организация финансово-промышленных групп. – М.: Финстатинформ, 1998. – 157 с.; Дворецкая А.Е., Никольский Ю.Б. Финансово-промышленные группы: менеджмент и финансы. – М.: Принтлайн, 2002. – 302 с.; М.Аoki. Information, Incentives and Bargaining in the Japanese Economy. Cambridge University Press, 1988. – 320 p.; Dunning J. Multinational Enterprises and the Global Economy. Northampton: Edward Elgar Publishing, 2008. – 920 p.; Jerzy Grabowiecki. Keiretsu groups: Their role in the Japanese Economy and a Reference Point for other countries. Institute of developing economies, Japan external trade organization. V.R.F., series. №413. 2006. – 85 p.

⁴ Бекмурадов А.Ш. Глобальные тренды на мировых финансовых рынках и проблемы привлечения технологических инвестиций для реализации промышленной политики Узбекистана // Молия ва банк иши (илмий электрон журнал). – Тошкент, 2016. – №2. – 5-10-б.; Вахабов А.В. Модели развития финансово-промышленных групп в мировой экономике и возможности его использования в Узбекистане // Международный опыт создания финансово-промышленных групп и проблемы совершенствования корпоративного управления в Узбекистане: материалы международной научно-практической конференции. – Москва: МГЭИ, 2008. – С. 15-25; Вахабов А.В., Хажикакиев Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. – Т.: «Молия», 2010. – Б. 139-147; Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления: автореф. дис...докт. эконом. наук. – Ташкент, 2008. – 38 с.; Жумаев Н.Х., Хошимов Э.А. Молия – саноат гурухларининг валюта бозори ривожланишига таъсири // Международный опыт создания финансово-промышленных групп и проблемы совершенствования корпоративного управления в Узбекистане: материалы

диссертации Ф.Мирзаева исследовано место финансово-промышленных групп в формировании конкуренции на рынке банковских услуг и усиление их влияния. Научные работы Ф.Додиева посвящены вопросам создания финансово-промышленных групп с участием коммерческих банков. В докторской диссертации М.Хамидулина ведутся суждения о финансовых механизмах корпоративного управления в финансово-промышленных группах. Докторская диссертация Ж.Атаниязова посвящена вопросам совершенствования методологических основ формирования и развития финансово-промышленных групп в Узбекистане.

Методы исследования. В диссертации использованы такие методы, как группировка, абстрагирование, сопоставительный анализ, структурный анализ.

Теоретическое и практическое значение результатов исследования. Теоретическая значимость исследований заключается в возможности использования анализа и обобщения передового зарубежного опыта по формированию финансово-промышленных групп, а также научных выводов, практических рекомендаций, направленных на создание необходимых финансово-экономических предпосылок формирования финансово-промышленных групп, в нашей стране в научно-исследовательских работах, посвященные специальному глубокому анализу фундаментальных и практических аспектов формирования финансово-промышленных групп в перспективе.

Практическая значимость исследований, заключается в возможности использования предложений по формированию финансово-промышленных групп путем усиления интеграции финансового и промышленного капитала,

международной научно-практической конференции. – Москва: МГЭИ, 2008. – С. 137-139; Мирзаев Ф.И. Банклараро рақобат: моҳияти, шаклланиши ва ривожланиш босқичлари. – Т.: «Молия», 2008. – Б. 193-205; Додиев Ф.Ў. Ўзбекистонда молия-саноат гуруҳлари ташкил этишдаги айрим муаммолар // Международный опыт создания финансово-промышленных групп и проблемы совершенствования корпоративного управления в Узбекистане: материалы международной научно-практической конференции. – Москва, МГЭИ, 2008. – С. 103-105; Сабиров О.Ш. Место коммерческих банков в развитии ФПГ в Узбекистане // Международный опыт создания финансово-промышленных групп и проблемы совершенствования корпоративного управления в Узбекистане: материалы международной научно-практической конференции. – Москва, МГЭИ, 2008. – С. 139-142. Атаниязов Ж.Х. М.Б. Совершенствование методологических основ формирования и развития финансово-промышленных групп в Узбекистане: автореф. дис...докт. эконом. наук. – Ташкент, 2018. – 72с.

разработанных в процессе исследований, при повышении инвестиционной активности банков, создании нормативно-правовых основ создания системы данного хозяйствования, а также при разработке системы мер, направленных на формирование финансово-промышленных групп в нашей экономике.

Характеристика структуры работы. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных литературных источников.

Во введении обоснована актуальность темы, показана степень изученности данной проблемы, указаны объект и предмет исследования, определены цель и задачи исследования, охарактеризованы научная новизна и ее значимость.

В первой главе рассмотрены теоретические основы формирования финансово-промышленных групп.

Вторая глава диссертации посвящена анализу основных предпосылок формирования финансово-промышленных групп в мировой экономики. В главе приводится сравнительный анализ развития ФПГ в отдельных странах, выявлены роль банков в деятельности финансово-промышленных групп.

В третьей главе представлены целесообразность и пути формирования финансово-промышленных групп в Узбекистане.

В заключение диссертации сформированы выводы по итогам исследования и представлены основные заключения и предложения, разработанные по результатам диссертационного исследования.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП

1.1. Финансово-промышленные группы: сущность и классификационные признаки

Начало процесса сращивания финансового и промышленного капитала за рубежом принято относить к концу XIX началу XX века. Однако термин ФПГ появился сравнительно недавно и впервые в научный оборот был введен зарубежными специалистами. В экономической литературе при исследовании крупных интегрированных корпоративных структур применяются также термины ТНК (транснациональная компания) или МНК (многонациональная компания). Поэтому считаем целесообразным уточнить их определение. В докладе, подготовленном департаментом по экономическим и социальным вопросам Секретариата ООН, суммированы различные определения международной компании, предлагаемые зарубежными учеными, бизнесменами и государственными деятелями. В этом докладе транснациональная компания характеризуется следующим образом: "В широком смысле слова любая корпорация, имеющая одно или больше отделений и филиалов. может подходить под определение мультинациональной. Строго говоря, в качестве условий для определения мультинациональной корпорации можно назвать конкретный вид деятельности (например, производственную), минимальное число филиалов (например, шесть) или минимальную долю заграничных операций (например, 25% объема продаж или активов)." ⁵

Современные ТНК представляют собой многоотраслевые промышленно-банковско-торговые комплексы, образующиеся в результате сращивания крупных предприятий сфер материального производства (промышленности, транспорта, связи, сельского хозяйства) и торговли с финансово-кредитными учреждениями (банки, инвестиционные, финансовые и страховые компании,

⁵ Multinational Corporations in World Development. N.Y.: U.N., 1973, p.118-121.

пенсионные фонды, сберкассы, товарищества взаимного кредита). В основе формирования ФПГ лежат процессы концентрации производства, дальнейшая концентрация и централизация банковского капитала, а также постепенное изменение роли банков.⁶

ТНК это крупнейшие монополии, национальные по составу капитала, но превратившиеся в международные по сфере деятельности. Доминируя в национальной экономике, они вместе с тем имеют решающие позиции в мировом производстве. На сегодняшний день, в исследовании вопроса о сущности ФПГ можно выделить два аспекта. экономический и юридический. Такое разграничение определения сущности явления представляется вполне логичным, поскольку эти подходы преследуют различные цели: юридическое понятие ФПГ необходимо для формирования специфического нормативно-правового поля, а экономическое определение позволяет провести глубокий анализ причин образования, сущности и принципов функционирования данной разновидности хозяйствующих субъектов.

Финансово-промышленная группа - совокупность юридических лиц, действующих как основное и дочерние общества либо полностью или частично объединивших свои материальные и нематериальные активы (система участия) на основе договора о создании финансово-промышленной группы, в целях технологической или экономической интеграции для реализации инвестиционных и иных проектов и программ, направленных на повышение конкурентоспособности и расширение рынков сбыта товаров и услуг, повышение эффективности производства, создание новых рабочих мест.⁷

Современный экономический словарь также определяет ФПГ, как зарегистрированную на федеральном уровне группу юридически независимых предприятий, финансовых и инвестиционных институтов, объединение материальных ресурсов и капитала которых проведено на условиях.

⁶ Marcel Kordos. Sergej Vojtovic. Transnational Corporations in the Global World Economic Environment. Procedia - Social and Behavioral Sciences. Volume 230, 12 September 2016, Pages 150-158. (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S187704281631120X#aep-article-footnote-id4>).

⁷ Федерального Закона РФ «О финансово-промышленных группах» №190-ФЗ, статья 2, от 30.11.1995 г.

Положения о ФПГ и порядке их создания. Такое определение просто отсылает к юридической базе, однако, на наш взгляд, оно имеет неточность, так как инвестиционный институт является разновидностью финансового. Юридическая трактовка термина чрезвычайно узка. Под законодательное определение подпадают только лишь вошедшие в реестр ФПГ группы, тогда как на экономические и финансовые процессы, происходящие внутри такого объединения, наличие официального статуса влияния не оказывает. Практика показала, что легальные ФПГ представляют лишь малую часть функционирующих групп.

Анализ подходов к пониманию сущности финансово-промышленных групп показал, что исследователи зачастую используют определения, не полностью отражающие экономическую специфику подобных конгломератов. Так, по мнению И.Стародубровской, "под финансово-промышленной группой обычно понимают сформированную под эгидой государства организацию, в рамках которой происходит объединение промышленных предприятий и финансовых институтов для осуществления скоординированной хозяйственной деятельности и решения ключевых задач структурной перестройки экономики".⁸ Однако, в этом определении ничего не говорится про объединение материальных, нематериальных и финансовых активов.

И.Ю.Беляева определяет ФПГ как результат функционирования интегрированного капитала⁹, т.е. подходит только с точки зрения капитала, не принимая во внимание объединение юридических структур и цель, которую они при этом преследуют.

А.Е.Дворецкая, определяя ФПГ, как структуру, позволяющую аккумулировать финансовые ресурсы в целях проведения инвестиций в промышленность и максимизации консолидированной прибыли всех

⁸ Орехов С.А. Менеджмент финансово-промышленных групп: Учеб.пособие / Орехов С.А., Селезнев В.А. – М.: МЭСИ, 2015. – 176 с

⁹ Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Капитал финансово-промышленных корпоративных структур. – М.: Изд. ФА, 2014. – С. 298.

участников группы¹⁰, рассматривает только финансовый аспект, не упоминая производственный.

А.Г.Мовсисян считает, что ФПГ есть результат сложившегося и весьма далеко зашедшего процесса интеграции банковского и промышленного капиталов, в рамках которого ранее обособленные формы промышленной, торговой, банковской деятельности соединяются в единую органичную целостность.¹¹ Это определение, по нашему мнению, более удачно. Однако оно не дает информации о конечной цели и юридической основе объединения.

По мнению Wei Yao, под финансово-промышленной группой понимается новый вид объединения, возникающего в результате взаимного объединения капитала и управления между финансовыми и промышленными организациями¹².

Г.Г.Чибриков полагает, что под ФПГ в рыночной экономике понимают достаточно широкий круг интегрированных структур, имеющих разные названия, включая промышленно-финансовые и финансовые группы, существующие в определенных организационно-правовых формах, таких, как крупные национальные и транснациональные концерны (например, IBM, Samsung), так и зачастую имеющие менее четкую форму, но обязательно с некоторым системообразующим ядром, представляющим собой значительную экономическую и даже политическую силу (например, империя. Валленбергов в Швеции, калифорнийская группа в США и др.).¹³

Но это, по нашему мнению, несколько односторонний взгляд, который подразумевает только организационно-правовую форму объединения. Наиболее полным, как нам представляется, является определение В.А.Цветкова, который понимает под ФПГ финансово-индустриальный комплекс, в рамках которого происходит объединение промышленных

¹⁰ Дворецкая А. Е., Никольский Ю. Б. Финансово-промышленные группы: менеджмент и финансы. – М.: Принтлайн, 2012, 302 с.

¹¹ ФПГ: зарубежный опыт и реалии России. Под ред. Мовсисяна А.Г., Смитиенко Б.М. // -М., Изд. ФА при Правительстве РФ, 2012. -152с.

¹² Wei Yao. Evolution Mechanism of Synergy in Industrial-Financial Groups. International Journal of Simulation. Systems, Science & Technology. 2016, Vol. 17 Issue 16, p. 9.1-9.7.

¹³ Чибриков Г.Г. О финансово - промышленных группах. // Российский экономический журнал. №2, 2014. -83с.

предприятий с финансовыми учреждениями на основе установления между ними отношений экономической и финансовой взаимозависимости, разделения труда и его координацией для осуществления хозяйственной деятельности.¹⁴ Однако в приведенном определении недостаточно четко, с нашей точки зрения, очерчивается цель деятельности ФПГ и подменяется объединение материальных, нематериальных и финансовых активов отношениями экономической и финансовой взаимозависимости, что, на наш взгляд, абсолютно разные понятия. Кроме того в это определение не было включено торговое звено. Более внимательное изучение научной экономической литературы позволяет нам сделать вывод, что ключевыми элементами определения сущности ФПГ являются следующие:

1. объединение различных экономических структур;
2. объединение капитала;
3. целевой характер создания корпоративной структуры.

На наш взгляд, финансово-промышленные группы - это форма интеграции свободных юридических лиц, включающие в себя производственные, торговые предприятия и финансово-кредитные институты, которые имеют централизованное управление, а также полностью или частично объединили свои ресурсы (материальные, нематериальные, финансовые и другие) в целях обеспечения эффективности производственной, хозяйственной, финансовой и другой деятельности.

Деление ФПГ на группы дает возможность проанализировать как современные организационные структуры отвечают необходимости обеспечивать функции ФПГ, играть роль стимулятора экономического развития. Оно также дает возможность рассмотреть ФПГ в разных аспектах деятельности, облегчить понимание того, как сущность ФПГ связана с ее функциями.

¹⁴ Завгородняя Т.В., Григорьева. Финансово-промышленные группы современной России. Сибирский торгово-экономический журнал. №2(21), 2015. С. 31.

Отмечаем, что в ФПГ может входить все, что угодно, но обязателен банк или иная кредитная организация, и нельзя участникам ФПГ производить только товары или только услуги, т.е. ФПГ должны охватывать все сферы экономики от промышленности до финансов или услуг.

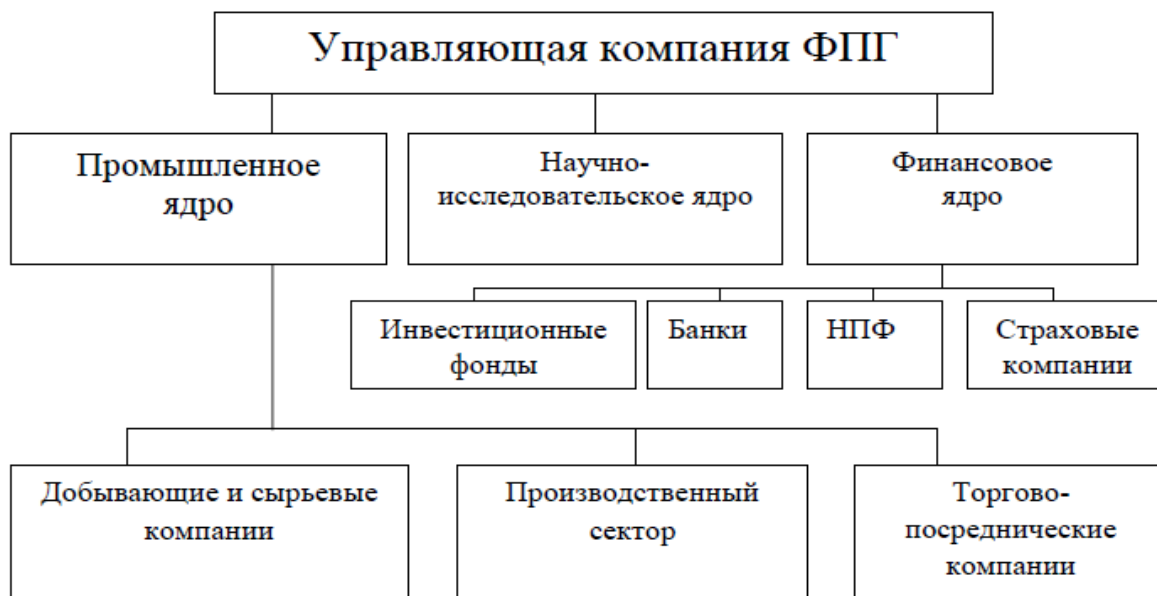


Рис.1.1. Состав финансово-промышленной группы¹⁵

Образование корпораций в зарубежных государствах в условиях глобализации происходило по достаточно стандартным и общеизвестным схемам. Наиболее распространенными среди них являются две: концентрация ресурсов через объединение капиталов и концентрация ресурсов через объединение производственных мощностей.

Множественность вариантов построения дает представление о разнообразии и многозначности функций ФПГ. Каждая группа решает вопрос о своем построении индивидуально, в зависимости от того, какими условиями и ресурсами она располагает, какие цели в отношении расширения объема производства, экспансии, занятия своей экономической ниши преследует, какие имеет отношения с конкурентами и планы относительно них.

¹⁵ Гудакова Л. В. Особенности деятельности финансово-промышленных групп в экономике. «Экономика и социум» №4(13) 2014. 6 с.

Таблица 1.1.

Классификация финансово-промышленных групп¹⁶

Критерий (классификационный признак)	Виды
По цели и мотивации формирования	1. группы с целью выживания 2. группы с целью развития
По численности работающих	
По размеру консолидированного капитала	
По диверсификации деятельности	1 отрасль
	2-3 отрасли
	3-5 отраслей
	более 5 отраслей
По территориальному признаку	1. РегиональныеФПГ.
	2. Межрегиональные ФПГ.
	3. Транснациональные ФПГ.
По отраслевому признаку	1. ОтраслевыеФПГ.
	2. МежотраслевыеФПГ
С точки зрения консолидирующ его ядра, центра создания	1. банковские
	2. промышленные
	3. торгово-коммерческие
	4. группы, образованные вокруг научно-производственного объединения, ядром которого выступает научно- исследовательский институт
По технологическому принципу	1. ВертикальныеФПГ.
	2. ГоризонтальныеФПГ.
	3. Конгломератные ФПГ (ФПГ- цепочки).
По прибыльности	Предприятия нефтегазовой, химической, металлургической промышленности. Они отличаются устойчивым платежеспособным спросом, высокой нормой прибыли, имеют значительную экспортную составляющую, что в значительной степени облегчает им привлечение относительно дешевых кредитных ресурсов.
По происхождению капитала	1. Структуры, созданные по инициативе нескольких предприятий
	2. Структуры, возникшие по инициативе банков

По нашему мнению, классификацию ФПГ можно провести по нескольким направлениям с ориентацией на разные классификационные

¹⁶ Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Финансово-промышленные группы в современной экономике. - М., 2014. – 216 с.

признаки, исходя из различных сторон деятельности и аспектов функционирования ФПГ.

Поэтому предлагаемый в данной работе классификационный подход следует рассматривать как один из возможных. Он отражает многовариантность процесса создания и организационного строения российских ФПГ в контексте решаемых задач переходной экономики страны (см. табл.1.1).

Рассмотрим множественность путей осуществления ФПГ своей экономической стратегии на основе анализа отнесения к классификационным группам.

По цели и мотивации формирования.

1. Группы с целью развития формируются из достаточно устойчивых предприятий, обладающих финансовыми ресурсами.

