

Финансовые инновации. Движение вперед

Зададим себе несколько вопросов. Многие ли знали, например, 10 лет назад, что такое иностранная валюта и как с ней можно работать? Кто мог позволить себе открыть счет в банке и произвести безналичные расчеты с него? А каковы были наши представления о том, что такое коммерческий банк и финансовая компания, о их роли и функциях? Подобных вопросов множество. Ответ прослеживается один. За короткий промежуток времени мы восприняли новые для нас понятия и научились использовать их в повседневной жизни для повышения уровня благосостояния.

Динамизм эпохи, в которой мы живем, характеризуется значительными и быстрыми изменениями в технологической сфере, затрагивающей в основном промышленное производство. Научные достижения оказывают существенное влияние на технологии управления производственными и социальными процессами, на организацию труда и досуга. Технологические изменения или инновации затрагивают наиболее глубинные слои человеческого сознания, изменяя его и переводя на новый уровень мышления. Инновационный процесс захватывает и финансовую систему, вызывая в ней качественные изменения, направленные на реализацию основной задачи — ускорение движения товаров, что в широком смысле этого слова соответствует ускорению научно-технического прогресса.

Мы успели свыкнуться не только с прелестями, но и с негативными последствиями инноваций, связанных с потерей многих сбережений. Заметим, что эти негативные последствия, бесспорно, плод нашего незнания и неумения воспользоваться нововведениями, а ни в коем случае не результат порочности инноваций.

Тем не менее за последние годы инфраструктура финансовой системы изменилась коренным образом. И произошло это в основном за счет развития сферы финансовых посредников, формирования новых рынков и создания доселе неизвестных финансовых инструментов. Правильное же понимание роли, места, значения и возможностей элементов ее позволит эффективно управлять финансами адекватно той экономической ситуации, которая сложилась в государстве.

Возникновение инноваций — нововведений — не происходит само по себе, а порождается рядом причин как субъективного, так и объективного характера. Наиболее существенной, по нашему мнению, инновацией в теории финансов и экономики после введения понятия денег стало введение фундаментального понятия “финансовые акти-

вы”. Самая общая структура финансовых активов включает две основные составляющие: деньги и финансовые обязательства.

Более подробно вопрос финансовых активов будет рассмотрен в следующей публикации. Однако здесь хочется подчеркнуть два существенных момента:

- * Все операции с финансовыми обязательствами урегулируются или завершаются в денежной форме. Следовательно, можно говорить о том, что и все операции с финансовыми активами также завершаются в денежной форме и деньги, таким образом, являются ведущим элементом в такой системе.
- * Финансовые активы унаследовали от денег многие свойства, основное из которых — способность в различных формах опосредовать движение товаров.

Эта способность денег и финансовых активов опосредовать движение товаров и ускорять этот процесс лежит в основе эволюции финансовых услуг и финансовых инструментов.

Эволюция финансовых инноваций

Слово эволюция ассоциируется, как правило, с понятием ретроспективного освещения развития некоего понятия или явления. Мы также не будем исключением из этого правила и рассмотрим, как развивалась система финансовых инструментов на протяжении веков и как соотносились в ней эмитенты финансовых инструментов, клиентура и доходы эмитентов. Эти данные сведены в таблицу.

Информация, приведенная в строках таблицы, представляет собой сжатое описание эволюции финансовых посредников, их клиентов, финансовых инструментов и их основных источников доходов на протяжении нескольких тысячелетий. Анализ приведенных данных позволяет сделать один очень интересный вывод: эволюционный процесс шел не равномерно, но постоянно ускорялся и за последнее столетие было внедрено значительно больше инноваций, чем за несколько тысяч лет.

При рассмотрении финансовых и технических инноваций напрашивается вывод о том, что если введение денег ускорило движение товаров и дало огромный импульс в развитии товарно-денежных отношений в обществе, то введение финансовых обязательств или появление финансовых активов было вызвано началом процесса ускорения научно-технического развития общества, то есть его технологическим развитием. В данной статье мы не будем ставить вопрос о первопричине технических и финансовых инноваций — деньги или идея, оставим этот вопрос философам. Вместе с тем отметим очень тесную связь этих двух типов инноваций.

