

УДК 334:330.131.7  
ББК 65.290-09

Г.Н. Макарова

## РИСКИ КРУПНЫХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИХ СТРУКТУР В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ

Заканчивается эпоха повышенной устойчивости крупного бизнеса к рискам вследствие изменившихся организационных условий, характера конкурентной борьбы, роста зависимости от кредитов, увеличения зависимости международных рейтингов от спекулятивных операций на фондовых рынках.

*Ключевые слова:* риски, крупные фирмы, научно-технический прогресс, сектор информационных технологий, принцип возрастающей отдачи, корпоративные рейтинги, неопределенность.

G.N. Makarova

## LARGE-SCALE BUSINESS RISKS IN THE CONTEMPORARY ECONOMY

The époque of large-scale business's high resistance to risks is almost over due to changes in organizational environment, competition ways, growing dependence on credits, increasing dependence of international ratings on profiteering on stock exchanges.

*Keywords:* risks, large firms, scientific and technical progress, IT sector, increasing returns principle, corporate ratings, uncertainty.

Несмотря на давно сложившиеся в теории и на практике представления о том, что крупные фирмы более устойчивы к различного рода рискам, в деятельности таких фирм в последние десятилетия обнаруживается ряд новых обстоятельств, которые отражают тенденцию к снижению уровня надежности и благополучности их существования.

Как отмечают, например, Э.Г. Фуруботи и Р. Рихтер, «вопрос об оптимальном размере фирмы — это не просто академическая проблема... в настоящее время пределы размера фирмы — злободневная тема. Общественность обратила свое внимание на эту сферу в результате сокрушительных провалов в работе таких компаний, как General Motors, IBM и Phillips, а также трудностей, которые испытывали японская компания Matsushita и немецкая фирма Daimler-Benz» [3, с. 428–429]. Данные авторы ссылаются на журнал «The Economist» (1993. Apr. 17. P. 13–14), в котором подчеркивается признание современными менеджерами факта роста издержек у многих фирм вследствие расширения масштабов бизнеса. Это изменение журнал связывает с либерализацией национальных рынков, подчеркивая, что сегодня, когда разрушаются торговые барьеры, даже крупнейшие транснациональные фирмы не защищены от нападения.

«Economist» отмечает: «Трудности ведения хозяйственной деятельности в десятках стран, наверное, досаждали крупным фирмам, однако они часто оказывались единственными компаниями, которым удавалось преодолеть эти препятствия... Когда рынки открываются, многие из подобных барьеров ликвидируются. И более мелким фирмам становится проще продавать свою продукцию всему миру». Журнал подчеркивает также, что ныне вследствие растущего использования малыми фирмами компьютеров преимущества размера в сферах производства и дистрибью-

ции ослабевают. Автоматизация на заводах дает возможность даже самым маленьким фирмам производить товары с низкими затратами и использовать те же методы логистики, сложные финансовые модели, автоматизацию процедуры начисления зарплаты и решения других административных задач, которые в прошлом были доступны только крупным фирмам.

Более того, малые фирмы имеют возможность конкурировать с крупными организациями или даже иметь превосходство над ними благодаря еще и другим факторам, действующим в мировой экономической системе. К таким факторам, как полагает журнал, относятся рост эффективности и интернационализация рынков капитала, что позволяет фирмам среднего размера привлекать денежные средства в основном теми же способами, что и самым крупным мировым компаниям. Аналогично методы контроля качества, впервые появившиеся в Японии, одинаковым образом применяются теперь почти повсеместно как крупными, так и мелкими фирмами, устраняя любые различия в уровне качества многих продуктов. Так же, хотя более крупные фирмы могут расходовать более крупные суммы на исследования и разработки, но в огромном числе отраслей — от компьютерной промышленности до биотехнологий — наиболее склонными к инновациям оказываются мелкие и средние фирмы.

Таким образом, как полагают Фуруботи и Рихтер, «в целом похоже, что существующие тенденции свидетельствуют об отходе от гигантских корпораций, их преимущества явно ослабевают, тогда как издержки их функционирования, которые долгое время игнорировались, становятся слишком очевидными» [3, с. 428–429].

Немаловажную роль в структуре факторов, обуславливающих усиление рисков крупных и сверхкрупных объединений и фирм, играет, на наш взгляд, сам фактор развития НТП.

Хоть НТП в составе факторов, усиливающих риски, обычно выделяют в настоящее время применительно к малым фирмам в рамках секторов венчурного предпринимательства, его влияние как рискообразующего фактора может быть еще более сильным для крупных фирм, чем для малых. С этих позиций в первую очередь риски, обусловленные НТП, следует характеризовать как нарастающие для крупных фирм в ИТ-секторах, т.е. в секторах информационных технологий развитых стран.