2. В отличие от групп с целью развития, группы с целью выживания стремятся в первую очередь помочь входящим в них предприятиям "пережить тяжелые времена" и ориентированы не столько на активную адаптацию к рыночным условиям, сколько на максимальную изоляцию от рынка¹⁷. Они обычно реализуют свою стратегию путем замыкания хозяйственных связей в рамках группы, предотвращения потери контроля над предприятиями со стороны управленческого корпуса и перехода прав собственности к новым лицам, поддержания тесных контактов с властными структурами, лоббирования с целью получения льгот, привилегий и закрытия рынка от внешней конкуренции.

По территориальному признаку.

1. Региональные группы функционируют внутри одного региона. Региональные ФПГ – наиболее многочисленны в мире. Региональные группы были созданы, главным образом, в результате соглашений соседних предприятий по территориальному признаку, иногда независимо от их

¹⁷ Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Финансово-промышленные группы в современной экономике. - М., 2014. – 216 с.

структуры производства. Эти ФПГ могут включать как взаимно увязанные технологические цепочки, так и предприятия, довольно слабо связанные между собой в экономическом и технологическом отношении.

2. К межрегиональным ФПГ относятся две категории групп:

- группы, в рамках которых взаимодействуют предприятия различных регионов, связанные между собой производственной кооперацией;

- группы, образованные по инициативе участников с целью объединения деятельности предприятий и организаций для реализации долгосрочной комплексной инвестиционной программы, согласованной с местными администрациями определенных экономических регионов по направлениям деятельности, отвечающим государственным приоритетам в развитии экономики.



Рис.1.2. Схема региональные ФПГ ¹⁸

¹⁸ Дворецкая А. Е., Никольский Ю. Б. Финансово-промышленные группы: менеджмент и финансы. – М.: Принтлайн, 2012, 302 с.

3. Транснациональных групп в настоящее время немного, в настоящий момент действует порядка десятка групп данного вида. Транснациональные ФПГ имеют особый правовой статус По отраслевому признаку.

1. Большинство ФПГ созданы по отраслевому принципу и специализируются в конкретной отрасли. Например, крупными масштабами деятельности в одной отрасли отличаются следующие группы: в автомобилестроении.

С точки зрения консолидирующего ядра, центра создания.

1. Банковские ФПГ в большинстве случаев формируются по инициативе банков, заинтересованных в надежном и достаточно прибыльном вложении денежных средств, их диверсификации, и обращающихся вследствие этого к промышленности. В результате диверсификации вложения капитала повышается надежность банков в изменчивой конъюнктуре рынка и неустойчивой экономике. Такие банки чаще крупные, обладают значительным свободным капиталом, возможностью отвлечь капитал на длительный срок и квалифицированным штатом, способным выполнять менеджмент промышленных предприятий.



Рис. 1.3. Схема управления банковской группой¹⁹

¹⁹ Дворецкая А. Е., Никольский Ю. Б. Финансово-промышленные группы: менеджмент и финансы. – М.: Принтлайн, 2012, 154 с.

ФПГ этого вида отличаются большими размерами, широким разнообразием входящих в них предприятий, которые иногда могут быть не связаны производственной кооперацией или другими хозяйственными интересами.

2. Главной целью формирования промышленных ФПГ является необходимость обеспечить производственно-техническое развитие группы предприятий и научно-исследовательских организаций, имеющих общие интересы в технологическом процессе производства определенной продукции и освоения новых технологий, создание благоприятных условий, стимулирующих привлечение инвестиций в производственные программы.

3. Торгово-коммерческие группы возникли, когда многие товаропроизводители осознали необходимость такой кооперации с достаточно крупными и специализированными торговыми предприятиями, что позволяет оказывать эффективное воздействие на рынок посредством контроля не только за производственным, но и распределительным циклом.

4. Центром группы может выступить научно-исследовательский институт.

Целью таких групп является объединение крупнейших российских разработчиков новых материалов и технологий и производителей промышленной продукции с использованием новых материалов. Такие группы чаще всего создаются в высокотехнологичных отраслях, оборонной, авиационной и космической промышленности, где требуется непосредственный и тесный контакт между научными разработками и опытным внедрением, а затем контроль разработчика над промышленным производством.

По технологическому принципу.

1. Вертикальные ФПГ (их иногда называют ФПГ-цепочки) . это объединения, в которых предприятия-участники осуществляют разные стадии производства того или иного товара и объединены единым технологическим циклом, начиная от добычи, переработки сырья и кончая производством и

реализацией готовой продукции, доведения ее до потребителя через собственную транспортную и сбытовую сеть.

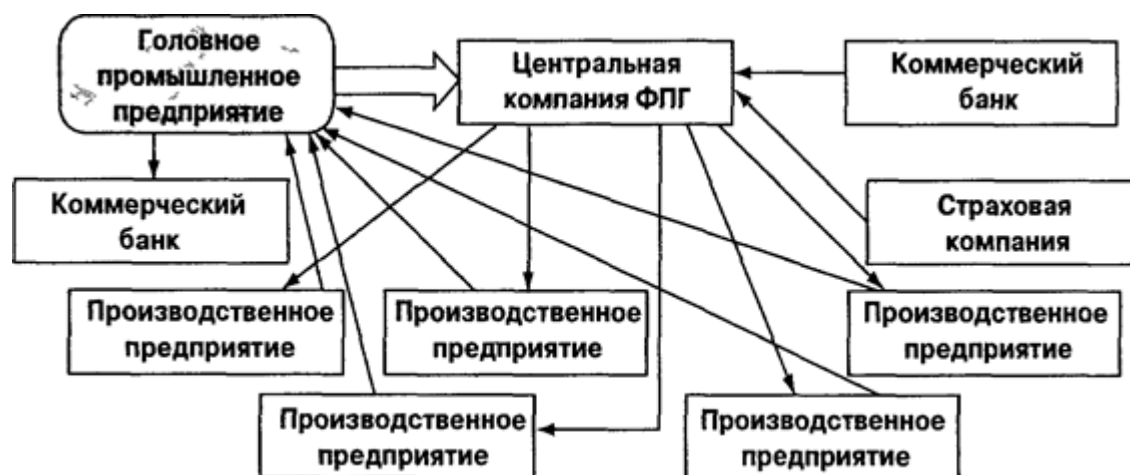


Рис.1.4. Схема управления вертикальной интегрированной ФПГ²⁰

Участники ФПГ имеют длительные производственные связи по производству и реализации продукции. Ядро группы составляют крупные производственно-технологические комплексы. Это ярко выраженное объединение предприятий различных отраслей промышленности, торговли, транспорта, сферы услуг и финансовых учреждений в группу.

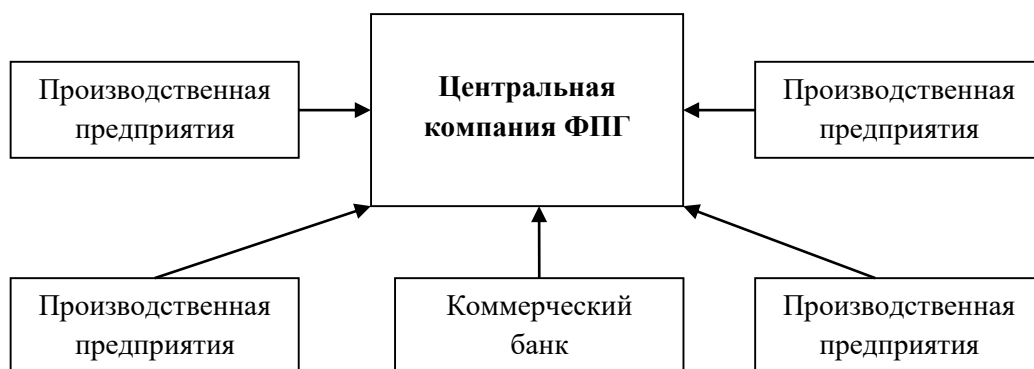


Рис.1.5. Схема горизонтальные ФПГ²¹

2. Горизонтальные ФПГ. это группы, в которые объединяются предприятия-участники, осуществляющие одинаковые стадии производства или производящие однородную продукцию.

²⁰ Ленский Е.В., Цветков В.А., Финансово-промышленные группы: история создания, международный опыт, российская модель. – М.: АФПИ еженедельника «Экономика и жизнь», 2012. – С.91.

²¹ Ленский Е.В., Цветков В.А., Финансово-промышленные группы: история создания, международный опыт, российская модель. – М.: АФПИ еженедельника «Экономика и жизнь», 2012. – С.91.

Организационное строение горизонтальных ФПГ представляет собой ассоциативную форму объединения ее участников, носящего временный характер. В основу его положено согласование между предприятиями решений о ценовой политике, объеме производства и разделе рынка сбыта товаров, разработка единой общегрупповой стратегии, промышленной и финансовой политики, повышения экспортного потенциала предприятий, ускорения их технического перевооружения, эффективности их работы и выпуска конкурентоспособной высокотехнологичной техники. Такие ФПГ стараются монополизировать отдельные сегменты рынка товаров и продукции.

3. Высокодиверсифицированные ФПГ (или конгломераты) представляют собой группы, в состав которых включены несколько непосредственно не связанных между собой производств. Эти ФПГ обычно являются региональными, со своим "основным" бизнесом, но при этом они весьма диверсифицированы. Обычно они специализируются в таких отраслях, как оборонная промышленность, сельское хозяйство и строительство, где производство носит трудоемкий характер. Представленная классификация включает в себе наиболее значимые классификационные признаки. В то же время, указанные классификационные признаки позволяют выявить группы, в которых может быть оптимизирована внутренняя корпоративная структура на основе придания лидирующей роли банку, а также выявить направления деятельности ФПГ, в которых банк не достаточно задействован, что приводит к низкой эффективности работы группы.

1.2. Особенности формирования финансово-промышленных групп и их влияние на экономику страны

Важнейшей особенностью современных национальных экономических систем и мировой экономики в целом является ускоренный рост концентрации капиталов и производств в различных сферах хозяйственной деятельности. Наиболее очевидным проявлением масштабной концентрации и централизации капитала является формирование разнообразных форм финансово-

промышленных корпоративных структур, которые обладают значительным производственным капиталом и расширяющейся возможностью аккумуляции финансовых ресурсов²².

Современные финансово-промышленные корпоративные структуры, без сомнения, могут быть отнесены к реальным центрам экономической и финансовой власти в стране и мире. Их вклад в национальные и мировую экономики, становление нового экономического пространства, развитие национальных и мирового финансовых рынков чрезвычайно весом.

Объемы продаж крупнейших финансово-промышленных корпоративных структур превышают объемы ВВП многих стран мира. Общий объем продаж двухсот крупнейших в мире транснациональных компаний превышает совокупный ВВП всех государств, за исключением США, Японии, Германии, Франции, Великобритании, Италии, КНР, Бразилии, Канады, Испании. При этом за последние 25 лет данный показатель для этих структур увеличился почти в четыре раза при повышении численности работников лишь на 14,4%²³.

Роль финансово-промышленных корпоративных структур в экономике определяется не только их значительным вкладом в формирование основных показателей национальной экономики, но и влиянием на качественные институциональные и структурные преобразования в стране. Масштабы и темпы роста отечественных финансово-промышленных корпоративных структур обеспечиваются высоким уровнем региональной и финансовой экспансии. Что касается отраслевой и секторальной принадлежности крупного интегрированного бизнеса России, то он охватывает прежде всего топливно-энергетический, металлургический и машиностроительный (оборонный) комплексы, связь, транспорт, а также производство и реализацию продуктов питания.

²² Кудakov А.С. Терминологические проблемы определения сложных хозяйственных систем //Актуальные проблемы финансов и банковского дела: Сб. науч. тр. – СПб.: СПбГИЭУ, 2015. – Вып.8.

²³ Alessandro Bonanno. Globalization and Transnational Corporations. International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences (Second Edition). 2015, Pages 218-224. (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B97826>).

Функционирование корпораций играет приоритетную роль в развитии фондового рынка стран, поскольку они формируют наиболее значимую долю рыночного оборота корпоративных ценных бумаг. При этом корпорации выступают как альтернативный банкам и фондовому рынку механизм перелива капитала, обеспечивающий возможности маневрирования капиталом. Кроме того, крупнейшие корпорации мира, обладая огромными финансовыми ресурсами, имеют возможность влиять на экономические, социальные и политические процессы в стране.²⁴

Значимость финансово-промышленных корпоративных структур для национальной и мировой экономики требует соответствующего научного анализа процессов их формирования и функционирования.

Интегрированные корпоративные структуры, возникающие на основе масштабной концентрации производства и капитала, являются сегодня важнейшими субъектами национальной и мировой экономики. Однако влияние, которое они оказывают на мировую и национальную экономику, может быть как положительным, так и отрицательным.

Положительные эффекты финансово-промышленных корпоративных структур, связанные с преимуществами крупного капитала, изучены в экономической литературе достаточно полно. К основным характеристикам положительного влияния можно отнести²⁵:

- возможность масштабного производства товаров и оказания услуг для населения и промышленности;
- обеспечение динамичного развития различных отраслей экономики;
- обеспечение экономического развития территорий страны;
- создание новых рабочих мест;
- эффективное использование ресурсов;
- повышение инвестиционной активности;

²⁴ Лознев Т.Г. Теория и методология финансового управления метакорпорациями: Автореф. дисс... д.э.н. – СПб.: СПбГУЭФ, 2016.

²⁵ Орехов С.А. Менеджмент финансово-промышленных групп: Учеб.пособие / Орехов С.А., Селезнев В.А. – М.: МЭСИ, 2015. – 176 с.

– возможность финансирования крупных проектов и др.

Отрицательное влияние, которое корпоративные структуры оказывают на экономику страны, является продолжением их преимуществ и связано, в основном, с их чрезмерно крупными размерами, концентрацией значительных финансовых ресурсов, что позволяет им контролировать целые отрасли и отдельные территории, а также влиять на темпы развития экономики.

Для сохранения позиций в конкурентной борьбе каждая корпоративная структура постоянно развивается, увеличивая масштабы деятельности и объемы подконтрольного капитала, и на определенном этапе ее деятельность начинает оказывать негативное влияние на экономику страны, так как государственные интересы и интересы отдельных корпораций далеко не всегда совпадают. Для преодоления возникающих проблем необходимо определить, при каких условиях корпоративные структуры могут оказывать на экономику страны негативное влияние, и разработать механизмы регулирования их деятельности.

Анализ процессов развития финансово-промышленных корпоративных структур позволяет выделить несколько этапов, которые проходят корпорации. Выделение этапов основано на анализе развития отношений между производственными предприятиями и финансово-кредитными организациями, и каждый этап характеризует определенный уровень сложившихся корпоративных отношений.

Традиционно эти этапы рассматриваются как самостоятельные виды корпораций. Однако их рассмотрение в качестве этапов последовательного процесса развития позволяет несколько иначе взглянуть на роль корпоративных структур в экономике и обосновать подходы к разработке механизмов государственного регулирования деятельности корпораций.

Проведенный анализ позволил выделить пять основных этапов развития корпораций.

1-й этап. Формирование промышленно-торговой (промышленной) корпоративной структуры без участия банка.

2-й этап. Формирование корпоративной структуры с участием независимого банка.

3-й этап. Формирование корпоративной структуры с внутренним банком.

4-й этап. Формирование корпоративной структуры с управляющим банком.

5-й этап. Формирование корпоративной структуры с развитой финансовой группой.

Переход от первого этапа ко второму и затем к третьему этапу происходит в результате накопления и специализации капитала.

Включение в состав корпоративной структуры финансовых компаний (третий и последующие этапы) связано с ростом объемов деятельности, специализацией деятельности и необходимостью обеспечения контроля.

Схема процесса развития корпоративных структур представлена на рис.1.6.

На первом этапе развития корпорации в ее состав входят только промышленные и торговые предприятия, финансовые структуры отсутствуют. Корпорация сохраняет основные характеристики промышленного предприятия, осуществляющего деятельность в большем объеме. Такие структуры могут быть образованы либо в результате объединения нескольких производственных компаний, либо вследствие дробления одного крупного предприятия, либо в результате создания новых структур в процессе роста предприятия. На этом этапе развития потребность корпорации в финансовых услугах относительно невелика, требуются только самые основные виды услуг, оказываемых финансовыми посредниками (банками, страховыми компаниями, пенсионными фондами, инвестиционными фондами и т.д.).

На втором этапе развития корпорации она как единый хозяйствующий субъект тесно сотрудничает с одним банком (финансово-кредитной организацией), который берет на себя обеспечение растущих потребностей корпорации в финансовых услугах, но формально в состав корпорации не

входит. При этом часть финансовых функций может осуществляться головной компанией.

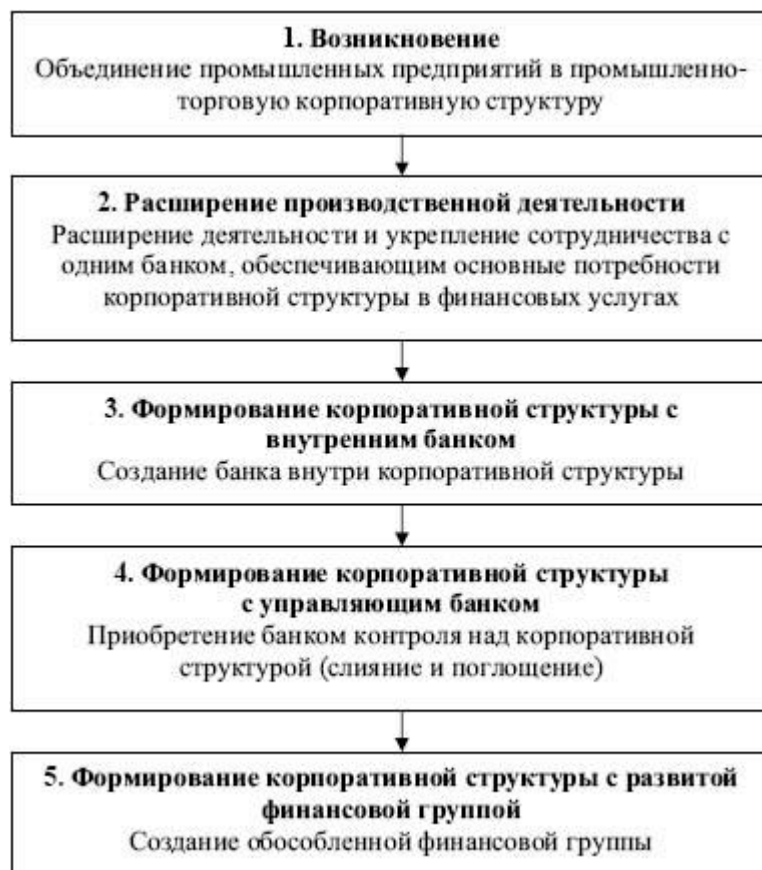


Рис.1.6. Процесс развития корпоративных структур²⁶

На третьем этапе банк включается в состав корпорации. Корпоративной структуре требуется большее количество разнообразных финансовых услуг, поэтому часть из них, ранее оказываемые внешними финансовыми посредниками, переносится внутрь корпорации. На этом этапе корпоративная структура либо формирует, либо покупает банк, который обеспечивает растущие потребности корпорации в финансовых услугах.

На четвертом этапе банк перестает быть просто частью корпоративной структуры. Он перекупает промышленные предприятия, либо собственники предприятий смещают центр управления корпорации из сферы управления промышленным производством в сферу управления финансами, так как управление финансами корпорации через банк более эффективно.

²⁶ Кудakov А.С. Терминологические проблемы определения сложных хозяйственных систем //Актуальные проблемы финансов и банковского дела: Сб. науч. тр. – СПб.: СПбГИЭУ, 2015. – Вып.8.

На этом этапе банк перерастает из дочерней в головную компанию корпоративной структуры и берет на себя практически все вопросы, связанные с получением финансовых услуг. Часть финансовых услуг обеспечивает банк корпорации, для оказания других привлекаются дополнительные финансовые посредники.

Пятый этап развития корпорации характеризуется формированием внутри корпорации финансовой группы. В состав финансовой группы кроме банков могут входить и другие финансово-кредитные организации: страховые и инвестиционные компании, пенсионные и инвестиционные фонды, а также финансовые организации, оказывающие специальные виды финансовых услуг. Практически все основные финансовые потребности корпоративная структура обеспечивает с использованием финансовых организаций, входящих в состав корпорации. Формирование финансовой группы обычно осуществляется путем слияний и поглощений.

Финансово-промышленные корпоративные структуры, находящиеся на этом этапе развития, представляют собой наиболее крупные структуры, распространяющие свое влияние не только на национальную, но зачастую и на мировую экономику.

Другие финансовые организации – страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные фонды и прочие – могут присутствовать в составе корпоративной структуры на любом этапе ее развития. Так как они осуществляют специальные виды деятельности, их функции на различных этапах развития корпорации принципиально не изменяются. Наибольшее количество финансовых организаций включается в состав корпоративной структуры на пятом этапе ее развития, когда финансовые компании внутри корпорации формируют обособленную финансовую группу.

Возможность накопления и концентрации финансовых ресурсов резко возрастает с включением в состав корпоративной структуры финансово-кредитных компаний. Такие корпорации получают возможность использовать

не только собственные финансовые ресурсы, но и привлекать дополнительные ресурсы из внешней финансовой среды.

Заинтересованность корпорации именно в структурном развитии вызвана тем обстоятельством, что подобное вложение средств позволяет получить возможность контроля над значительно большим капиталом, чем было инвестировано первоначально, то есть дает возможность получать мультипликативный эффект от вложения.

Использование этого эффекта позволяет корпоративной структуре с участием финансово-кредитных учреждений (ведущую роль в процессе играет банк), концентрировать возможность управления капиталом без формального права владения им.

В экономики процесс развития корпоративных структур имеет некоторые особенности, вызванные недостаточной развитостью финансовых рынков, отсутствием надежных рыночных методов определения стоимости компании и другими причинами, характерными для современного этапа развития рыночной экономики. К наиболее существенным факторам можно отнести следующие:

- относительно небольшой размер уставного капитала и невысокая стоимость большинства компаний, что позволяет получать контроль над предприятиями, имея сравнительно небольшие финансовые ресурсы;
- высокий уровень концентрации уставного капитала предприятий, что позволяет вести переговоры об объединении с небольшим количеством собственников, часто с одним собственником;
- возможность использования сомнительных финансовых схем и жестких методов при проведении процедур слияния и поглощения, в процессе формирования корпоративной структуры.

Использование своих очевидных преимуществ позволяет корпоративной структуре значительно увеличивать объем подконтрольного капитала, в результате чего ее влияние на экономику страны возрастает. И чем крупнее корпорация, чем больше финансово-кредитных учреждений входит в ее состав, тем более значительное влияние она оказывает на экономику. При этом чем

более сложную структуру имеет корпорация, тем меньше возможность контроля над деятельностью такой корпорации со стороны государства²⁷.

Сочетание огромных возможностей финансово-промышленных корпоративных структур и слабого контроля над их деятельностью приводит к возникновению серьезных опасностей для экономики страны, основной из которых является монополизация, со всеми вытекающими последствиями.

Для защиты экономики от негативного влияния финансово-промышленных корпоративных структур необходимо контролировать процессы их формирования и развития. Однако эффективность такого контроля невысока, т.к. структура абсолютного большинства корпораций скрыта, в результате чего масштабы их деятельности трудно оценить.

Несмотря на то, что реальная опасность для экономики возникает только на этапе включения в состав корпоративной структуры финансово-кредитных компаний, контроль необходим начиная с самого начала возникновения корпоративной структуры, т.к. на более поздних этапах организовать контроль значительно сложнее. Сформировавшиеся финансово-промышленные корпоративные структуры будут различными способами противодействовать какому-либо контролю.

Анализ показывает, что деятельность корпоративных структур способствует развитию экономики лишь до определенного этапа. С момента включения корпоративными структурами в свой состав финансовых компаний, в частности, банков, они начинают создавать угрозу экономике, и по мере расширения корпораций эта опасность увеличивается. Влияние корпоративной структуры, находящейся на разных этапах развития, на экономику представлены в таблице 1.2.

Жесткая борьба корпораций за монопольное положение на рынке приводит к ухудшению условий для развития малого и среднего бизнеса, а достижение корпоративными структурами монопольного положения ведет

²⁷ Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Капитал финансово-промышленных корпоративных структур. – М.: Изд. ИНФРА-М, 2001. – С. 400.

сначала к торможению их развития, а затем к их неуправляемому, обвальному разрушению. Если этот процесс принимает массовый характер, то возможна стагнация всей национальной экономики, так как основу современной экономики составляют именно корпоративные структуры.

Таблица.1.2.

Опасность монополизации экономики финансово-промышленными корпоративными структурами²⁸

Этапы развития корпоративной структуры	Наличие опасности для экономики	Возможность контроля на основе антимонопольного законодательства
1. Возникновение промышленной корпоративной структуры	Не опасно	Возможно
2. Расширение производственной деятельности	Не опасно	Затруднено
3. Включение в состав корпоративной структуры финансово-кредитных компаний	Опасно	Невозможно
4. Развитие финансового блока корпоративной структуры	Очень опасно	Невозможно
5. Создание обособленной финансовой группы в корпоративной структуре	Очень опасно	Невозможно

В развитых экономиках разработка и применение механизмов государственного регулирования деятельности корпораций позволяет нивелировать проблемы и опасности, которые они создают.

Выводы по первой главе.

ФПГ - это форма интеграции независимых юридических лиц включающая производственные, торговые предприятия и кредитно-финансовые институты, объединившие свои ресурсы (производственные, финансовые, трудовые, нематериальные и другие) и имеющие централизованное управление в целях обеспечения наиболее эффективной производственной, хозяйственной, финансовой и иной деятельности.

Интегрированные корпоративные структуры, возникающие на основе масштабной концентрации производства и капитала, являются сегодня важнейшими субъектами национальной и мировой экономики. Однако

²⁸ Минина Т.И. Роль банков в формировании и развитии ФПГ России. автореф. дис...докт. эконом. наук. – Москва: 2014. – 12 с.

влияние, которое они оказывают на мировую и национальную экономику, может быть как положительным, так и отрицательным.

Положительные эффекты финансово-промышленных корпоративных структур, связанные с преимуществами крупного капитала, изучены в экономической литературе достаточно полно. К основным характеристикам положительного влияния можно отнести:

- возможность масштабного производства товаров и оказания услуг для населения и промышленности;
- обеспечение динамичного развития различных отраслей экономики;
- обеспечение экономического развития территорий страны;
- создание новых рабочих мест;
- эффективное использование ресурсов;
- повышение инвестиционной активности;
- возможность финансирования крупных проектов и др.

Отрицательное влияние, которое корпоративные структуры оказывают на экономику страны, является продолжением их преимуществ и связано, в основном, с их чрезмерно крупными размерами, концентрацией значительных финансовых ресурсов, что позволяет им контролировать целые отрасли и отдельные территории, а также влиять на темпы развития экономики.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ ПРЕДПОСЫЛОК ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

2.1. Сравнительный анализ развития ФПГ в отдельных странах

В мировой экономике выделяет четыре основные модели формирования ФПГ: англо-американскую, германскую, латинскую и японскую.

К англо-американской модели он относит Великобританию, Соединённые Штаты Америки, Австралию и Канаду. Фундаментом индустриализации в этих странах явился механизм мобилизации капитала на основе предпринимательства. Капитал формировался из средств институциональных акционеров (банков, страховых компаний и пенсионных фондов) и функционировал посредством механизма индивидуальных и независимых акционеров. Особенности — чёткое разделение банков и промышленности, ориентация на краткосрочное финансирование промышленности. Небольшие семейные концерны постепенно уступают место крупным корпорациям.

В германской модели (Германия и Австрия) финансовым фундаментом больших и средних корпораций стала банковская система, роль же индивидуальных акционеров незначительна. Банковский механизм германской модели в структуре корпоративных отношений был нацелен на долгосрочные инвестиционные отношения между финансовым и промышленным секторами.

Латинская модель включает Францию, Бельгию и Италию. Индивидуальные и семейные корпорации поглощены холдингами инвестиционных компаний и инвестиционных банков, образованы свободные корпоративные сети. Перекрёстные отношения капитала сформировали сложные сети экономических отношений, в которых возрастает роль государственных предприятий. Сформирована система директивного планирования.

Японская модель характеризуется долгосрочной ориентацией на инвестиции в промышленность и тесными связями между промышленным и

финансовым секторами. Отличительной чертой является тенденция к группированию. Хозяйственные единицы тесно связаны друг с другом посредством механизма перекрёстного владения акциями, образуя корпоративные группы. Хозяйствующие субъекты, входящие в группу, независимы не только от внешних инвесторов, но и от банков, не входящих в группу. Механизм мобилизации капитала каждой группы происходит на коллективной основе посредством банка группы.

В США развитие промышленных корпораций, надежность акций которых не вызывала сомнений, во многом облегчило привлечение дополнительного капитала. Промышленные предприятия увеличивали капитал, главным образом, за счет новых эмиссий акций. Поэтому практически отпадала необходимость в долгосрочном кредитовании, как способе увеличения их основного капитала. Функции банков сводились лишь к аккумулярованию сбережений, предоставлению краткосрочных кредитов, осуществлению на внешнем рынке операций с ценными бумагами, но без непосредственного участия в управлении предприятиями²⁹.

В настоящее время в США получили распространение два основных типа ФПГ. В первом случае консолидирующим ядром группы выступает банковский холдинг, во втором - производственно-технологический комплекс.

К наиболее известным ФПГ США, основу которых составляют крупнейшие финансовые институты, относятся группы "Чейз", "Морган", "Меллон", "Лимен-Голдмен, Сакс" и др. В большинстве случаев данные группы имеют сходные истории создания и развития, одинаковое организационное строение. Более подробно этот тип ФПГ можно рассмотреть на примере группы "Чейз".

К ФПГ, основу которых составляет крупная промышленная компания, можно отнести группы "Дженерал Моторс", "Дюпон", "Дженерал Электрик", "Форд Моторс", "АТ&Т" и др., которые в свою очередь владеют банками и

²⁹ Wei Yao. Evolution Mechanism of Synergy in Industrial-Financial Groups. International Journal of Simulation. Systems, Science & Technology. 2016, Vol. 17 Issue 16, p. 9.1-9.7.

финансовыми компаниями.

Таблица 2.1.

Основные характеристики моделей корпоративного управления³⁰

Американская модель	Японская модель	Немецкая модель	Латинская модель	Корейская модель
Область распространения				
США	Япония	Германия	Франция	Корея
Сущностная характеристика				
Наличие индивидуальных и независимых акционеров	Высокий процент банков и различных корпораций в составе акционеров	Кредитные учреждения - долгосрочные акционеры корпораций	Ключевая роль отводится инвестиционным компаниям и банкам	Промышленные предприятия являются главными акционерами.
Ключевые участники				
Управляющие директора, акционеры	Головной банк, правление, государство	Головной банк	Банк, правление, наблюдательный совет	Промышленные предприятия, семейное правление.
Структура владения акциями				
Институциональные инвесторы-60%; индивидуальные инвесторы-40%	Финансовые институты контролируют свыше 90% акций корпораций.	Финансовые институты контролируют свыше 60% акций корпораций.	Важную роль играют инвестиционные холдинги	«Семейный клан» владеет головной компанией группы
Законодательная база				
Законы штатов, федеральные законы, комиссия по ценным бумагам.	Идентична США. Правительство оказывает влияние на деятельность корпораций.	Федеральные и местные законы, федеральное агентство по ценным бумагам.	Федеральные и местные законы. Правительство оказывает влияние на деятельность корпораций.	Федеральные и местные законы. Правительство оказывает влияние на деятельность корпораций.

Вместе с тем, это не "карманные" банки, выполняющие функции внешней бухгалтерии и выступающие в качестве инструмента привлечения дешевых кредитов. Это крупные, самостоятельные учреждения с интересами, выходящими далеко за пределы собственной группы.³¹

Группа "Дженерал Моторс" владеет собственной финансовой компанией "Дженерал Моторс Эксептенс Корпорейшн", являющейся крупнейшим в США

³⁰ Составлено по: Бандурин А.В. Деятельность корпораций. - М.: «БУКВИЦА».2016.-С. 262.

³¹ Цветков В.А. Финансово-промышленные группы в современном мире //Промышленная политика в Российской Федерации. -№6, 2010. - С. 36-47.

источником коммерческих кредитов. "Дженерал Моторс" финансирует процессы слияния и поглощения компаний, занимается коммерческим лизингом промышленного оборудования ("Дженерал Моторс Лизинг Корп."), владеет сберегательными и кредитными компаниями во многих штатах.

Во-вторых, в США союз банковского и промышленного капиталов закрепился в виде семейных групп (Рокфеллеров, Морганов, Меллонов и других) и региональных групп (кливлендская, чикагская, калифорнийские, техасская и пр.).

В Германии крупные корпоративные образования, такие как Крупп, Тиссен, Даймлер, возникли в конце XIX века. Они, главным образом, находились под семейным контролем и должны были вести переговоры с крупными немецкими банками, чтобы получить финансирование своих инвестиций. Банки были достаточно сильны, чтобы приобрести значительный контроль над этими группами. После Второй мировой войны банки играли центральную роль в финансировании восстановления и роста ("домашний банк" - "Hausbank")³².

Характерная особенность германской традиции состоит в тесной связи банков с промышленностью. На основе акционерных, финансовых, а также деловых связей происходит межотраслевая интеграция промышленных концернов с финансовыми институтами в устойчивые горизонтальные промышленно-финансовые объединения. В свою очередь, вокруг относительно устойчивого ядра концерна группируется множество крупных и средних компаний. В среднем головные холдинги группы владеют акциями и контролируют деятельность около 150 компаний. Банки принимают участие не только в финансировании инвестиционных проектов, но и в управлении предприятиями. Именно поэтому центрами создания ФПГ в Германии являются, как правило, крупнейшие банки.

Крупнейшими банками, стоящими во главе трех ведущих ФПГ, являются

³² Jackson G. The Twilight of the Stakeholder Corporation? Germany's Relevance for Japan, (2005), (http://www.rieti.go.jp/en/columns/a01_0057.html).

Дойче Банк АГ, Дрезднер Банк АГ и Коммерцбанк АГ. На них приходится, соответственно, 1/3, 1/4 и 1/8 акционерного капитала страны. Например, вокруг Дойче банка группируются такие известные промышленные концерны как Бош, Сименс; а вокруг Дрезднер-банка — Хёхст, Грюндиг, Крупп. Данные банки представляют собой универсальные финансово-кредитные комплексы, предоставляющие большое количество услуг, непосредственно не связанных с кредитно-расчетной деятельностью. Это прежде всего следующие виды деятельности³³:

— консультационные услуги по анализу и прогнозированию рынков, сбору информации о технических решениях и нововведениях, по обеспечению трудовыми ресурсами, осуществление финансового планирования, организация руководства предприятием;

— проникновение в страховое дело и оказание клиентам банка комбинированных услуг на основе сочетания депозитных операции со страховой защитой вкладчика;

— обеспечение зарубежных интересов предприятий, входящих в состав ФПГ, участие в кредитовании местных экспортеров, капиталовложениях за границей или прямых производственных контактах.

Отношения внутри ФПГ во многом определяются политикой, проводимой банком. Например, ФПГ, созданная вокруг "Дойче банка", в результате проведенной им серии слияний и поглощений была превращена в промышленно-технологический комплекс, полностью объединяющий производство автомобилей и самолетов, двигателей и электроники и т. д.

Кроме трех крупнейших ФПГ, во главе которых находятся ведущие банки страны, в Германии существуют и такие группы, где цементирующим звеном является промышленное объединение (концерн), хотя банковский капитал имеет в данных группах очень сильное значение. К числу таких ФПГ можно отнести группы "ИГ Фарбениндустри", Флика, Тиссена-Оппенгейма, Даймлер-Крайслер, а также региональные ФПГ, играющие в экономике

³³ Лаврушин О.И. Афанасьева О.Н. Банковское дело. Учебное пособие. Под. ред. – М.: КноРус, 2016. – 360 с

Германии существенную роль.

Координация в немецких ФПГ обеспечивается сразу несколькими механизмами. Во-первых, наличием сравнительно небольшого круга должностных лиц, являющихся одновременно членами правления различных компаний и фирм, входящих в данную группу.

Во-вторых, координирующую роль выполняют входящие в ФПГ финансово-кредитные институты. Им сегодня принадлежит 30% акций 25 крупнейших промышленных предприятий страны.

В-третьих, внутригрупповой интеграции служит также перекрестное акционирование (участие в капитале).

Рассматривая ФПГ Германии, можно сделать вывод, что это не жесткие конструкции, а довольно гибкие образования, маневренность которых в значительной степени обеспечивается банками. Именно под их воздействием происходит поглощение или слияние отдельных компаний, образование крупнейших ФПГ.³⁴

В Японии корпоративные структуры называются кейрецу и сюданы. Кейрецу (например, "Мацусита", "Тойота" и др.) организованы вокруг крупной промышленной компании, крупного банка, страховой компании, торговой компании.

В японских кейрецу существует сильная интеграция капитала и бизнеса. Финансовые институты играют главную роль в интегрировании, финансировании и мониторинге группы, а торговая компания централизует все внешние коммерческие связи компании.

Сюданы возникли на смену довоенным предшественникам дзайбацу и имеют те же принципы. Сюданы представляют собой самодостаточные, универсальные многоотраслевые экономические комплексы, включающие в

³⁴ Бабаева Н.М. Пути повышения эффективности участия банков в деятельности высокоинтегрированных корпоративных структур: автореф. дис...канд. эконом. наук. – Ташкент, 2010. – С. 8.

свою организационную структуру финансовые учреждения (банки, страховые и трастовые компании), торговые фирмы, а также набор производственных предприятий, составляющих полный спектр отраслей народного хозяйства. Однако они не имеют статуса юридического лица, их деятельность направляется координационными центрами³⁵. В современных условиях реальный контроль корпоративных активов страны осуществляется фактически шестью сюданами - "Мицубиси", "Мицуи", "Сумитомо", "Даичи Канги", "Фуе", "Санва", образованных по определенным общим принципам. Так, группу "Мицуи" составляет горизонтальное объединение 29 головных фирм (крупнейших промышленных и финансовых комплексов) на основе перекрестного владения акциями. Главный банк - Сакура банк (Sacura bank Ltd.). Он занимает место в списке крупнейших банков мира, владеет сетью дочерних банков, страховой и лизинговой компаниями.

Таблица 2.2.