Серьезный характер рисков для фирм, специализирующихся в секторах информационных технологий (ИТ), объясняется, по мнению некоторых исследователей, прежде всего особым характером конкурентной борьбы, формирующейся в этих секторах. Наиболее развернутое представление об особенностях этой борьбы и рисков в секторах ИТ можно получить, на наш взгляд, из публикаций профессора Института Санта Фе (США) Б. Артура. В своих исследованиях данный автор противопоставляет «традиционный сектор экономики» (традиционные отрасли обрабатывающей промышленности) и «новейший сектор» («отрасли, основанные на знании», т.е. отрасли высоких технологий, в первую очередь информационных технологий и сферы услуг), характеризуя их как «два мира бизнеса», существенно (если не диаметрально) отличающиеся друг от друга. Если традиционный сектор («мир Маршалла») характеризуется планированием, контролем и иерархией (это мир материалов, обработки, оптимизации), «то сектор высоких технологий характеризуется наблюдением, позиционированием, линейными организациями, миссиями, командами и находчивостью. Это мир психологии, познания, адаптации» [1, с. 18].

Автор доказывает, что, в отличие от принципа убывающей отдачи, характерного для традиционных секторов, в современном секторе высо-

ких технологий действует противоположный принцип — возрастающей отдачи, и связывает это с особенностями конкурентной борьбы в новейших отраслях. Главной особенностью этой конкурентной борьбы, по мнению Б. Артура, является то, что она проходит в условиях очень высокого уровня неопределенности, свойственного новым наукоемким секторам. Этот уровень настолько высок, что для фирм-конкурентов оказываются неизвестными ни круг участников, ни объект борьбы, ни правила игры, и, напротив, «устойчивыми характеристиками» являются такие, как «рыночная нестабильность», «множественность потенциальных исходов», «непредсказуемость» и т.п. Важнейшей отличительной чертой возрастающей отдачи в новых отраслях Артур считает тенденцию, «согласно которой те фирмы, что вырвались вперед, увеличивают отрыв, а те, что теряют первенство, теряют его навсегда». В качестве объяснений и обоснований причин возрастающей отдачи в новых секторах ученый выделяет то, что издержки на единицу продукции в высокотехнологичном производстве очень быстро падают по мере увеличения продаж, что в этих секторах очень велика роль так называемых сетевых эффектов (когда товар должен быть обязательно совместим с сетью пользователей), что для успешного использования этих товаров потребители должны, как правило, пройти специальное обучение, требующее вложений определенных (иногда немалых) средств. В результате в секторах высоких технологий «товары, получившие превосходство на рынке, продолжают получать преимущества и далее, делая эти рынки нестабильными и замыкая их на себя» [1, с. 18]. Все перечисленные обстоятельства приводят к тому, что на современных рынках высоких технологий по итогам конкуренции фирма-победитель не просто несколько теснит конкурентов, а «забирает все», так что проигравшим остается только искать очередной новый продукт, который будет пользоваться высоким спросом (поиск Очередной Большой вещи). Тот, кто раньше других сумеет сориентироваться относительно этого продукта и первым «завоюет» очередной новый рынок, тоже будет, как и предыдущие лидеры, «забирать все», т.е. завоевывать себе необходимое технологическое окружение, строить нужные ему сети предприятий, пользователей, подстраивать под свои потребности пользовательскую базу и т.п. Фирмы, уступившие свои лидирующие позиции, теряют их навсегда или выполняют на соответствующих рынках лишь побочные, второстепенные, подчиненные функции. Как отмечает Артур, обычно в ситуациях прочного «замыкания» рынка на каком-либо товаре «альтернативы — это медленная смерть или красивый уход — освобождение поля с целью сконцентрироваться на позиционировании для следующей технологической волны... America Online, CompuServe, Prodigy и Microsoft Network — все эти фирмы уступили свои лидирующие позиции на рынке сетевого онлайна Интернету... Они постепенно становятся придатками Сети, предоставляя постоянные услуги (такие, как финансовые котировки, игры и развлечения). Они проиграли основную игру. Но они, по-видимому, продолжают участвовать в побочной игре, в которой своя конкуренция за превосходство в пределах окружающей Сеть среды» [1, с. 18].

Таким образом, риски ведущих крупных фирм в высоконеопределенностных секторах новейших технологий — это риски качественных изменений возможностей развития отдельных фирм, или риски окончательного ухода проигравших в конкурентной борьбе фирм из круга ведущих игроков в своих отраслях. Соответственно, можно предполагать, что чем больше будет удельный вес таких секторов в экономике разви-

тых стран, тем шире будет круг крупных фирм, рискующих безвозвратной утратой своих лидирующих позиций в отрасли.