Финансово-промышленные группы Японии³⁶

Название группы	Количество участников	Главный банк группы	Торговый дом
Мицубиси	30	Токио Мицубиси	Мицубиси Седзи
Мицуи	29	Сакура	Мицуи Бусан
Сумитомо	23	Сумитомо	Сумитомо Седзи
Даичи Канги	50	Даичи Канги	Иточу
Фуе	31	Фудзи	Марубени
Санва	46	Санва	Ниссеивайва

49 японских компаний входили в список 500 крупнейших компаний мира по капитализации. Большая часть акций японских корпораций оказалась в собственности других японских корпораций и банков в рамках сформировавшихся после Второй мировой войны финансово-промышленных

³⁵ Zhao Xumei, Xia Zhanyou. The Financial System of Japanese Enterprise Group. Beijing: University of International Business and Economics Press, 2016, vol. 37, No. 4, pp. 557-580.

³⁶ Цветков В.А. Финансово-промышленные группы в современном мире.// Промышленная политика в Российской Федерации, №6, 2012. – с. 36.

групп (ФПГ) – кейрецу .

Ядром этих ФПГ стали крупнейшие коммерческие банки (называемые городскими, см. ниже). Mitsui Bank выступал ядром одноименной ФПГ. Банк Fuji являлся ядром группы Fuyo, Mitsubishi Bank – группы Mitsubishi, Sumitomo Bank – группы Sumitomo.

Таблица 2.3.

Капитализация ведущих японских корпораций

Компании	Млрд.долл	Компании	Млрд.долл
Toyota Motors	239	Takeda Pharmaceutical	39
Mitsubishi UFJ Financial Group	88	Central Japan Railway	37
NTT DOCOMO	71	Seven & I Holdings	37
Nippon Telegraph and Telephone	70	Astellas Pharma	37
Softbank	69	Keyence	33
Japan Tobacco	63	Hitachi	33
KDDI	61	Mitsubishi	32
Honda Motor	59	Bridgestone	32
Sumitomo Mitsui Financial	54	Mitsubishi Estate	32
Fanuc	52	Panasonic	32
Canon	47	Sony	31
Nissan Motor	46	Mitsubishi Electric	25
Mizuho Financial Group	43	Mitsui	24
Fast Retailing	41	Nintendo	21
Denso	40	Komatsu	19

Источник: The Financial Times – The FT 500

Контрольный пакет группы находился внутри "семьи компаний". Акции, торгуемые на бирже (т. е. у внешних акционеров), составляли 20-40% всех выпущенных. Крупнейшей кейрецу Японии в настоящее время является, очевидно, Mitsubishi, ядром которой выступает крупнейший японский банк Mitsubishi UFJ Financial Group. В основной состав кейрецу (компании, чьи руководители встречаются каждую пятницу) входит 29 компаний, среди которых такие крупные корпорации мирового значения, как Mitsubishi Heavy Industries, Mitsubishi Motors Corporation, Nikon Corporation, Kirin Brewery Co., и др.³⁷.

³⁷ Jerzy Grabowiecki. Keiretsu groups: Their role in the Japanese Economy and a Reference Point for other countries. Institute of developing economies, Japan external trade organization. V.R.F., series. №413. 2016. – 85 p.

В группу Mitsui Sumitomo, ядром которой выступает Sumitomo Mitsui Banking Corporation, входят, в том числе, такие компании, как Sumitomo Heavy Industries, Sumitomo Heavy Industries, NEC Corporation, Sumitomo Mitsui Construction Co. и др.

В группу Fuyo, центральной организацией которой в настоящее время выступает, по некоторым данным, страховая компания Yasuda Life Insurance, связанная также с Mitsubishi (а в прошлом банк Fuji), входят, в т.ч. Canon, Hitachi, Marubeni, Mizuho Bank, Yamaha.³⁸

Благодаря вхождению кредитно-финансовых институтов в ФПГ, достигаются стратегические выгоды, связанные, в первую очередь, с повышением мобильности развития и реализации технологического потенциала всей группы. Скорость технологического обновления производства, темпы наращивания выпуска конкурентоспособной продукции во многом зависят от того, насколько инвестиционные возможности корпорации превышают объемы финансирования. В этом плане становится понятно, почему крупнейшие в мире по активам японские банки уступают в то же самое время многим банкам по прибыли и рентабельности активов.

Японские сюданы не имеют статуса юридического лица, поэтому внутригрупповое взаимодействие в японских ФПГ обеспечивается следующими способами.

В качестве руководящего органа ФПГ выступает совещание президентов головных фирм, одновременно являющееся и совещанием ведущих акционеров. Это совещание принимает важнейшие решения по всем вопросам производственно-финансовой деятельности. Участие в клубе президентов одной ФПГ не исключает возможности участия в клубе президентов другой компании. Например, Kobe Steel одновременно является участником ФПГ "Дай-Ити Кангё" ("Dai-Ichi Kangyo") и "Санва" ("Sanwa"), а Hitachi еще и "Фуё" ("Fuyo")³⁹.

³⁸ Рубцов Б.Б. Фондовый рынок Японии.// Портфельный инвестор. – М., №5, 2017. – с.79.

³⁹ Kevin Young. Financial industry groups' adaptation to the post-crisis regulatory environment: Changing approaches to the policy cycle // Regulation & Governance. 2013, Vol. 7 Issue 4, p. 460-480.

Объединением корпораций посредством взаимочастия в акционерном капитале (перекрестное акционирование). Каждая фирма, член сюдана, имеет небольшие, недостаточные для одностороннего контроля пакеты акций всех остальных фирм; а вместе они располагают контрольными пакетами акций каждого из своих членов.

Практически все крупные и средние предприятия принадлежат различным подобного рода группам. Отличия же заключаются в том, что корейские группы организованы по принципу холдинговых корпораций с семейным контролем. Поэтому в настоящее время контроль над компаниями, входящими в чеболь, осуществляться следующим образом⁴⁰:

- основатель группы (или семейным кланом) непосредственно принимает участие в управлении всех компаний конгломерата.

- семейный клан непосредственно контролирует только головные (материнские) компании, а те, в свою очередь, контролируют дочерние структуры.

- семейный клан владеет головной компанией группы и трастовым фондом, в управлении которого находятся акции остальных участников чеболя (комбинированный вариант).

Южнокорейские чеболи - это высоко диверсифицированные макроструктуры, имеющие четко выраженное доминирующее звено, ориентирующееся в своей деятельности на централизованное планирование, авторитарный стиль руководства, агрессивную инвестиционную политику.

Компании, входящие в каждый из чеболей представляют все ведущие отрасли промышленности, что, несомненно, обуславливает высокий уровень межгрупповой конкуренции. В трех крупнейших чеболь входящие в них промышленные фирмы представляли в середине 80-х годов от 33 до 57 отраслей.

Характерная особенность корейских чеболей заключается и в том, они не

⁴⁰ Doral, Murat and Patrono, Michael. Chaebol and Korea's Industrial Finance. Journal of Global Initiatives: Policy, Pedagogy, Perspective: Vol. 5: No. 2, Article 7. 2010. p. 87.

включают в свой состав финансовый институт. Для Южной Кореи характерен вариант владения промышленными конгломератами банковских институтов. Уже в 80-х годах одиннадцать ведущих чеболей владели примерно 40% уставного капитала пяти ведущих банков страны.

Рост крупных южнокорейских чеболей открыто поощрялся и поддерживался правительством, что способствовало превращению их в доминирующий элемент хозяйственной структуры Южной Кореи. Существенно возросла в последние годы внешнеэкономическая и транснациональная деятельность чеболей.

Полномасштабный кризис в Корее разразился осенью 1997 г. вслед за Малайзией, Индонезией и другими странами ЮВА и продолжился в 1998 г. Уровень безработицы достиг 7%, ВВП сократился по итогам 1998 г. почти на 7%³. На грани банкротства оказались десятки финансовых институтов.

В рамках правительственной программы преодоления кризиса все чеболи были разделены на три группы. В первую, которой уделялось особое внимание, вошли пять ведущих: Hyundai, Samsung, Daewoo, SK, LG.

Таблица 2.4.
Ведущие компании Кореи по капитализации⁴¹
(млрд. долл.)

Название	Уровень капитализации	Название	Уровень капитализации
Samsung Electronics	214	Hyundai Heavy Industries	8
Hyundai Motors	39	Samsung C&T Corporation	8
Samsung Life	18	Lotte Shopping	8
Kia Motors	17	Hanwha corporation	4
SK Holdings	14	Doosan Heavy Industries	5
Samsung Fire	11	Samsung Heavy Industries	4
LG Electronics	10	Shinsegai	8
LG Display	10	Hyundai Steel	7
Общая капитализация	1246	Доля в общей капитализации, %	31

В результате чего, в настоящее время чеболи переживают не лучшие времена в своем развитии, они обременены долгами и находятся в критическом

⁴¹ Korea Stock Exchange Fact Book 2016. (www.kse.or.kr). (www.tradingeconomics.com). (http://www.forbes.com/global2000/list/#p_1_s_arank_All_SouthKorea).

положении. В качестве заключения, отметим еще раз, что существенной отличительной чертой банковско-ориентированной финансовой системы являются партнерские (если не сказать более - протекционистские) отношения крупного финансово-промышленного бизнеса с государством - это во-первых. И, во-вторых, опыт экономического развития стран с банковско-ориентированной финансовой системой в области повышения эффективности корпораций, непосредственно связывается со снижением экономической роли открытого рынка акций, высокой степенью концентрации капитала, приходящегося на долю банков, а как следствие, усилением влияния финансовых институтов, одновременно выступающих собственниками и кредиторами фирм.

Таким образом, уже к середине 2000-х годов структура и состав корейских чеболей заметно изменились. Многие компании, имеющие в своем названии имя того или иного чеболя, в настоящее время уже не относятся к нему непосредственно. Так, Kia Motors (в прошлом входившая в чеболь Kia, впоследствии обанкротившийся), входит в группу Hyundai. Samsung Motors на 80% принадлежит французской Renault. Daewoo Motors на 70% принадлежит американской General Motors (GM Daewoo Auto and Technology). Несмотря на банкротство, некоторые бренды сохранили свою привлекательность, чем пользуются новые хозяева. Как отмечалось выше, количество компаний, входящих в корейские чеболи, сократилось. Тем не менее, хотя и в изменившейся форме, они по-прежнему остаются ведущей экономической силой в Корее. Выделяется четыре крупнейших («большая четверка»): Hyundai, Samsung, LG (раньше известная как Lucky Goldstar), SK Group (ранее Sunkyung Group). Кроме них насчитывается еще два десятка более мелких групп, среди которых, в частности, SsangYong Group, Lotte, Hanwha⁴².

Корейские компании сохраняют динамизм, что позволяет им укреплять позиции на мировых рынках, а это, в свою очередь, определяет

⁴² Danes Brzica. Typology and Dynamics of Financial-Industrial Groups. Chinese Business Review, January 2013, Vol. 12, No.1, pp. 1-13.

привлекательность корейских акций как объекта инвестирования.

Развитие ФПГ в России шло в условиях, отличных от тех, в которых формировались корпоративные структуры в других странах. Поэтому национальные ФПГ значительно отличаются от зарубежных моделей.

Основные отличия заключаются в следующем.

Отсутствует или слаба интеграция капиталов между предприятиями-членами одной ФПГ;

несовершенны механизмы корпоративного построения. Слабое перекрестное владение, которое в любом случае не разрешается законом о ФПГ.

Вследствие небольшого размера для большинства ФПГ собственный финансовый институт не играет заметной роли. За исключением нескольких ФПГ, финансовое учреждение было включено в их состав с целью выполнения требований формальной регистрации (это не относится к группам с главенствующей ролью банков).

Низкие объемы финансирования со стороны банка, входящего в группу, а также слабая выраженность прочих банковских функций (исключая группы с ведущей ролью банков).

Незначительное централизованное планирование. Внутри группы, как правило, нет торговой компании.

Наличие крупных ФПГ, существующих де факто отличающихся от зарегистрированных ФПГ. Кроме того, ФПГ могут также подразделяться на региональные и нерегionalные и соответствующие этому экономические реалии весьма различны. Таким образом, эти два типа ФПГ могут иметь неодинаковое будущее, а также испытывать различные экономические трудности.

Такая особенность, как наличие крупных незарегистрированных ФПГ, требует детализации. О крупных (часто незарегистрированных) ФПГ можно сказать, что они характеризуются следующими особенностями:

Во-первых, они пользуются поддержкой правительства. Отношения с ним иногда даже могут квалифицироваться как "кровосмесительные".

Во-вторых, они обладают большой экономической мощью, хотя иногда эта мощь проистекает не из реальных взаимодействий внутри группы, а лишь из контроля над крупными предприятиями, которые эти ФПГ приобрели.

Таблица 2.5.

Участие банков в ФПГ в России⁴³

Банк	Группа	Промышленные компании группы
Альфа-банк	Альфа-Грух	Голден Телеком, Вымпелком, ТНК-ВР
Газпромбанк	Газпром	Газпром
Росбанк, ОВК	Интеррос	Нориль Никели
Петрокоммерц	Лукойл	Лукойл
Сургутнефтегазбанк	Сургутнефтегаз	Сургутнефтегаз
Россия минтақавий ривожланиш банки	Роснефт	Роснефт
БИН-Банк	РуссНефт	РуссНефт, торговые компании
Банк Зенит, Банк Девон-Кредит	Татнефт	Татнефт

Следует обратить внимание на некоторые черты возглавляемых банком ФПГ, о которых уже говорилось в первой главе настоящей работы. Они создаются только в форме конгломерата. Это в значительной степени предопределено тем, что большинство банков проводит стратегию диверсификации своих инвестиционных портфелей и пытаются проникнуть сразу в несколько индустриальных секторов. Главным образом туда, где самый высокий уровень доходности. Помимо этого, источники формирования групп предопределили этот результат.

Таким образом, проведенный анализ позволяет нам сделать вывод, что в западных странах накоплен большой опыт создания и развития финансово-промышленных объединений. Структура и характер высоко интегрированных структур в отдельных странах имеют как схожие черты (чему в первую очередь способствует деятельность транснациональных компаний и глобализация экономики), так и заметные отличия. Они в значительной степени связаны с

⁴³ Алехин С.В. Финансово-промышленные группы в Российской экономике: характеристика и виды // Вестник Волжского университета имени В.Н. Татищева, № 1 (30) 2014. – с. 8.

историческими путями развития стран, зависят от современного экономического состояния и развитости рынка, но прежде всего обусловлены спецификой законодательного регулирования деятельности экономических и финансовых структур, имеющих прямое отношение к корпоративной собственности и управлению.

Однако анализ функционирующих в настоящее время российских ФПГ позволяет заключить, что потенциальные возможности устойчивого и эффективного развития, заложенного в этой организационной форме, используются далеко не полностью. В настоящее время (особенно на основе негативного кризисного опыта многих финансовых структур) на передний план выходят вопросы финансовой устойчивости этой конструкции. По нашему мнению, именно они определяют в большой степени возможности развития экономики в целом.

2.2. Финансово-промышленные группы как один из ведущих факторов научно-технического развития мировой экономики

В современных экономических условиях формирование и успешная деятельность интегрированных компаний и, в первую очередь, финансово-промышленных групп (ФПГ), несомненно, является важнейшим фактором повышения эффективности и обеспечения устойчивого экономического роста страны. Следует отметить, что процесс финансово-экономического развития связан со значительными трудностями концентрации конкурентоспособного производства и капитала в условиях жестокой конкуренции.

“Важнейшими направлениями глобализации являются финансовая глобализация, глобализация деятельности крупнейших международных компаний, интенсификация и изменения в мировой торговле, регионализация экономики, а также переход ведущих стран к информационной экономике”⁴⁴. По мнению автора, в условиях глобализации финансово-промышленные

⁴⁴ Кони́на Н.Ю. Конкурентоспособность транснациональных корпораций в условиях глобализации. автореф. дис...докт. эконом. наук. – Москва: 2012. – 3 с.

группы наращивают инвестиции в инновационное развитие и инновации позволяют создать преимущества в наиболее конкурентных отраслях экономики. А также, инновационная деятельность осуществляется финансово-промышленной группой с целью разработки новых технологий и новых стандартов производства, что в конечном итоге влияет на эффективность всей ее деятельности.

Современные ФПГ представляют собой многоотраслевые промышленно – банковско – торговые комплексы, образующиеся в результате сращивания крупных предприятий сфер материального производства (промышленности, транспорта, связи, сельского хозяйства) и торговли с кредитно – финансовыми учреждениями (банки, инвестиционные, финансовые и страховые компании, пенсионные фонды). В основе формирования ФПГ лежат процессы концентрации производства, дальнейшая концентрация и централизация банковского капитала.

Инновационность не ограничивается чисто технической сферой, а характеризуется единством технологических, организационных и социальных нововведений, в ходе которых формируется новая модель развития и использования «человеческих ресурсов». Процесс внедрения ноу-хау в производство предполагает выполнение работ, направленных на изготовление головных образцов, организацию серийного производства, реализацию новой продукции. Инновация - использование результатов научных исследований и разработок, направленных на совершенствование процесса деятельности производства, экономических, правовых и социальных отношений в области науки, культуры, образования и других сферах деятельности⁴⁵. В рамках ФПГ появляются широкие возможности инновационной деятельности за счет высокого уровня концентрации капитала. ФПГ создаются как инновационная саморазвивающаяся структура для нововведения, имеющая в основе новую технологическую цепочку, единую сбалансированную производственную

⁴⁵ Суворова А.Л. Инновационный менеджмент: Учеб. пособие. – Йошкар-Ола: Мар. ГТУ, 2014. – 15 с.

систему. Основой практического использования единичного продукта новшества для ФПГ является инновационный проект.

В мировой практике все большую роль играют отрасли высоких технологий, наукоемкие производства, на долю которых приходится около 1/6 всего мирового товарного экспорта - почти 1 трлн. долл. При этом на рынках высокотехнологичной продукции доминируют США, Япония, ФРГ, Великобритания, Франция, контролирующие 80 % этих рынков. К ним стремительно приближаются Южная Корея, Малайзия, Сингапур и другие новые индустриальные страны. На долю новых знаний, воплощаемых в технологиях, оборудовании и организации производства, в развитых странах приходится от 70 до 85% прироста ВВП.

В то же время современное состояние мировой экономики характеризуется тем, что большую долю совокупного продукта в развитых странах производят крупные корпорации, созданные в результате объединения промышленного, банковского и торгового капитала, определяемые термином “финансово-промышленные группы”. В мировой практике под ФПГ понимаются разнообразные формы объединения финансового и промышленного капитала.

Позиции финансово-промышленных групп в мировой экономике неуклонно усиливаются. Около 40% мирового производства, в том числе подавляющая часть наукоемкого, контролируется транснациональными ФПГ. “В начале 90-х годов их насчитывалось 35 тыс. (с более 147 тыс. зарубежных филиалов), в 2010 г. - 82 тыс. (с 810 тыс. зарубежных филиалов). Больше всего транснациональными ФПГ находится в США (18%), Великобритании (15%), Франции (15%), Германии (13%) и Японии (9% от общего количества). На долю остальных стран мира приходится оставшиеся 30 процентов транснациональными ФПГ”⁴⁶.

⁴⁶ World Investment Report 2011: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge /UNCTAD, UN.- New York, Geneva, 2011. P.17.

Стратегию ФПГ характеризует стремление к образованию сетей внутрифирменных связей регионального, а нередко и глобального масштаба, в рамках которых интегрируются научные исследования и разработки, материальное обеспечение, производство, распределение и сбыт. Расширение деятельности ФПГ способствует ускорению инновационных процессов, сокращению технологического разрыва между странами. Современная практика инновационной деятельности, появление и смена отраслей - лидеров технического прогресса свидетельствуют, что каждый новый товар, новая отрасль, как правило связаны с деятельностью той или иной крупной корпорации.

Вместе с тем изменяются условия, в которых приходится действовать всем высокотехнологичным компаниям развитых капиталистических стран, - в связи с глобализацией рынков сбыта высокотехнологичной продукции и превращением нововведений в главный фактор обеспечения конкурентоспособности. Они могут рассчитывать на успех, только обеспечив конкурентные преимущества в глобальном измерении путем наращивания своего стратегического потенциала.

Этот потенциал характеризуют следующие компоненты:

- сильная и здоровая финансовая база, которая позволяет мобилизовать средства, необходимые для того, чтобы минимизировать возможные риски, связанные с выходом на мировой рынок;

- стратегические ресурсы в виде управленческого опыта, квалифицированного руководящего и исполнительского персонала, разветвленной коммерческой сети, средств разработки и освоения новых технологий, широких деловых, финансовых, политических и других связей, системы технологических альянсов;

- организационные преимущества, основанные на сбалансированности деятельности различных подразделений (в первую очередь, научно - исследовательских, производственных и маркетинговых), эффективном управлении сложными системами, высокой восприимчивости к изменениям и

нововведениям, заинтересованности работников в результатах деятельности фирмы;

– овладение методами прогнозирования и контроля, предполагающее создание эффективных систем сбора и распространения внутренней и внешней информации для принятия стратегических решений, освоения рынков и развития технологических альянсов.

ФПГ не только реализуют продукцию на внешних рынках, но и размещают там свои производственные мощности. Это позволяет использовать те или иные достоинства экономик различных государств в интересах ФПГ, активнее осуществлять экспансию на новых рынках.

Большинству современных ФПГ при быстром развитии новых технологий, основанных на сложных национальных, региональных и транснациональных системах инноваций, приходится разрешать целый ряд противоречий: противоречие между краткосрочной экономической выгодой и долгосрочной динамикой конкуренции, определяемой наличием ресурсов, для создания которых могут потребоваться годы; противоречие между стремлением к ускорению оборота капитала за счет сокращения производственного цикла и долгосрочным развитием инфраструктуры, на которой базируется этот цикл; противоречие между увеличением емкости рынков и скоростью обращения капитала. Но эта задача облегчается постольку, поскольку современные средства информатизации позволяют радикально изменить всю систему управления - от небольшой фирмы до транснациональной корпорации, национального государства, мировых экономических систем.

“Финансово-промышленные группы имеют ряд преимуществ перед другими субъектами рынка в экономическом и финансовом отношении”⁴⁷:

– происходит укрепление технологической цепочки от добычи сырья до выпуска конечной продукции, усиливается интегрированность производства;

⁴⁷ Собиров О.Ш. Место коммерческих банков в развитии ФПГ в Узбекистане // Международный опыт создания финансово-промышленных групп и проблемы совершенствования корпоративного управления в Узбекистане: материалы международной научно-практической конференции. – Москва, МГЭИ, 2008. с. 139-140.

- диверсификация деятельности придает большую устойчивость предприятиям группы и повышает конкурентоспособность их продукции;
- создаются реальные предпосылки и возможности для структурной перестройки производства;
- появляются перспективы аккумулирования значительного капитала для достижения поставленных производственных и финансовых целей;
- возникают реальные возможности маневрирования финансовыми ресурсами как в рамках самой ФПГ, так и вне ее, расширения масштабов деятельности и сфер её влияния.

Влияние на развития мировой экономики ФПГ оказывают благодаря способности осуществлять прямые международные инвестиции из страны своего базирования в принимающие страны и формировать системы управления на основе сочетания региональных и глобальных интересов. К специфическим факторам, существенно влияющим на развитие ФПГ, относятся наукоемкость производства, рост технологических возможностей, дифференциация продукции, экономия на масштабах, величина издержек транспорта и связи, концентрация каналов распределения, потенциал трансфертного ценообразования, роль правительств и другие.

Анализ ФПГ ведущих промышленно развитых стран позволяет сделать некоторые выводы.

В условиях экономической глобализации сохраняются основные тенденции, связанные с концентрацией и централизацией капитала, объединительными процессами слияний и поглощений. В то же время возрастает значение малых и средних ФПГ, особенно в высокотехнологичных отраслях, где основной доход обеспечивает интеллектуальный капитал. Обладатели этого капитала - менеджеры и специалисты - приобретают все больший вес, зачастую оттесняя титульных собственников от принятия стратегических решений по развитию и управлению корпорацией.

Современные тенденции развития ФПГ обусловлены, прежде всего, новыми информационными технологиями, благодаря которым стали возможны

организация «горизонтальных» ФПГ и возникновение разнообразных сетевых структур управления.

Преимущество ФПГ - концентрация ресурсов на решении важнейших проблем, реальная при наличии тесных технологических связей между участниками холдинга, при возможности координировать техническую, производственную, научную и инвестиционную политику в рамках группы. ФПГ прибегают и к скрытым формам кооперации, подчиняя себе формально самостоятельные мелкие и средние фирмы путем заключения долгосрочных контрактов и соглашений.

Систему межфирменных связей, основанную на многоуровневой интеграции аффилированных компаний, также можно идентифицировать с финансово-промышленной группой. При этом в кэйрэцу учитывается, что издержки на мелких предприятиях-субподрядчиках ниже, так как налоговое законодательство страны предоставляет множество льгот малому бизнесу. “Кэйрэцу — объединение фирм в устойчивые промышленно-финансовые группы, характерные для Японии. Объединившись в кэйрэцу, несколько десятков разнопрофильных фирм образуют универсальный многоотраслевой концерн. Высокая конкурентоспособность японских кэйрэцу в значительной мере определяется характером связей между ними. Эти связи носят долговременный характер и в результате их действия образуются стабильные группы — кэйрэцу”⁴⁸. Как правило, кэйрэцу группируются вокруг того или иного мощного банка, который обеспечивает финансирование всех компаний группы и фактически исключает возможность их враждебного поглощения другими участниками рынка. Лучшие компании Японии являются обычно членами какого-либо кэйрэцу, обеспечивающего им преимущества разделения риска и информации. Тесные связи между крупными предприятиями и их поставщиками обеспечивают экономию на транзакционных издержках, ускоряют процесс передачи технологий, увеличивают склонность к

⁴⁸ Miwa, Yoshiro and Ramseyer, J. Mark, “The Fable of the Keiretsu”. Harvard Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business Discussion Paper Series. Paper 316. 2011. (http://lsr.nellco.org/harvard_olin/316).

инвестициям. Это один из факторов высокой конкурентоспособности экономики Японии.

Успех ФПГ в глобальной конкуренции, вместе с тем, так или иначе, связан с государственной научно-технической политикой стран их базирования. Среди пятисот наиболее успешных корпораций, действующих на мировом рынке, 203 являются американскими, 105 - европейскими, 109 - японскими. Во многом это объясняется отсутствием в Узбекистане эффективных механизмов внутригруппового управления, недостатками существующего правового поля, регламентирующего режим и формирования ФПГ.

Формирование ФПГ в Узбекистане – позволит улучшить макроэкономическую ситуацию в стране, поднять индекс деловой активности и увеличить деловую репутацию Республики Узбекистан на мировой финансово-экономической и политической аренах.

У предприятий, не входящих в ФПГ, имеются ноу-хау, патенты, интересные научно-технические разработки, но, как правило, не хватает финансовых средств для их реализации. Объединение же технологически и экономически взаимосвязанных производственных, торговых и финансовых организаций позволяет реализовать этот потенциал, увеличить инвестиции в производство новой продукции, способной конкурировать с зарубежными ее аналогами.

Особой задачей является активизация участия банков в становлении инновационной экономики, в том числе в формировании и развитии ФПГ за счет совершенствования, в частности, системы кредитования незавершенного производства научных исследований и разработок, выполняемых научными организациями по договорам с заказчиками (оплачивающими работы лишь после их полного завершения и приемки). Необходимо более активно использовать банк и как орган, уполномоченный заказчиками проекта контролировать ход и качество работ, отвечать за целевое и эффективное использование выделенных средств, и как источник инвестиций.

Совершенствование банковской системы в Узбекистане предполагает: повышение уровня капитализации в коммерческих банках, создание стабильной и надежной системы аккумуляции свободных денежных средств населения; формирование финансовых институтов, способных играть роль институциональных инвесторов; совершенствование системы безопасности банков.

Регулирование со стороны государства должно вести к расширению инвестиционного спроса на кредитные ресурсы, повышению заинтересованности банковской системы в сращивании с промышленным капиталом, при котором потенциальные возможности каждой фирмы, входящей в финансово-промышленную группу, многократно увеличиваются в связи с взаимной поддержкой, к обеспечению достаточного уровня рентабельности, к превращению научно-технического прогресса в главный фактор социально-экономического развития, на долю которого должно приходиться не менее 90% роста производства.

2.3. Роль банков в деятельности финансово-промышленных групп (ФПГ)

В развитых странах банки являются центрами финансово-промышленных структур. Работая на определенный круг предприятий, банк хорошо осведомлен о процессах движения их фондов. В случае возникновения каких-либо проблем он тут же принимает необходимые меры, ведь результаты того или иного производственного процесса затрагивают его собственные экономические интересы. С другой стороны, нормативно-правовая система предполагает ответственность банка перед обществом: при ухудшении финансового положения предприятия - участника ФПГ банк принимает активное участие в санации, т. е. проведении структурных изменений и определенных денежных вливаний, требующих от банка устойчивого финансового положения. Финансовая устойчивость может быть различной и складывается под воздействием комбинации многих факторов, но только она создает благоприятный климат для интеграции банковского и промышленного

капитала. Уровень финансовой устойчивости банка определяет уровень его “компетенции” как участника ФПГ. В вертикальных ФПГ, функционирующих по принципу замкнутой технологической цепочки, а также горизонтальных объединениях картельного типа банк предназначается сугубо для внутренних расчетов.

В начале 2019 года Республиканским банковским советом утвержден комплекс мероприятий по углублению и расширению реформ в банковско-финансовой системе. Определены конкретные задачи, включающие повышение доверия к банковской системе посредством либерализации финансовой системы и обеспечения стабильного функционирования банков. Повышение уровня капитализации банков достигается за счет увеличения уставного капитала, выпуска и активного размещения акций на фондовых рынках для привлечения свободных денежных средств населения, субъектов предпринимательства и потенциальных инвесторов, включая зарубежных. Предусмотрена активизация инвестиционной деятельности коммерческих банков, в том числе слияние финансового и промышленного капитала посредством создания финансово-промышленных групп (ФПГ).

Для стабильного роста промышленного сектора коммерческими банками расширены объемы кредитования, направляемого на модернизацию, техническое и технологическое перевооружение предприятий реального сектора экономики путем увеличения объемов экспортного финансирования, кредитов, выделяемых отраслям легкой, нефтегазовой, автомобильной промышленности и других базовых секторов экономики.

Современные ФПГ представляют собой многоотраслевые промышленно – банковско – торговые комплексы, образующиеся в результате сращивания крупных предприятий сфер материального производства (промышленности, транспорта, связи, сельского хозяйства) и торговли с кредитно – финансовыми учреждениями (банки, инвестиционные, финансовые и страховые компании, пенсионные фонды). В основе формирования ФПГ лежат процессы

концентрации производства, дальнейшая концентрация и централизация банковского капитала, а также постепенное изменение роли банков.

В настоящее время основным структурообразующим элементом ФПГ является, финансово-кредитный институт.

Существует даже мнение, что по-настоящему эффективными и прочными могут стать лишь те ФПГ, которые инициированы именно банками, а не группами промышленных предприятий. Попытки таких предприятий учреждать собственные банки малопродуктивны. В связи с этим необходимо преодолеть как можно скорее отчужденность и недоверие между банками и предприятиями.

Заинтересованность банков в участии в ФПГ связана не только с расширением финансовой базы, ускорением обращения средств и оптимизации расчетов, но и с возможностью построить в рамках ФПГ комплексный механизм, обеспечивающий устойчивость банка в условиях постоянно изменяющихся нормативной и юридической базы государства вообще и ЦБ в частности.

Задачи банка, обслуживающего ФПГ⁴⁹:

- Постоянный поиск и подбор финансовых инструментов, максимально удовлетворяющих потребности предприятий – членов ФПГ в конкретный момент времени.
- Ведение трастовых операций.
- Помощь в подготовке и проведении эмиссий, авалирование и акцептование ценных бумаг ФПГ.
- Предоставление гарантий, в том числе и зарубежным партнерам.

Хочется обратить внимание на то, что все аспекты работы банка с группой предприятий, входящих в ФПГ, касаются как официально зарегистрированных, так и неофициальных ФПГ.

⁴⁹ Муафих А.Г. Формирование финансово-промышленных групп в экономике республики Казахстан. Автореф. дис. ... к.э.н. – М., 2014. – 25 с.

Статус ФПГ создает предпосылки для получения достаточно высокого эффекта, в том числе и экономического, от прямого взаимодействия финансовых и производственных структур. Финансовые структуры (банки, инвестиционно – финансовые структуры, трастовые и другие компании) получают возможность:

- Большая информированность о финансовом состоянии, движении средств и ожидаемых платежах клиентов.
- Сформировать кредитный и инвестиционный портфель банка с пониженной степенью риска.
- Расширить спектр финансовых услуг, активно используя максимально возможное количество банковских операций, схем расчетов и финансовых инструментов.
- Получить возможность вводить современные платежные средства и технологии банковского обслуживания.
- Повысить уровень кредитоспособности (объем предоставляемых кредитов) и их возвратность.
- Повысить степень участия в инвестиционных проектах.
- Удерживать максимальное количество финансовых средств за счет открытия расчетных счетов всех предприятий — членов группы, отсутствия необходимости отсылки средств с корреспондентского счета при расчетах между предприятиями — членами группы.
- Увеличить свою финансовую базу за счет расширения клиентуры.

Роль банка в финансово – промышленной группе заключается в выполнении им функций финансового центра группы или обслуживающего банка.

Конкретные схемы работы банка диктуются реальными экономическими условиями функционирования ФПГ, схемой построения ФПГ, ее организационной структурой, количеством входящих в группу предприятий и их специализацией, масштабами необходимой работы по концентрации

основных денежных потоков, их координации, приоритетами осуществляемом преимущественно банками, и многими другими факторами.

Оценивая роль банков в деятельности ФПГ нужно отметить, что банки – члены группы – остаются прежде всего банками, так же как и другие ее участниками являются прежде всего носителями своих основных функций.

То есть банк, участвуя в работе группы, реализует, в первую очередь, свои основные, присущие данному финансовому институту, зафиксированные в законе о банковской деятельности развитых стран, функции:

- открытие и ведение счетов;
- привлечение и размещение средств (особое внимание будет обращено на кредитование предприятий – членов группы);
- выдача гарантий;
- организация расчетов.

Кроме того, банк выполняет для членов ФПГ и другие функции, являющиеся для банка неосновными, такие как:

- проведение взаиморасчетов;
- осуществление информационных услуг;
- помощь в организации и проведении эмиссионной деятельности предприятий ФПГ;
- инвестиционная и портфельная деятельность в интересах всей группы;
- трастовые операции;
- лизинговые и факторинговые операции;
- осуществление венчурного финансирования инновационной деятельности.

Услуги, которые банк предоставляет предприятиям — членам своей группы, не являются чем-то необычным. Наоборот, это обычные банковские услуги, но предоставляемые с особой тщательностью, т.к. от этого зависит прибыль всех, в том числе и банка. Экономическая суть этих услуг должна рассматриваться нами внимательнее, чем обычно. Вся разница в том, что это не набор несвязанных банковских действий и операций, как в случае

обслуживания отдельных клиентов, а реализация единой финансовой концепции. Поэтому операции банка должны рассматриваться во взаимосвязи с воздействием на производство, которое они обеспечивают финансами.

К числу основных предпосылок и условий активного участия банка в процессе формирования и развития ФПГ относятся⁵⁰:

1. Непосредственное и активное участие специалистов банка в разработке концепции и подготовке проектов нормативных актов, направленных на формирование ФПГ.

2. Активное взаимодействие представителей банка и головной организации в формируемой компании с руководителями предприятий, включаемыми в ее состав, уже на этапе подготовки создания ФПГ.

3. Организация в рамках комплекса полного цикла расширенного воспроизводства и наличие оптимальной производственной структуры с учетом заинтересованности банков в инвестировании предприятий, имеющих определенные производственно-технические и организационно-экономические взаимосвязи.

4. Закрепление за банком функций финансово-расчетного центра ФПГ.

5. Формирование на базе банка центрального депозитария, обслуживающего выпуск и размещение акций компании и входящих в ее состав акционерных обществ.

6. Непосредственное участие специалистов банка в разработке проектов инвестиционных программ.

7. Участие банковских специалистов в проектировании и внедрении системы управления ФПГ, наличие представителей банка в составе органов управления компанией (в качестве членов совета директоров, наблюдательного совета).

⁵⁰ Мирошин С.М. Разработка методов и механизмов эффективного формирования и функционирования финансово-промышленных групп: Дис. ... канд. экон. наук: Москва, 2014. – С.38.

Таким образом, банки являются необходимым элементом финансово-промышленной группы и активно участвуют в их создании и развитии, имея на то объективные предпосылки.

В эффективной рыночной экономике финансово-промышленные группы являются, в сущности говоря, ретрансляторами управляющего воздействия государства на микроэкономику. Таким образом, повышается уровень макроэкономического регулирования производства, обеспечивается устойчивость международного экономического сотрудничества. Финансово-промышленные группы являются партнерами государства в выработке и реализации стратегии форсированной модернизации экономики.

Выводы по второй главе

Подводя итог рассмотрения международного опыта, следует отметить следующее.

1. Объединение промышленного и банковского капитала в финансово-промышленные группы выступает, по существу, основной формой организации системы производства, составляя каркас технологического комплекса эффективных экономик большинства экономически развитых стран мира, всего мирового хозяйства, являясь выражением прогресса современного общественного производства и одновременно условием его дальнейшего развития.

2. Характерной особенностью развития ФПГ, является то, что в последнее время, их промышленная и банковская составляющие усилили свою разветвленность состава участников.

3. На сегодняшний день отсутствует единая модель корпоративного построения и управления ФПГ в странах с рыночной экономикой. Отличия в составе и структуре каждой конкретной группы в значительной степени обусловлены конкретно-историческими обстоятельствами и определяются индивидуально, на основе учета состояния производства и рынка, но, прежде всего, спецификой законодательного регулирования, роли финансовых организаций в вопросах корпоративной собственности и управления.

4. Процесс создания и развития ФПГ представляет собой не только успешный опыт роста согласованности и взаимозависимости функционирования всех организационных звеньев в структуре финансового и промышленного капитала в соответствии с достигнутым уровнем обобществления производства, прорыва на международные рынки, но и показывает удачный опыт управления государственным промышленным сектором в ряде европейских стран.

5. В деятельности зарубежных корпораций деятельность финансовых институтов, особенно банков, является важнейшей неотъемлемой частью. Доля банковского капитала внутри группы значительна. Такое соединение промышленности и финансового института способствует развитию основного бизнеса. Внутригрупповые отношения между нефинансовыми фирмами и финансовыми учреждениями характеризуются многосторонними связями: взаимным владением акциями, преимущественным финансированием членов корпораций, техническим сотрудничеством, персональными связями и многим другим. Деятельность отдельных участников групп согласуется с общей долговременной стратегией группы, которая ориентирована на общность целей расширения сфер деятельности и максимизации прибыли.