Своеобразной разновидностью опасных рисков современных крупных и сверхкрупных предпринимательских структур являются риски «чрезмерных внешних заимствований», которые могут достигать критических значений, особенно на недостаточно устойчивых национальных рынках, при повышенных уровнях общей неопределенности в экономике. Риски «чрезмерных внешних заимствований» являются рисками преимущественно крупных компаний во всех тех случаях, когда малые и средние фирмы в силу различных причин не имеют достаточных возможностей для получения зарубежных кредитов. При стабильной ситуации в мировой экономике внешние заимствования могут быть весьма привлекательными для национальных компаний, если, например, за рубежом можно получить более дешевый кредит по сравнению с кредитом у банков в своей стране, на более значительные сроки и т.п. Однако в случае каких-либо серьезных проявлений нестабильности на внешних рынках внешнее кредитование может создавать серьезные проблемы как самим заемщикам, так и национальным экономикам соответствующих стран в целом.

Риски крупных предпринимательских структур не могут не усиливаться и по такой (тесно связанной с предыдущими) причине, как все большее распространение в мировой практике института оценки эффективности деятельности крупных компаний на основе рассчитываемых по определенным методикам международных рейтингов. Имеются в виду рейтинги, характеризующие место той или иной крупной фирмы в иерархии мировых лидеров, определяемое на основе данных о капитализации корпоративных активов [5]. Эти данные, с одной стороны, особо важны для рейтингов, так как наиболее четко отражают финансовые возможности и общий производственный потенциал различных компаний. Но, с другой стороны, оценки компаний на основе данных о капитализации их активов гораздо менее устойчивы по сравнению с традиционными данными (об оборотах, числе занятых, прибыли и т.п.) и, главное, могут сравнительно быстро изменяться под воздействием, например, спекулятивных операций на фондовых рынках. По характеристике М. Юданова, при расчетах уровней капитализации корпоративного имущества аналитики ориентируются обобщенно на две группы показателей — материальные и нематериальные активы. К материальным активам относятся основные фонды компаний, т.е. стоимость оборудования, производственных помещений, инфраструктуры, а также земли. Все это находит отражение в балансовой стоимости. Однако для крупных современных корпораций международного уровня все большее, а нередко даже решающее значение имеют показатели второй группы, т.е. нематериальные активы. Согласно данным журнала «Эксперт», на начало XXI в. соотношение объемов рыночной капитализации и балансовой стоимости у крупнейших корпораций мира составляло в среднем 8 к 1, т.е. на материальные активы приходилось лишь около 12% суммарных оценок размеров капитализации.

По важности в первую полудюжину основных показателей, представляющих нематериальные активы, обычно включают конкурентоспособность продукции (7,7 балла из 10), квалификацию персонала (7,5), респектабельность компаний (7,2), репутацию руководства (7,2), современность технологических линий (7,2), маркетинговую стратегию (7,2) и т.д. [4].

Хотя количественные подсчеты перечисленных показателей очень затруднены, корпоративные рейтинги по объемам рыночной капитализации все же пользуются все большей популярностью в мире.

Но в результате составной частью рисков многих современных компаний являются риски, обусловленные возможными неблагоприятными изменениями значений крайне неустойчивых международных рейтингов, которые, в свою очередь, зависят от нечетко определяемых и весьма изменчивых оценок конкурентоспособности, квалификации, респектабельности, репутации и т.п. компаний. Пока экономика и фондовые рынки спокойны, эти оценки могут быть относительно стабильными. Но любые, далеко не обязательно существенные изменения в рамках национальной экономики или международного предпринимательства могут привести к самым различным, вплоть до весьма значительных, подвижкам в этих показателях, что автоматически ведет к реализации рисков снижения оценочных показателей и, следовательно, к ухудшению репутации, сокращению финансовых возможностей и долей в объемах продаж крупных фирм.

Наконец, к факторам, объективно повышающим уровни рисков ущерба для крупных и сверхкрупных предпринимательских структур, некоторые экономисты относят даже само стремление этих структур к слияниям и поглощениям. Если масштабы таких слияний и поглощений начинают превышать экономически оправданные уровни, риски ущерба для участников таких объединений могут оказаться более высокими, чем для обособленных фирм. Особенно часто такое превышение разумных границ и масштабов слияний и поглощений фиксируется в последнее время относительно крупных конгломератов. Как отмечают специалисты, концентрация огромных частей национального богатства в руках немногих владельцев таких конгломератов далеко не всегда означает реальную концентрацию собственности и контроля в интересах рационального управления. В результате многие современные экономисты западных стран расценивают крупные конгломераты как неэффективные структуры, выделяя такое характерное для этих структур явление, как «конгломератный дисконт» или отрицательный синергетический эффект, равный разнице между стоимостью конгломерата и общей потенциальной стоимостью его составных частей [6]. Фактически наличие преимуществ у крупных и сверхкрупных объединений в плане борьбы с финансовыми трудностями и рисками признается западными экономистами в большей мере применительно к условиям незрелых, слабо развитых национальных рынков, а не для условий высокоразвитой рыночной экономики.