ГЛАВА 3. ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ И ПУТИ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП В УЗБЕКИСТАНЕ

3.1. Организационно-экономические основы и особенности создания финансово-промышленных групп в Узбекистане

На основе мирового опыта деятельности финансово-промышленных групп необходимо отметить, что они способствуют усилению интеграции между финансовыми учреждениями и промышленными предприятиями, устойчивому развитию производственных отраслей, а также служат действенным инструментом повышения экономического потенциала страны.

Как показывают исследования, в мировой экономике широко распространены англо-американская, германская, латинская и японская модель развития финансово-промышленных групп. Эти модели отличаются друг от друга организационно-экономическим механизмом, процессом организации и реализации финансовых отношений, взаимосоординацией и управлением деятельностью предприятий, входящих в состав интегрированной структуры.

Исходя из международного опыта, считаем возможным использовать следующие модели при организации деятельности финансово-промышленных групп в Республике Узбекистан:

- Японская модель.
- Германская модель.

Особенность этих двух моделей заключается в том, что в них эффективно организована взаимосоординационная деятельность промышленных предприятий, финансовых и других организаций, входящих в состав интегрированных структур⁵¹. Кроме этого, тесная связь между банком и промышленными предприятиями занимает важное место в постоянном развитии деятельности финансово-промышленных групп и реализации перспективных проектов.

⁵¹ Zhao Xumei, Xia Zhanyou. The Financial System of Japanese Enterprise Group. Beijing: University of International Business and Economics Press, 2016, vol. 37, No. 4, pp. 557-580.

В Германии крупные банки владеют большей частью капиталов многих высокоинтегрированных немецких корпораций. В частности, «Deutsche Bank», владея контрольным пакетом акций ведущих национальных компаний «Daimler-Benz», «Philipp Holzmann», «Karstadt», осуществляет финансовый менеджмент в них.

В Японской модели хозяйствующие единицы, создавая корпоративные группы, устанавливают тесные связи друг с другом посредством механизма встречного владения акциями. К крупным финансово-промышленным группам Японии входят такие группы, как «Mitsubishi», «Mitsui», «Sumitomo», «Dai-Ichi Kangyo», «Fuyo», «Sanwa». Главная их особенность – финансирование с главного банка.

На наш взгляд, следует создать необходимые условия для проявления коммерческими банками инициативы в формировании финансово-промышленных групп и активном их участии.

Для создания финансово-промышленных групп с участием коммерческих банков, в первую очередь, необходимо изучить финансовое положение банковской системы. Положительные показатели, достигнутые с экономической точки зрения в нашей стране, в свою очередь, создают благоприятные условия для интеграции финансового и промышленного капитала.

Достижение высоких темпов макроэкономического роста в последние годы привело к увеличению объемов кредитования отраслей экономики. Так, в 2018 году остаток кредитов, выделенных банками, по отношению к 2007 году увеличился в 35 раз или на 162,6 трлн. сум, по состоянию на 1 января 2019 года этот показатель достиг 167,4 трлн. сум.

Согласно исследованиям, основную часть банковских активов составляют кредитные вложения. Правильная организация практики кредитования в коммерческих банках, с одной стороны, обеспечивает банку получение стабильной прибыли, с другой стороны, банковские кредиты, являясь

финансовым источником экономического развития страны, обеспечивают рост макроэкономических показателей⁵².

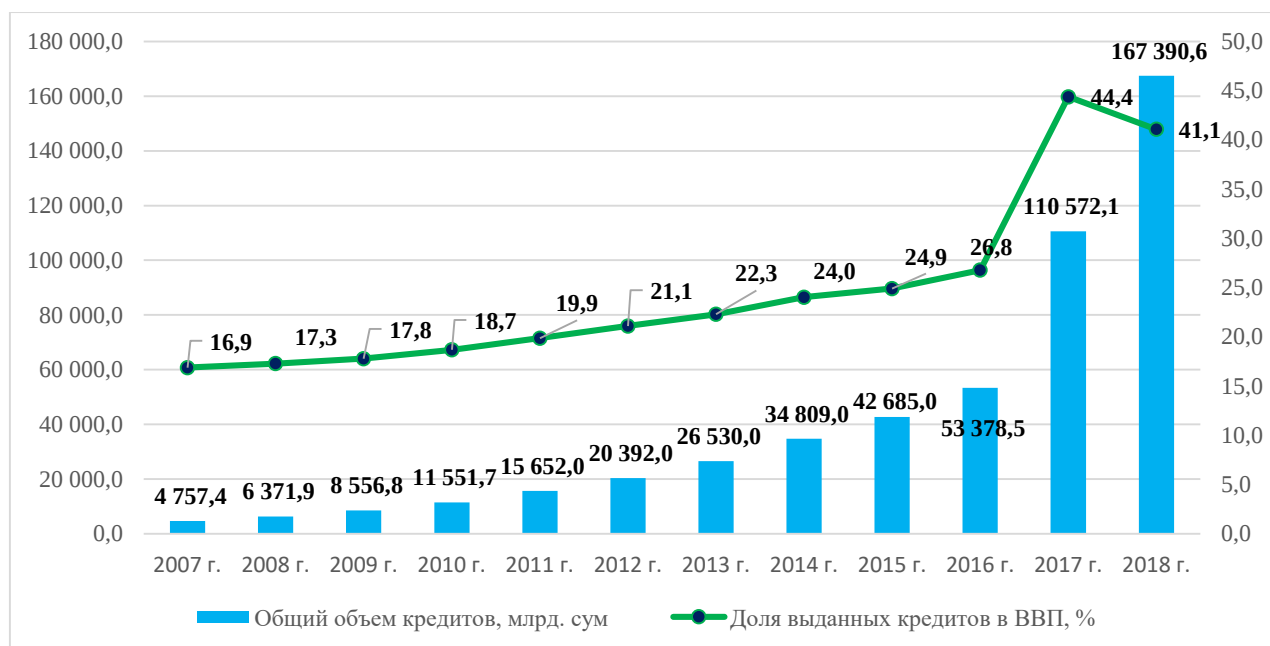


Рис.3.1. Объем кредитов, направляемых коммерческими банками в реальный сектор экономики и их доля в ВВП⁵³

В этой связи можно наблюдать тенденцию роста доли банковских кредитов в ВВП страны в период 2007-2018 годов, что, в свою очередь, имеет важное значение в процессе обеспечения макроэкономического роста и развития промышленного производства.

**Таблица 3.1.
Темпы роста объема капитала и кредитов банковской системы по отношению к прошлому году (в процентах)⁵⁴**

Показатели	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Капитал	124,3	102,9	101,2	112,8	120,2	221,1	129,1
Кредиты	130,3	130,1	131,2	122,6	125,1	207,1	151,4

Аналитические данные по темпу роста объема капитала и кредитов банковской системы в период 2012-2018 годов может повлиять на повышение уровня риска в банковской системе.

⁵² Абдуллаева Ш., Саидов Д. Мустакиллик йилларида банк тизими ва унинг мамлакат иқтисодий барқарорлигини таъминлашдаги роли. Мамлакатимизнинг иқтисодий тараққиёти ва аҳоли фаровонлигини таъминлаш: ютуқлар, тенденция ва истиқболлар. Илмий-оммабоп рисола. –Т.: ТМИ, 2016. – Б. 132.

⁵³ Разработана автором на основе данных Центрального банка Республики Узбекистан и Государственного комитета по статистике.

⁵⁴ Разработана автором на основе данных Центрального банка Республики Узбекистан.

Усиление интеграции коммерческих банков и промышленных предприятий выступает в качестве единственного эффективного механизма снижения кредитных и инвестиционных рисков без потерь для устойчивого развития финансовой системы. Кроме этого, увеличение объема кредитных вложений и доли долгосрочных кредитов в кредитном портфеле коммерческих банков, показывает большую востребованность реального сектора экономики в финансовых ресурсах. В этой связи считаем целесообразным обеспечить интеграцию финансового и промышленного капитала.

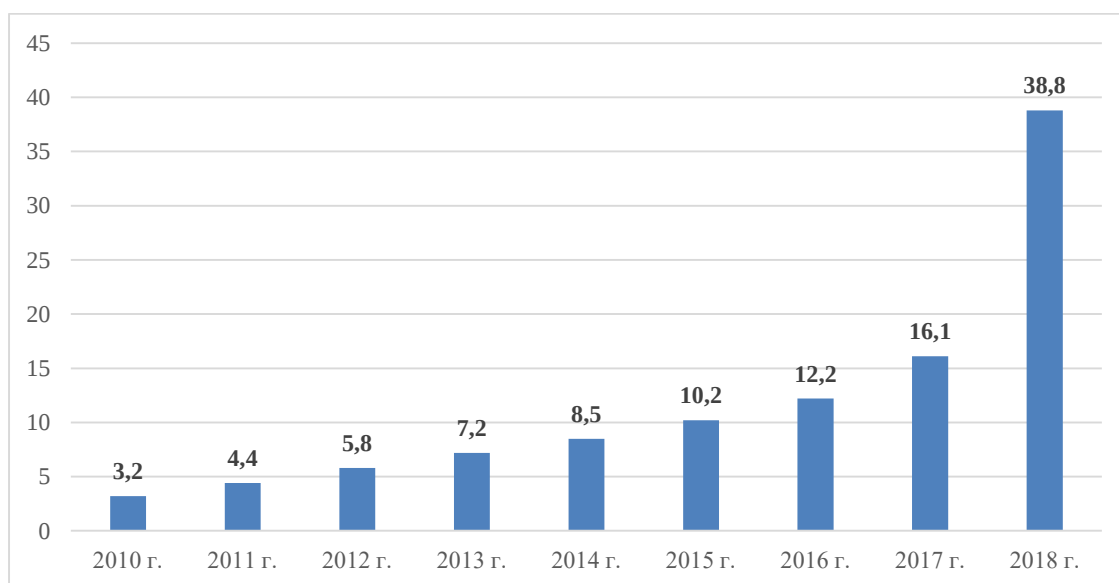


Рис.3.2. Объем инвестиционных кредитов, выделяемых коммерческими банками (в трлн. сум)⁵⁵

В результате экономических реформ, проводимых по модернизации отраслей экономики, созданию новых производств, модернизации предприятий, техническому и технологическому перевооружению, а также реализации перспективных инвестиционных проектов, все больше увеличивается потребность у предприятий, функционирующих в реальном секторе, в финансовых ресурсах. В результате этого, объем инвестиционных кредитов, выделяемых коммерческими банками, по состоянию на 1 января 2019 года составил 38,8 триллион сум, что увеличилось по отношению к 2010 году в двенадцати раз.

⁵⁵ Данные Центрального банка Республики Узбекистан.

Достаточно большая часть кредитных вложений, направленных на реальный сектор экономики в нашей стране, приходится на долю ведущих коммерческих банков АКБ «Узмиллийбанк», «Узсаноаткурилишбанк», «Асака» банк, «Агробанк», «Кишлок курилиш банк» (таблица 3.2).

Таблица 3.2.

Доля некоторых коммерческих банков в общем объеме кредитных вложений, направленных в реальный сектор экономики банками Республики Узбекистан⁵⁶

Показатели	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
«Узмиллийбанк»	23,1	23,4	24,4	25,2	25,9
«Асака» банк	7,9	8,0	10,0	10,8	11,4
«Узсаноаткурилишбанк»	17,7	16,9	16,2	15,6	15,8
«Агробанк»	5,5	5,2	5,6	6,1	6,8
«Кишлок курилиш банк»	8,7	8,5	8,8	9,2	9,6
Другие коммерческие банки	37,2	38,0	35,1	33,1	30,5
Жами	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Доля этих пяти коммерческих банков в 2005 году составила 93,4%, к 2018 году этот показатель составил 69,5 %, и снизился на 23,9 процентных пунктов. Такая ситуация считается положительным процессом, так как означает, что формируется конкурентная среда на рынке банковских услуг. Однако данные банки имеют большую долю в общем объеме кредитных вложений, направленных в реальный сектор экономики коммерческими банками.

Из данных таблицы 3.3 можно видеть, что в структуре кредитных вложений коммерческих банков по отраслям экономики наибольшую долю занимает именно промышленная отрасль, и эта тенденция сохраняется на протяжении ряда лет, в частности доля банковских кредитов, выделяемых в промышленную сферу, в структуре общих кредитных вложений в 2010 году составил 32,4 процента, тогда как в 2018 году этот показатель достиг 39,8 процентов, что увеличился на 7,4 процентных пункта.

⁵⁶ Разработана автором на основе данных годового отчета коммерческих банков.

Таблица 3.3.

**Структура кредитных вложений коммерческих банков Республики
Узбекистан по отраслям экономики (в процентах)⁵⁷**

Отрасли экономики	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Промышленность	42,4	44,6	48,1	42,4	42,7	40,9	39,8
Сельское хозяйство	10,8	9,5	8,4	7,9	7,1	4,3	5,6
Транспорт и связь	4,7	4,2	3,9	5,1	4,7	14,7	12,5
Строительство	6,6	5,8	4,6	4,2	5,0	3,1	3,5
Торговля и общепит	10,2	10,3	9,9	9,9	10,5	4,7	6,4
Материально-техническое обеспечение	2,9	2,5	2,0	1,9	1,7	0,4	1,6
Коммунально-жилищное хозяйство	1,3	1,2	1,3	1,1	1,1	0,9	1,1
Другие отрасли	21,1	21,9	21,8	27,5	27,2	31,0	29,4
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

На наш взгляд, целесообразно формировать финансово-промышленные группы с участием коммерческих банков, имеющих высокий уровень капитализации. Как показывают анализы, для удовлетворения потребностей в финансовых ресурсах у предприятий, входящих в состав интегрированных корпоративных структур, владения их акциями и реализации перспективных инвестиционных проектов в рамках группы, коммерческие банки должны иметь капитал в крупном размере. Общий капитал коммерческих банков в нашей республике по отношению к 2012 году увеличился почти в 4 раза или на 20 трлн.сум и составил по состоянию на 1 января 2019 года 26,6 трлн. сум.⁵⁸

Большая доля в объеме общего капитала банков принадлежит ведущим коммерческим банкам АКБ «Узмиллийбанк», «Узсаноаткурилишбанк», «Асака» банк, «Агробанк», «Кишлок курилиш банк», доля этих пяти банков в общем объеме капитала банков в 2012 году составила 37,8 процентов, а в 2018 году – 61,6 процентов, что увеличилось на 23,8 процентных пунктов. Учитывая финансирование крупных инвестиционных проектов в рамках финансово-промышленных групп и высокую потребность в финансовых средствах у

⁵⁷ Разработана автором на основе данных Центрального банка Республики Узбекистан

⁵⁸ Данные Центрального банка Республики Узбекистан

предприятий, необходимо активизировать меры, направленные на стимулирование уровня капитализации банков.

Таблица 3.4.

Доля некоторых коммерческих банков в общем объеме капитала банков Республики Узбекистан⁵⁹

Показатели	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
«Узмиллийбанк»	5,1	6,4	10,5	11,2	10,3
«Асака» банк	16,0	17,7	23,9	27,3	29,4
«Узсаноаткурилишбанк»	8,8	10,1	11,6	11,8	10,9
«Агробанк»	4,5	5,4	6,0	6,0	5,7
«Кишлок курилиш банк»	3,4	4,8	5,4	5,5	5,3
Другие коммерческие банки	62,2	55,6	42,6	38,2	38,4
Жами	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

На наш взгляд, на основании вышеприведенных данных, можно считать, что возможности создания финансово-промышленных групп с участием АКБ «Асака» банк, «Узсаноаткурилишбанк», «Узмиллийбанк» и «Агробанк» совместно с промышленными предприятиями огромны. Помимо этого, эти коммерческие банки оказывают финансовые услуги промышленным предприятиям определенной сферы, привлекают в них инвестиции в огромных размерах. Данные промышленные предприятия, в свою очередь, покупая акции банков, участвуют в его корпоративном управлении.

Как показывают исследования, в результате совместной деятельности коммерческих банков и промышленных предприятий в рамках интегрированной структуры можно добиться высокого синергетического эффекта. Такой эффект возникнет в результате увеличения объема производства продукции, экономии текущих затрат, улучшения качества продукции, сокращения сроков поставки их потребителям, эффективного управления денежными потоками, а также повышения инвестиционной активности путем предотвращения финансовых рисков.

В нашей стране отдельное внимание уделяется дальнейшему расширению участия банков при всесторонней поддержке предприятий реального сектора экономики. В этой связи, принят Указ Президента Республики Узбекистан от

⁵⁹ Разработана автором на основе данных годового отчета коммерческих банков.

18 ноября 2008 года № УП-4053 «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики», а также в целях создания более благоприятных условий для финансового оздоровления экономически несостоятельных предприятий – от 20 апреля 2017 года № УП-5022 «О мерах по дальнейшему расширению механизмов поддержки экономически несостоятельных предприятий, а также стимулированию организации новых производственных мощностей на базе объектов недвижимости коммерческих банков»

Нужно отметить, что задачи, отмеченные в данных указах, способствует усилению интеграции коммерческих банков и промышленных отраслей, а также дальнейшему совершенствованию практического опыта в сфере формирования финансово-промышленных групп.

Принятые в сфере развития промышленного производства, создания перерабатывающих мощностей в нашей стране, внедрения современных технологий на предприятиях Постановления Президента Республики Узбекистан от 1 мая 2017 года № ПП-2939 «О мерах по совершенствованию системы управления рыбной отраслью», от 16 октября 2017 года № ПП-3327 «О мерах по дальнейшему развитию отрасли пчеловодства в республике», а также постановления и распоряжения, направленных на развитие животноводства, птицеводства и других сфер, являются основой для функционирования коммерческих банков и промышленных предприятий во взаимной интеграции. Тот факт, что банки не ограничиваются созданием инвестиционных, лизинговых компаний и финансированием только перспективных проектов, а осуществляют консалтинговые, информационно-аналитические и маркетинговые услуги, что дает возможность формировать финансово-промышленные группы под их инициативой и с их участием.

Проблемы, которые препятствуют процессу усиления интеграции финансового и промышленного капитала, положительно решаются в результате экономических реформ, последовательно проводимых в экономике нашей страны.

Исходя из зарубежного опыта, формирование финансово-промышленных групп можно осуществить следующим образом:

- участники группы учреждают акционерные общества, в том числе холдинги в порядке, предусмотренном в законодательстве;
- участники создаваемой финансово-промышленной группы дают на доверительное управление пакет акций банку или финансово-кредитному институту, являющимся одним из участников группы;
- один из участников группы владеет пакетами акций другого предприятия, в том числе учреждения и организации, являющейся участником группы.

На основе передового зарубежного опыта, исходя из особенностей развития национальной экономики, на наш взгляд, в нашей стране имеются возможности по формированию финансово-промышленных групп в будущем в следующих направлениях:

- на макроуровне, т.е. на основе создания холдингов в отдельных крупных промышленных отраслях;
- на микроуровне, на основе формирования кластеров путем обеспечения региональной интеграции промышленных предприятий;
- на основе инвестиционных компаний, управляющих компаниями, в которых большая доля коммерческих банков в уставном капитале.