Наглядное представление о том, насколько в современной экономике уязвимы для различного рода рисков крупные (и даже сверхкрупные) предпринимательские структуры, дали события, происходившие в разных странах, в первую очередь в США, в ходе кризиса 2008–2009 гг.

Как известно, в процессе данного кризиса в США практически обанкротились такие две сверхкрупные ипотечные корпорации, как Федеральная национальная ипотечная ассоциация «Fannie Mac» и Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита «Freddie Mac». Данные компании были настолько крупными и так «плотно» были вплетены в финансовую систему США, что их реальное банкротство означало бы, по оценкам специалистов, серьезнейшие потрясения на финансовых рынках не только США, но и во всем мире. К началу кризиса они владели или выступали гарантами почти по половине всех ипотечных кредитов в США, так как специально были созданы в рамках правительственной программы по поддержке заемщиков на жилье. Сложившуюся ситуацию фактического банкротства несколько смягчило лишь то, что данные корпорации входили в список так называемых предприятий с господдержкой, что предусматривает правительственные гарантии по их облигаци-



ям. Учитывая практическое банкротство этих компаний, правительство США решилось на беспрецедентный для этой страны шаг — взяло под свой контроль управление данными компаниями, т.е. фактически национализировало их с тем, чтобы, как отметил министр финансов США Г. Полсон, предотвратить крупные потрясения на финансовых рынках. Согласно подсчетам экспертов, цена происшедшей «консервации» данных компаний (американский термин «консервация» означает частичную национализацию) составляет сумму, которая колеблется в интервале между 25 и 100 млрд дол., что составляет крупнейший «выкуп из беды» частных компаний за всю историю США [2].

Реализацией стратегических рисков «Fannie» и «Freddie» не ограничились события финансового кризиса 2008 г. для США. Вслед за этими компаниями в ситуации фактического банкротства оказались и многие ведущие банки США, прежде всего такие крупнейшие и старейшие инвестиционные банки, как «Lehman Brothers» и «Met till Lynch», а также наиболее крупная структура на страховом рынке США — страховой холдинг AIG (American Intentional Group) — и многие другие компании.

Таким образом, в современной экономике нестабильность и неустойчивость стала характерной не только для малых фирм, но в определенных ситуациях — и для особо крупных структур, что говорит о переходе всей мировой экономики на более высокий уровень неопределенности.

#### Список использованной литературы

1. Артур Б. Возрастающая отдача и два мира бизнеса / Б. Артур // Экономический вестник Ростовского государственного института. — 2005. — Т. 3, № 4.
2. Известия. — 2008. — 9 сент.
3. Фуруботн Э.Г. Институты и экономическая теория: Достижения новой институциональной экономической теории / Э.Г. Фуруботн, Р. Рихтер. — СПб.: С.-Петербург. издат. дом СПбГУ, 2005. — 702 с.
4. Эксперт. — 2002. — 18 нояб.
5. Юданов М. Многообразие европейских предпринимательских моделей / М. Юданов // Мировая экономика и международные отношения. — 2003. — № 12. — С. 26–34.
6. Scharfstein D. The Dark Side of Internal Capital Markets: Divisional Rent-Seeking and Inefficient Investment / D. Scharfstein // Journal of Finance. — 2000. — Vol. 55. — P. 2537–2564.

#### References

1. Artur B. Vozrastayushchaya otдача i dva mira biznesa / B. Artur // Ekonomicheskii vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo instituta. — 2005. — T. 3, № 4.
2. Izvestiya. — 2008. — 9 sent.
3. Furubotn E.G. Instituty i ekonomicheskaya teoriya: Dostizheniya novoi institutsional'noi ekonomicheskoi teorii / E.G. Furubotn, R. Rikhter. — SPb.: S.-Peterb. izdat. dom SpBGU, 2005. — 702 s.
4. Ekspert. — 2002. — 18 noyab.
5. Yudanov M. Mnogoobrazie evropeiskikh predprinimatel'skikh modelei / M. Yudanov // Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya. — 2003. — № 12. — S. 26–34.
6. Scharfstein D. The Dark Side of Internal Capital Markets: Divisional Rent-Seeking and Inefficient Investment / D. Scharfstein // Journal of Finance. — 2000. — Vol. 55. — P. 2537–2564.

#### Информация об авторе

Макарова Галина Николаевна — доктор экономических наук, профессор, кафедра экономической теории и институциональной экономики, Байкальский государственный университет экономики и права, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11.

#### Author

Makarova Galina Nikolaevna — Doctor of Economics, Professor, Chair of Economic Theory and Institutional Economy, Baikal State University of Economics and Law, 11, Lenin str., Irkutsk, 664003.