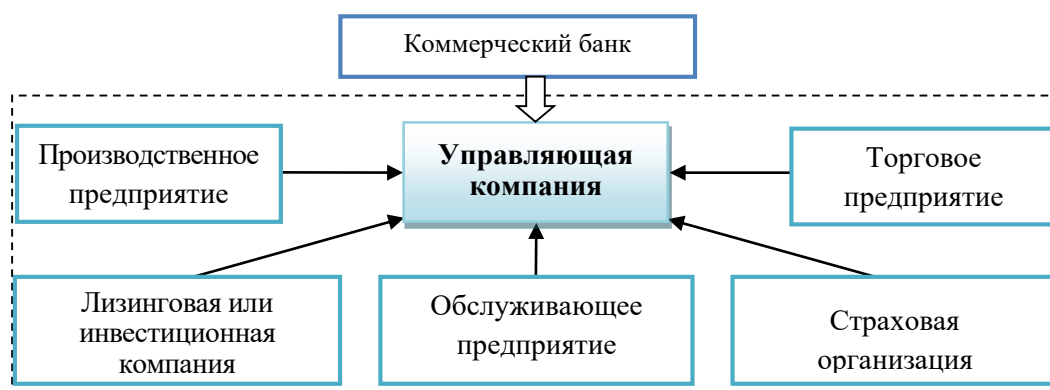


Рис. 3.3. Типовая организационная структура формирования финансово-промышленных групп⁶⁰

⁶⁰ Разработана автором.

На наш взгляд, организационную структуру формирования финансово-промышленных групп с участием коммерческого банка в нашей стране можно изобразить в виде, показанной на рис. 3. При этом, управляющая компания финансово-промышленной группы объединяет вокруг себя производственные предприятия, торговые, страховые, инвестиционные и лизинговые компании, а также координирует их деятельность. Коммерческие банки в рамках группы осуществляет такую деятельность, как финансирование перспективных проектов, контроль денежных потоков и управление финансовыми рисками.

К важным задачам формирования финансово-промышленных групп в Узбекистане можно отнести следующее:

- аккумуляция инвестиционных ресурсов в приоритетных направлениях развития экономики;
- повышение экспортного потенциала местных производителей и конкурентоспособности продукции;
- осуществление перспективных структурных изменений в промышленности;
- формирование рациональных технологичных и кооперационных связей и развитие свободной конкурентной среды в условиях рыночной экономики.

3.2. Перспективы формирования финансово-промышленных групп в Узбекистане

Опыт развития экономики многих развитых стран подтверждает необходимость и целесообразность разумной кооперации и интеграции производства, создание крупных производственных структур, объединяющих на добровольной основе взаимосвязанные, но юридически самостоятельно функционирующие предприятия. Одно из направлений такого развития связано с формированием финансово-промышленных групп – формы экономической интеграции юридически самостоятельных лиц для реализации инвестиционных или иных проектов, способствующих повышению конкурентоспособности и

расширению рынков сбыта производимых товаров и услуг, повышению эффективности производства, созданию новых рабочих мест.

Мировой опыт развития экономики свидетельствует о том, что в условиях рынка ФПГ являются формой проведения успешного крупного бизнеса. В разных странах практические подходы к финансово-промышленной интеграции имеют свою историческую, географическую и национальную специфику. Объединение промышленного и банковского капитала в финансово-промышленные группы выступает основной формой организации системы производства, составляя каркас технологического комплекса эффективных экономик большинства экономически развитых стран мира.

В Республике Узбекистан в процессе реализации экономической политики уделяется большое внимание развитию интеграции банковско-финансовой системы и отраслей промышленности. Так как, в настоящее время актуальными вопросами являются привлечение средств коммерческих банков для повышения уровня капитализации и укрепление финансовой устойчивости предприятий различных отраслей промышленности, совершенствования механизма финансового оздоровления и управления экономически несостоятельными предприятиями, структурного изменения экономики, модернизации производства, технического и технологического переоснащения.

Нужно подчеркнуть, что устойчивому росту нашей экономики служат, прежде всего, принимаемые в нашей стране законы, указы и постановления Президента, регулирующие различные вопросы экономического развития. В частности, принятые для укрепления банковско-финансовой системы, считающейся кровеносной системой нашей экономики, важные законодательные документы привели к положительным практическим результатам. Все вышесказанное, в свою очередь, создаёт благоприятную основу для развития предприятий различных отраслей промышленности в нашей стране.

Экономика Республики Узбекистан, будучи включённой в мировую экономику находится в прямой зависимости от её системного устройства и

поэтому путь к повышению экономической устойчивости в целом и усилению ее безопасности лежит через стимулирование и создание локомотивов роста, интегрированных во внутреннюю экономическую систему и адекватных мировой. Финансово-промышленные группы, основанные на критериях технологической и финансовой целесообразности, составляют каркас эффективных экономик в индустриальных странах.

Создание ФПГ в Республике Узбекистан можно осуществить в рамках общей программы оздоровления экономики и дальнейшего экономического роста. Стратегия формирования ФПГ должна основываться на существующих в республике экономических реалиях, анализе рынков поставок и сбыта, сложившихся связях предприятий внутри страны и с иными регионами, общегосударственных приоритетах. Эту стратегию необходимо согласовать с другими программами – структурной перестройки, антимонопольной политики, развития малого бизнеса и частного предпринимательства, конверсии и т.д. Опираясь на опыт зарубежных ФПГ необходимо стремиться к четко выраженной специализации отдельных групп, которая позволяет сосредоточить основное внимание на совершенствовании технологии и повышении качества составляющих элементов и конечного продукта в целом. Это, в свою очередь, будет содействовать ускоренному развитию научно-технологического и природно-ресурсного потенциала профилирующей отрасли.

Необходимо располагать полной информацией о финансовом состоянии каждого из партнеров данной структуры. Вот почему желательно уже на первом этапе найти банк-партнер, в задачу которого будет входить поддержание данной структуры в конкурентном состоянии и дальнейшее ее развитие. Таких банков может быть не один, а несколько, но тогда они должны составить группу по обслуживанию данной структуры. Отношения между кредитно-финансовыми и промышленными участниками являются определяющими для развития ФПГ.

На сегодняшний день в нашей стране осуществляются реформы по повышению экономического потенциала регионов, созданию новых производственных мощностей. В частности, в Стратегии действий по развитию Республики Узбекистан на 2017-2021 годы в качестве важных направлений отмечено создание в регионах малых промышленных зон с учетом их специализации, а также ресурсного потенциала регионов, размещение субъектов предпринимательства, осуществляющих полный цикл производства, и расширение участия коммерческих банков в реализации новых инвестиционных проектов на территории малых промышленных зон.

Одним из основных вопросов в процессе формирования интегрированных финансово-промышленных групп является определение принципов создания структуры и взаимная координация деятельности участников, при этом деятельность промышленных предприятий, входящих в состав структуры, должна быть технологически схожей. Такие финансово-промышленные группы могут быть эффективно созданы на основе кластеров.

Формирование финансово-промышленных групп на основе кластера начинается с процесса выбора предприятий промышленного производства. При этом важное значение приобретает новшество предприятий с региональной точки зрения и полный охват всех этапов производственного процесса.

Промышленные кластеры занимают важное место в социально-экономическом развитии регионов, так как взаимная деятельность участников в нем создает условия для формирования дополнительных конкурентных преимуществ в рамках структуры⁶¹.

На наш взгляд, имеются большие возможности и потенциал формирования интегрированных корпоративных структур в таких отраслях промышленности, как производство продовольственной и текстильной продукции. Так как необходимые сырьевые ресурсы для производства в данных промышленных отраслях имеются почти во всех регионах, целесообразно

⁶¹ Timothy Slaper, Grace Ortuzar. Industry Clusters and Economic Development. Indiana Business Review, Vol. 90, No.1. 2015. p.7.

поэтапно формировать современные интегрированные структуры, функционирующие в данных промышленных отраслях.

Интегрированные корпоративные структуры, создаваемые в промышленных отраслях, должны включать в себя все этапы производственного процесса, в том числе технологическую цепь, начиная от заготовки сырья до производства и реализации готовой продукции с высокой добавленной стоимостью.

Таким образом, формирование ФПГ должно начинаться с подбора двух основополагающих звеньев: производителя и банка. В первую очередь они должны определить стратегию развития, а потом уже искать партнеров по бизнесу, способных следовать обозначенным стратегическим целям.

Большинство предприятий до вхождения в ФПГ обычно являются акционерными обществами, принадлежащими отдельным группам собственников. Органическое включение этих предприятий во внутригрупповую систему управления становится возможным на базе централизованного контроля над ними как объектами собственности. Управление реальными собственниками оказывается частью системы управления ФПГ. Координация осуществляется на основе совместных решений руководителей основополагающих субъектов структуры и государственных органов власти. В юридическом отношении это может быть оформлено самыми различными способами.⁶²

Для формирования жизнеспособной ФПГ необходимо последовательно пройти три важных этапа организации. Сначала, общие цели ФПГ должны быть четко сформулированы и приняты всеми участниками. Их конкретный набор и приоритетность диктует главная задача - удержание рынков и завоевание новых. Для этого требуется сформировать законченные структурные звенья, обеспечивающие производство товара, доведение его до конкретных рынков, сбыта также перераспределение рисков.

⁶² Василевский С.И. Формирование и развитие организационных форм промышленных корпоративных образований. Автореферат дисс. на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва. - 2014. – С. 19.

На втором уровне поставленные задачи поддерживаются системой балансировки интересов. Очевидно, что между интересами ФПГ и отдельных ее участников неизбежны противоречия. Наиболее общий рецепт их разрешения - стремление к общей прибыли должно подкрепляться системой ее перераспределения, компенсирующей потери отдельных участников. Как правило, для этого используется механизм переплетения капиталов, в частности, портфельный принцип продажи акций, когда вместе с высокодоходными акциями приобретаются и акции низкодоходных предприятий.⁶³

Наконец, третий уровень - выстраивание конкретной очередности преобразований. Здесь следует выделить наиболее трудно решаемую проблему: соблюдение общего правила, что в ФПГ без ущерба для других его участников могут входить только здоровые, устойчивые организации. Поскольку в реальности таких немного, то требуется предварительная санация предприятий, вычленение из их состава наиболее эффективных и наделение их правами юридического лица для первоочередного включения в ФПГ.

В силу предназначения ФПГ главнейшим направлением деятельности является финансово-инвестиционное, что предопределяет особую роль региональных банков в работе корпораций. Конкретные схемы работы банка в ФПГ диктуются реальными экономическими условиями функционирования, схемой построения ФПГ, ее организационной структурой, количеством входящих в группу предприятий и их специализацией, масштабами необходимой работы по концентрации основных денежных потоков, их координации, приоритетами осуществления инвестиций из аккумулированных банками источников, потребностями в трасте, также осуществляемом преимущественно банками, и многими другими факторами. Благодаря вхождению кредитно-финансовых институтов в ФПГ достигаются стратегические выгоды, связанные в первую очередь с повышением

⁶³ Сажина М. А., Амброзевич Т. Е. Финансово-промышленные группы как фактор повышения инвестиционной активности российской экономики // Финансы. - 2011. - № 1. – С. 25.

мобильности развития и реализации технологического потенциала всей группы. Скорость технологического обновления производства, темпы наращивания выпуска конкурентоспособной продукции во многом зависят от того, насколько инвестиционные возможности корпорации превышают объемы финансирования.

В рамках ФПГ могут найти применение современные банковские технологии, все многообразие банковских операций и схем использования финансовых инструментов. В обычной деловой практике банки не используют все возможности банковской техники не только потому, что не позволяет финансовая база или отсутствует развитая банковская инфраструктура. Главная причина этой ограниченности связана с ненадежностью клиентуры, непрогнозируемостью их финансового положения, а также отсутствием веры в их деловую репутацию. Большое значение играет и недоработанность правовой базы для реализации банками своих прав.

Мировой опыт свидетельствует, что кредитно-финансовые институты входят в число наиболее активных участников объединений. Объективно этому способствует то обстоятельство, что именно в этих структурах сконцентрированы ресурсы, которые могут быть направлены на удовлетворение инвестиционных потребностей.

Наибольший экономический и финансовый эффект для всей ФПГ достигается, когда руководящая роль в группе принадлежит банку. Банку для создания работоспособной, приносящей прибыль ФПГ, предстоит большая организационная работа: реструктуризация предприятий, создание прозрачной, понятной западному инвестору управленческой системы, оздоровление финансовых систем предприятий и т.д.

Одним из основных факторов, определяющих качество развития и функционирования ФПГ, является качество финансового менеджмента, осуществлением которого должен заниматься банк. Наличие прозрачной структуры и хороших менеджеров в ФПГ повышает и ее привлекательность для инвесторов. Задача финансового менеджмента – осуществление финансовой

стратегии и политики ФПГ⁶⁴. Существует два подхода к осуществлению финансового менеджмента в рамках ФПГ:

- финансовый менеджмент осуществляется банком, входящим в структуру группы или его дочерней фирмой, структурно подчиненной банку;
- финансовый менеджмент осуществляется центральной компанией ФПГ или центральным предприятием, вокруг которого построена группа. В любом случае - это нефинансовая структура.

Первый подход является предпочтительным. В этом случае банк может обеспечить наиболее высокий уровень финансового менеджмента в ФПГ. Это обуславливается двумя причинами:

1) процесс эффективного управления финансами для обеспечения наилучшего функционирования банка как финансового института происходит в банке ежедневно и почти на каждом рабочем месте, поэтому банк обладает большим опытом в финансовом менеджменте, чем любая другая организация;

2) банк обладает штатом квалифицированных специалистов, которые имеют специальное экономическое и финансовое образование, профессиональное для банка.

В ФПГ, кроме банка, могут входить и другие финансовые институты. Это компании по страхованию, финансовые, инвестиционные, пенсионные фонды, компании потребительского кредита, факторинговые, риэлторские и лизинговые, кредитные товарищества и др. Эти организации обладают значительными финансовыми ресурсами, которые должны обращаться внутри группы для наилучшего ее функционирования⁶⁵.

В процессе финансового менеджмента, выполняемого банком, появляется синергический эффект, который приводит, с одной стороны, к снижению потребности в оборотных средствах, необходимых для бесперебойного функционирования предприятий ФПГ, а с другой,- к увеличению инвестируемых в нефинансовый реальный сектор экономики

⁶⁴ Зарипов И.А. Инвестиционный механизм финансово-промышленных групп России. Автореферат дисс. на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва. - 2014. – С. 23.

⁶⁵ Назина Т. Оценка капитала финансово-промышленных групп // Рынок ценных бумаг. - 2012. - №6. – С. 35.

средств. Осуществляя финансовый менеджмент для всей ФПГ, банк также должен взять на себя управление рисками, особенно имея в виду то, что в настоящее время существует много различных программных аналитических продуктов, которые позволяют осуществлять эту работу с использованием методов математического моделирования.

В ходе исследования теоретических основ и мирового опыта участия банков в составе ФПГ, анализа современного состояния деятельности ФПГ в мире получены следующие научные выводы и предложения:

1. Для организация деятельности ФПГ в Узбекистане необходимо принять Закон Республики Узбекистан «О финансово-промышленных группах», как основного законодательного документа, регулирующего создание и функционирование ФПГ.

2. Повышение уровня капитализации банков за счет увеличения их уставных капиталов, выпуска и активного размещения акций на фондовых рынках для привлечения в капитал банков свободных денежных средств населения, субъектов предпринимательства и потенциальных инвесторов, в том числе зарубежных.

3. Широкое участие коммерческих банков своим капиталом в инвестиционных процессах по созданию новых современных производств, а также модернизации, техническому и технологическому перевооружению существующих предприятий, обеспечивающих на этой основе расширение производства конкурентоспособной, экспортоориентированной продукции и повышение занятости населения.

4. Концепцией развития финансово-промышленных групп необходимо предусмотреть создание ФПГ на базе технологически и кооперационно-связанных промышленных предприятий, выпускающих сложную наукоемкую продукцию, обеспеченную платежеспособным спросом и конкурентоспособную на внешнем и внутреннем рынках, которые отвечают целям и приоритетам социально-экономической политики республики.

5. Для расширения масштабов и повышения качества участия коммерческих банков в деятельности ФПГ необходимо ускорить формирование и законодательное утверждение долгосрочной государственной индустриальной политики, направленной на повышение уровня интеграции промышленного и финансового капиталов.

В процессе формирования финансово-промышленных групп открываются благоприятные возможности для реализации различных схем интеграции потенциала финансовых, производственных и коммерческих структур при сохранении юридической самостоятельности каждого из участников группы. Их отличительной чертой выступает огромный синергетический эффект, получаемый от умелой оптимизации всех видов ресурсов, а также способность к саморазвитию в рыночных условиях, образующие эффективную и устойчивую кооперацию, направленную на развитие приоритетных направлений экспортно-ориентированного общественного производства.

Но в то же время формирование ФПГ в Узбекистане целесообразно. Они служат обеспечению надежных, отвечающих требованиям качества поставок и сбыта, оживлению и повышению конкурентоспособности отечественного производства.

Выводы по третьей главе.

Одним из основных факторов, определяющих качество развития и функционирования ФПГ, является качество финансового менеджмента, осуществлением которого должен заниматься банк. Наличие прозрачной структуры и хороших менеджеров в ФПГ повышает и ее привлекательность для инвесторов.

Процессы создания ФПГ в Республике Узбекистан как инструмента реализации приоритетов промышленной политики и концентрации инвестиционных ресурсов должны основываться на индивидуальной проработке и тщательной экспертизе проектов организации совместного использования промышленного потенциала и банковского капитала,

направленных на стимулирование развития в областях, имеющих решающее значение для преодоления кризисных явлений в экономике и социальной сфере. В то же время при индивидуальном создании конкретных ФПГ следует устранять потенциальные возможности появления негативных тенденций, чему должны способствовать объективная экспертиза проектов ФПГ, систематический анализ их деятельности и введение специальных регулируемых мер.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам исследования были получены следующие **научные выводы и предложения:**

1. ФПП можно рассматривать как одну из наиболее конкурентоспособных форм существования корпоративного капитала, которая представляет собой интегрированные группы субъектов хозяйствования, связанные между собой системой отношений по поводу объединения капитала предприятий различных форм собственности, которая обеспечивает проведение инвестиций в промышленность, стабилизацию производства за счет более тесных хозяйственных отношений между участниками группы.

2. Посредством формирования и организации деятельности финансово-промышленных групп, во-первых, решится проблема направления банковского капитала в промышленность, во-вторых, повысится доверие к банковской системе и усовершенствуется ее структура, в-третьих, усилится процесс конкуренции между финансово-промышленными группами по привлечению новых крупных организаций, а между банками по оказанию услуг самым прибыльным участникам группы, в-четвертых, повысится рентабельность предприятий, входящих в состав структуры.

3. Процесс формирования финансово-промышленных групп в Республике Узбекистан можно осуществить в рамках общей программы экономического роста и модернизации экономики в перспективе. Стратегия формирования финансово-промышленных групп должна основываться на экономических процессах, существующих в республике, анализе рынка обеспечения и продажи, общегосударственных перспективных направлениях, сложных связей предприятий внутри страны и в других регионах.

4. Высокий темп роста объемов кредитов коммерческих банков, выделяемых реальному сектору экономики, и доли долгосрочных кредитов в общем объеме кредитного портфеля может в определенной степени создать риск. В этом процессе обеспечение интеграции банковского и промышленного капитала является единственным эффективным механизмом по возвратности

кредитов для устойчивого положения развития финансовой системы и снижения инвестиционных рисков. Кроме этого, увеличение объема кредитных вложений коммерческих банков и доли долгосрочных кредитов в кредитном портфеле показывает большую потребность в финансовых ресурсах у реального сектора экономики. В связи с этим, целесообразно обеспечить интеграцию финансового и промышленного капитала.

5. Мы считаем, что для формирования финансово-промышленных групп с участием коммерческих банков в нашей стране есть следующие основания: во-первых, увеличивается объем кредитов коммерческих банков, выделяемых реальному сектору экономики, в частности имеется большая потребность в финансовых ресурсах в целях модернизации производства, а также технического и технологического перевооружения предприятий. Во-вторых, большая доля кредитов, выделяемых именно в промышленную отрасль, в структуре кредитных вложений коммерческих банков. В-третьих, имеется практический опыт по функционированию банков и промышленных предприятий на основе взаимной интеграции. В-четвертых, увеличение объема инвестиционных кредитов, направляемых коммерческими банками в предприятия, создает возможность для дальнейшего усиления интеграции финансового и промышленного капитала.

6. Исходя из международного опыта, считаем возможным использовать следующие модели двух стран при организации деятельности финансово-промышленных групп в Республике Узбекистан:

7. Японская модель.

8. Германская модель.

9. Можно считать, что возможности создания финансово-промышленных групп с участием АКБ «Асака» банк, «Узсаноатқурилишбанк», «Узмиллийбанк» и «Агробанк» совместно с промышленными и сельскохозяйственными огромны.

10. В результате интеграции реального сектора экономики и банковско-финансовой системы посредством усиления интеграции финансового и

промышленного капитала можно добиться увеличения объема производства промышленной продукции и оказания финансовых услуг, а также внутреннего валового продукта в перспективе.

11. В целях усиления интеграции финансового и промышленного капитала в перспективе необходимо формировать в регионах вертикальные интегрированные корпоративные структуры – промышленные кластеры с участием предприятий, специализированных на переработке продукции, производстве готовой продукции, торговле и оказании других современных рыночных услуг, а также оснащенных высокими технологиями, схожих между собой технологическим периодом производства.

В ходе исследования теоретических основ и мирового опыта участия банков в составе ФПГ, анализа современного состояния деятельности ФПГ в мире получены следующие научные выводы и предложения:

1. Для организация деятельности ФПГ в Узбекистане необходимо принять Закон Ресублики Узбекистан «О финансово-промышленных группах», как основного законодательного документа, регулирующего создание и функционирование ФПГ.

2. Повышение уровня капитализации банков за счет увеличения их уставных капиталов, выпуска и активного размещения акций на фондовых рынках для привлечения в капитал банков свободных денежных средств населения, субъектов предпринимательства и потенциальных инвесторов, в том числе зарубежных.

3. Широкое участие коммерческих банков своим капиталом в инвестиционных процессах по созданию новых современных производств, а также модернизации, техническому и технологическому перевооружению существующих предприятий, обеспечивающих на этой основе расширение производства конкурентоспособной, экспортоориентированной продукции и повышение занятости населения.

4. Концепцией развития финансово-промышленных групп необходимо предусмотреть создание ФПГ на базе технологически и кооперационно-

связанных промышленных предприятий, выпускающих сложную наукоемкую продукцию, обеспеченную платежеспособным спросом и конкурентоспособную на внешнем и внутреннем рынках, которые отвечают целям и приоритетам социально-экономической политики республики.

5. Состав участников и организационно-правовые формы ФПГ могут быть разнообразными, учитывающими этапы полного цикла воспроизводства, финансовый и научно-производственный потенциал предприятий, их роль в овладении конкретными сегментами рынка.

В процессе формирования финансово-промышленных групп открываются благоприятные возможности для реализации различных схем интеграции потенциала финансовых, производственных и коммерческих структур при сохранении юридической самостоятельности каждого из участников группы. Их отличительной чертой выступает огромный синергетический эффект, получаемый от умелой оптимизации всех видов ресурсов, а также способность к саморазвитию в рыночных условиях, образующие эффективную и устойчивую кооперацию, направленную на развитие приоритетных направлений экспортно-ориентированного общественного производства.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

I. Нормативно-правовые документы и издания, имеющие методологическое значение

1. Закон Республики Узбекистан от 21 декабря 1995 г. №154- I «О Центральном банке Республики Узбекистан» // Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан. – 1995. – № 12. – С. 247.
2. Закон Республики Узбекистан от 25 апреля 1996 г. № 216-I «О банках и банковской деятельности» // Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан. – 1996. – № 5-6. – С. 54.
3. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года №223-I «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» // Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан. – 1996. – № 5-6. – С. 61.
4. Постановление Президента Республики Узбекистан от 6 апреля 2010 г. № ПП-1317 «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости и усилению инвестиционной активности банковской системы» // Собрание законодательства Республики Узбекистан. – 2010. – № 14-15. – С. 104.
5. Постановление Президента Республики Узбекистан 29 апреля 2019 г. № ПП-4300 «О мерах по дальнейшему совершенствованию механизмов привлечения прямых иностранных инвестиций в экономику Республики. (Национальная база данных законодательства, 29.04.2019 г., № 07/19/4300/3032).
6. Указ Президента Республики Узбекистан от 07.02.2017 г. № УП-4947 «О стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан» // Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2017 г., № 6, ст. 70.
7. Постановление Президента Республики Узбекистан от 18.03.2017 г. № ПП-2847 «О мерах по дальнейшему совершенствованию деятельности финансовых органов».

8. Постановление Президента Республики Узбекистан от 04.09.2017 г. № ПП-3253 «О первоочередных мерах государственной поддержки базовых отраслей экономики в условиях либерализации валютного рынка» // Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2017 г., № 36, ст. 949.

9. Постановления Президента Республики Узбекистан от 17 ноября 2016 года № ПП-2658 «О мерах по организации деятельности акционерного общества «Узагротехсаноатхолдинг»».

10. Постановлении Президента Республики Узбекистан от 15 сентября 2017 года № ПП-3279 «О мерах по созданию современного хлопководческо-текстильного кластера в Сырдарьинской области».

11. Указ Президента Республики Узбекистан от 8 января 2019 года № УП-5614 «О дополнительных мерах по обеспечению дальнейшего развития экономики и повышению эффективности экономической политики».

12. Указа Президента Республики Узбекистан от 17 ноября 2016 года № УП-4857 «Об образовании акционерного общества «Узагротехсаноатхолдинг»» .

13. Указа Президента Республики Узбекистан от 18 ноября 2008 года № УП-4053 “О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики”.

14. Мирзиёев Ш.М. Мы все вместе построим свободное, демократическое и процветающее государство Узбекистан. Ташкент: “Узбекистан”, 2016. – 56 с.

15. Мирзиёев Ш.М. Критический анализ, жесткая дисциплина и персональная ответственность должны стать повседневной нормой в деятельности каждого руководителя. Ташкент: “Узбекистан”, 2017. – 104 с.

16. Мирзиёев Ш.М. Буюк келажагимизни мард ва олижаноб халқимиз билан бирга кураимиз. Мазкур китобдан Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг 2016 йил 1 ноябрдан 24 ноябрга қадар Қорақалпоғистон Республикаси, вилоятлар ва Тошкент шаҳри сайловчилари вакиллари билан

ўтказилган сайловолди учрашувларида сўзлаган нутқлари ўрин олган.
/Ш.М.Мирзиёев. – Тошкент: “Ўзбекистон”, 2017. – 488 б.

17. Мирзиёев Ш.М. Обеспечение верховенства закона и интересов человека – гарантия развития страны и благополучия народа.– Ташкент: “Ўзбекистон”, 2017. – 48 с.

18. Абдуллаева Ш., Омонов А. Тижорат банклари капитали ва уни бошқариш. –Т.: Иқтисод-молия, 2006. – 118 б.

19. Белоглазова Г.Л., Кроливецкая Л.И. Банковское дело: Учебник для вузов. СПб: Питер, 2009. 384 с.

20. Беляева И.Ю. Капитал финансово-промышленных корпоративных структур: теория и практика / И.Ю.Беляева, М.А.Эскиндаров - М.:ИНФРА – М, 2014. – 400 с.

21. Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Финансово-промышленные группы в современной экономике. - М., 2014. – 216 с.

22. Бочаров В.В. Корпоративные финансы. – СПб.: Питер, 2008. – 272 с.: ил. – (Серия «Учебное пособие»).

23. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов (пер. с англ.). – М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с.

24. Вахабов А.В., Хажибакиев Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. – Т.: «Молия», 2010. –Б. 139-147.

25. Гущин В.В., Порошкина Ю.О., Сердюк Е.Б. Корпоративное право: Учебник. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Эксмо, 2009. - 624 с.

26. Лаврушин О.И. Афанасьева О.Н. Банковское дело. Учебное пособие. Под. ред. – М.: КноРус, 2016. – 360 с.

27. Ленский Е.В., Цветков В.А. Финансово-промышленные группы: история создания, международный опыт, российская модель. – М.: АФПИ еженедельника «Экономика и жизнь», 2012. – 192 с.

28. Макарова Г. Л. Организация финансово-промышленных групп. - М.: Финстатинформ, 1998.-157.

29. Мовсесян А.Г. Интеграция банковского и промышленного капитала: современные мировые тенденции и проблемы развития в России. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 443 с.

30. Орехов С.А. Диверсифицированные корпоративные объединения: проблемы статистического анализа. – М.: Буквица, 2000.- 120 с.

31. Орехов С.А. Менеджмент финансово-промышленных групп: Учеб.пособие / Орехов С.А., Селезнев В.А. – М.: МЭСИ, 2015. – 176 с.

32. Пивоваров С., Максимцев И., Тарасевич Л. Международный менеджмент: Учебник для вузов. 5-е изд. Стандарт третьего поколения. – СПб.: Питер, 2013. – С. 89.

33. Уткин Э.А., Эскиндаров М.А. Финансово-промышленные группы. – М.: «ТАНДЕМ», 1998. – с.22-23.

34. Дворецкая А. Е., Никольский Ю. Б. Финансово-промышленные группы: менеджмент и финансы. – М.: Принтлайн, 2012, 302 с.

II. Монографии, научные статьи, патенты, научные сборники

35. Абдурахмонов Ф. Молия-саноат гуруҳларининг миллий иқтисодиёт ривожланишига таъсири // Международный опыт создания финансово-промышленных групп и проблемы совершенствования корпоративного управления в Узбекистане: материалы международной научно-практической конференции. – Москва, МГЭИ, 2008. С. 94-96.

36. Абдуллаева Ш., Саидов Д. Мустақиллик йилларида банк тизими ва унинг мамлакат иқтисодий барқарорлигини таъминлашдаги роли. Мамлакатимизнинг иқтисодий тараққиёти ва аҳоли фаровонлигини таъминлаш: ютуқлар, тенденция ва истиқболлар. Илмий-оммабоп рисола. Т.: 2016. – Б. 132.

37. Авдашева С., Дементьев В. Акционерные и неимущественные механизмы интеграции в российских бизнес-группах // Российский экономический журнал. 2000. № 1. С. 13-27.

38. Алехин С.В. Финансово-промышленные группы в Российской экономике: характеристика и виды // Вестник Волжского университета имени В.Н. Татищева, № 1 (30) 2014. – с. 8.

39. Атаниязов Ж.Х. Совершенствование методологических основ формирования и развития финансово-промышленных групп в Узбекистане: автореф. дис...докт. эконом. наук. – Ташкент, 2018. – 72с.

40. Атаниязов Ж.Х. Роль банков в деятельности финансово-промышленных групп (ФПГ) // Экономика и финансы. – Москва, 2011.- №1 (181). – С. 23-25.

41. Атаниязов Ж.Х., Абдувалиев С.А., Қудратов С.Р. Молия-саноат гуруҳларини шакллантириш: назарий-амалий жиҳатлар ва истикболлар. Монография. – Т.: Akademnashr, 2012. - 208 б.

42. Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Российские ФПГ: проблемы и перспективы развития в кризисных условиях // Банковское дело. 1998. №12.с.9 - 14.

43. Бабаева Н.М. Пути повышения эффективности участия банков в деятельности высокоинтегрированных корпоративных структур. автореф. дис...канд. эконом. наук. – Ташкент: БФА, 2010. – 21 б.

44. Бекмурадов А.Ш. Глобальные тренды на мировых финансовых рынках и проблемы привлечения технологических инвестиций для реализации промышленной политики Узбекистана // Молия ва банк иши (илмий электрон журнал). – Тошкент, 2016. – №2. – 5-10-б.

45. Беляева И.Ю., Эскиндаров М.А. Капитал финансово-промышленных корпоративных структур. – М.: Изд. ИНФРА-М, 2011. – С. 400.

46. Вахабов А.В. Модели развития финансово-промышленных групп в мировой экономике и возможности его использования в Узбекистане // Международный опыт создания финансово-промышленных групп и проблемы совершенствования корпоративного управления в Узбекистане: материалы международной научно-практической конференции. – Москва, МГЭИ, 2008. с. 15-25.

47. Винокурова М.В. Повышение конкурентоспособности региона: кластерный подход / М.В. Винокурова. - Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2009. – 203 с.
48. Гудакова Л. В. Особенности деятельности финансово-промышленных групп в экономике. «Экономика и социум» №4(13) 2014. 6 с.
49. Дементьев В.Е. Активизация структурно-инвестиционной политики в ФПГ // Экономист, № 9, 2008.
50. Завгородняя Т.В., Григорьева. Финансово-промышленные группы современной России. Сибирский торгово-экономический журнал. №2(21), 2015. С. 31.
51. Карапетян А.И. Совершенствование инвестиционной политики коммерческих банков в условиях реализации антикризисных программ: автореф. дис...канд. эконом. наук. – Москва, 2011. – С.9-10.
52. Кудakov А.С. Особенности формирования финансово-промышленных корпоративных структур и их влияние на экономику страны.// Проблемы современной экономики, №3(23), 2017. – С. 11.
53. Лознев Т.Г. Теория и методология финансового управления метакорпорациями: Автореф. дисс... д.э.н. – СПб.: СПбГУЭФ, 2016.
54. Минина Т.И. Роль банков в формировании и развитии ФПГ России. автореф. дис...докт. эконом. наук. – Москва: 2014. – 12 с.
55. Мирзаев Ф.И. Ўзбекистонда банклараро рақобатни шакллантиришнинг концептуал асослари. и.ф.д. илм. дар. ол. учун ёз. дисс. автореф. –Тошкент: БМА, 2009. – Б. 12-13.
56. Мирзаев Ф.И. Банклараро рақобат: моҳияти, шаклланиши ва ривожланиш босқичлари. – Т.: «Молия», 2008. –б. 193-205.
57. Мирошин С.М. Разработка методов и механизмов эффективного формирования и функционирования финансово-промышленных групп: Дис. ... канд. экон. наук: Москва, 2014. – С.38.

58. Митенев В.В., Кирик О.Б. Кластер как фактор развития экономики // Экономические и социальные перемены в регионе: факты, тенденции, прогноз. - 2006. - №34. – С. 48.

59. Муафих А.Г. Формирование финансово-промышленных групп в экономике республики Казахстан. Автореф. дис. ... к.э.н. – М., 2014. – 25 с.

60. Мустафакулов Ш.И. Кластерли ёндашув асосида худудий инфратузилмани шакллантиришнинг устувор йўналишлари. Бизнес-эксперт. Тошкент, 2016. – № 9. – 3-10-б.

61. Нурымбетов Р. Инновацион салоҳият – замонавий иқтисодиётни ривожлантириш пойдевори. Биржа. 18.05.2017, №57(2228).

62. Орлова Е.А. Формирование вертикально-интегрированных образований в промышленности России. Автореф. дис. ... к.э.н. – Б., 2010. – 22 с.

63. Плужников И.А., Бельченко О.А. Социально-экономическое значение кластера // Социально-экономические явления и процессы. - 2014. - №2 (060). – С. 93.

64. Пулатов Д.Х. Модернизация кредитной политики: теория и практика, - Т., «Fan va texnologiya» - 2008. – 146 с.

65. Danes Brzica. Typology and Dynamics of Financial-Industrial Groups. Chinese Business Review, January 2013, Vol. 12, No.1, pp. 1-13.

66. Doral, Murat and Patrono, Michael. Chaebol and Korea's Industrial Finance. Journal of Global Initiatives: Policy, Pedagogy, Perspective: Vol. 5: No. 2, Article 7. 2010. p. 87.

67. Dunning J. Multinational Enterprises and the Global Economy. Northampton: Edward Elgar Publishing, 2008. – 920 p.

68. J.Kudelko, H.Wirth, C.Bachowski, J.Gacek. Horizontal integration in the development strategy of mining companies. Mining Science, vol. 22, 2015. p. 101–114.

69. Jackson G. The Twilight of the Stakeholder Corporation? Germany's Relevance for Japan, (2005), (http://www.rieti.go.jp/en/columns/a01_0057.html).

70. Jeffrey S. Harrison, Stefan Michalski, Joel Winbigler and Trevor Wind. General Motors Company: Restructured to Rediscover American Innovation. Robins School of Business, University of Richmond. 2012. p. 1-4.

71. Jerzy Grabowiecki. Keiretsu groups: Their role in the Japanese Economy and a Reference Point for other countries. Institute of developing economies, Japan external trade organization. V.R.F., series. №413. 2016. – 85 p.

72. Kevin Young. Financial industry groups' adaptation to the post-crisis regulatory environment: Changing approaches to the policy cycle // Regulation & Governance. 2013, Vol. 7 Issue 4, p. 460-480.

73. Kensy R. Keiretsu Economy – New Economy? Japan's Multinational Enterprises from a Postmodern Perspective, New York: Palgrave. 2001. p. 222.

74. Laurence Whitehead. Emerging Market Democracies: East Asia and Latin America. The Johns Hopkins University Press. 2002. p. 69.

75. M.Aoki. Information, Corporate Governance, and Institutional Diversity: Competitiveness in Japan, the USA, and Transitional Economies, Oxford: Oxford University Press. 2000. p.76-79.

76. Marcel Kordos, Sergej Vojtovic. Transnational corporations in the global world economic environment. 3rd International Conference on New Challenges in Management and Organization: Organization and Leadership, 2 May 2016, Dubai, UAE. p. 152.

77. Parissa Haghirian. Routledge Handbook of Japanese Business and Management. Routledge, New York. 2016. p. 36.

78. Rachel Premack. South Korea's Conglomerates. SAGE Publishing. 2017. p. 4.

79. Timothy Slaper, Grace Ortuzar. Industry Clusters and Economic Development. Indiana Business Review, Vol. 90, No.1. 2015. p.7.

80. Wei Yao. Evolution Mechanism of Synergy in Industrial-Financial Groups. International Journal of Simulation. Systems, Science & Technology. 2016, Vol. 17 Issue 16, p. 9.1-9.7.

81. Zhao Xumei, Xia Zhanyou. The Financial System of Japanese Enterprise Group. Beijing: University of International Business and Economics Press, 2016, vol. 37, No. 4, pp. 557-580.

82. Wei Yao, Lei Lianghai. Equilibrium Model Analysis of the Synergic Value and Risks of Industrial-financial Group. Commercial Times, 2009, vol. 41, No. 5, pp. 36-38.

83. Marcel Kordos. Sergej Vojtovic. Transnational Corporations in the Global World Economic Environment. Procedia - Social and Behavioral Sciences. Volume 230, 12 September 2016, Pages 150-158. (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S187704281631120X#aep-article-footnote-id4>).

84. Alessandro Bonanno. Globalization and Transnational Corporations. International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences (Second Edition). 2015, Pages 218-224. (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B97826>).

III. Другие литературы

85. <http://www.gov.uz>

86. <http://www.press-service.uz>

87. <http://www.cbu.uz>

88. <http://www.nbu.uz>

89. <http://www.stat.uz>

90. <http://www.mf.uz>

91. <https://www.sciencedirect.com>

92. <https://www.scopus.com>).