Эволюция финансовых услуг

| Эмитент | Финансовый инструмент | Постоянная клиентура | Доход эмитента |
|---|--|--|--|
| 1. Ювелиры | Гарантия под залог товара | Торговцы | Плата за услугу |
| 2. Банки | Ссуда, вексель срочный под залог имущества | Купцы | Плата за услугу |
| 3. Ростовщики | Ссуда частному лицу под его долговую расписку | Знать, купцы, буржуазия | Плата за услугу |
| 4. Банки | Введение кредитных соглашений и чековых счетов для частных лиц и компаний | Буржуазия, интеллигенция, коммерческие структуры | Разница между стоимостью и ценой продажи ресурсов |
| 5. Частные банки, компании | Облигации, акции как средство привлечения капитала | Буржуазия, интеллигенция, коммерческие структуры | Дополнительная прибыль от управления капиталом |
| 6. Брокерские конторы | Векселя брокерских контор как финансовый актив, выполнение распоряжений клиентов по купле-продаже финансовых активов | Коммерческие структуры, буржуазия, интеллигенция, часть работников предприятий | Дополнительная прибыль от управления инвестиционным портфелем |
| 7. Банки | Выделение специализированных структур по обслуживанию клиентуры на финансовых рынках, включая брокерские услуги | Без ограничений | Плата за услуги и участие в прибылях |
| 8. Небанковские финансовые институты | Разработка и использование специальных финансовых инструментов для решения конкретных задач: форвардные контракты, комбинированные активы и т.д. | Без ограничений | Плата за консультирование и услуги по управлению активами |
| 9. Персональное управление активами клиента на корпоративном и индивидуальном уровнях | Система финансовых инструментов, адаптированных к потребностям клиента, включая и разработку новых инструментов | Без ограничений | Плата за услуги по управлению активами |
| Как результат: * создана высокоэффективная система финансовых рынков; * создана развитая инфраструктура финансовых посредников | Как результат: * создан высокоэффективный финансовый механизм; * создана система финансовых инструментов | Как результат: * созданы условия свободного доступа к финансовым рынкам * создан механизм управления качеством финансовых услуг | Как результат: * создан механизм снижения стоимости услуг и плата за них лидирует в структуре доходов финансовых посредников |

В своем эволюционном развитии общество ставило перед деньгами одну задачу, с которой они успешно справлялись — быть посредником при товарообмене и, затем более сложная задача, ускорить процесс обмена или движения товаров. Однако по мере развития общества и его потребностей настал момент, когда по своей природе деньги исчерпали свои возможности "ускорителя". Вот тогда и появились финансовые обязательства — временный заменитель денег (векселя, долговые расписки и т.п.) — или *первая производная денег*. Почему производная денег? Да потому, что завершение любой операции с финансовыми обязательствами осуществляется в денежной форме.

Однако общество не остановилось на достигнутом. В XX веке появились вторые производные денег в ответ на удовлетворение потребностей общества в повышении ликвидности, универсальности,

снижении риска и стоимости операций с финансовыми обязательствами (опционы, фьючерсы и т.д.). В современной литературе их называют производными финансовых активов. Да, это так. Но если учесть, что финансовые активы есть производная денег, то напрашивается сам собой вывод о второй производной денег и о том, что окончательное урегулирование операций с производными финансовых активов осуществляется снова в денежной форме.

Очевидно, что развитие финансовых инструментов осуществлялось в тесной взаимосвязи с развитием финансовых институтов и финансовых рынков.

В настоящее время можно констатировать тот факт, что вследствие финансовых инноваций к концу XX века в развитых странах созданы:

- * высокоэффективная система финансовых рынков;
- * развитая инфраструктуры финансовых посредников;
- * универсальная система финансовых инструментов;
- * условия свободного доступа к финансовым рынкам;
- * механизм управления качеством финансовых услуг;
- * механизм снижения стоимости финансовых услуг и многое другое.

Все это вместе взятое позволило создать уникальную по сложности и возможностям финансовую систему, удовлетворяющую на данном этапе развития общества его потребности. Однако процесс внедрения инноваций не остановился и уже появляются третьи производные денег...

Мотивы финансовых инноваций

Не секрет, что основным побудительным мотивом инноваций, в том числе и финансовых, является в конечном итоге получаемая прибыль. Очевидно, что некоторое финансовое нововведение при его внедрении будет требовать улучшения функционирования финансовой системы по одному или нескольким параметрам, например, сокращение времени расчетов или снижение риска инвестиций, или снижение стоимости транзакций и т. д. В таком смысле говорят о повышении эффективности функционирования финансовой системы в целом или составляющих ее инфраструктуры.

Можно ли говорить о повышении эффективности финансовой системы для стабильной в течение длительного времени экономики? Наверное, можно, но только так же, как и о повышении эффективности управления парусным судном во время полного штиля, когда нет ни одного дуновения ветра. В этом состоянии и большие и малые суда находятся в одинаковом положении. Другое дело, когда задул ветер и каждый желает извлечь максимальную выгоду из создавшейся ситуации. Точно так и в экономике. В условиях стабильной экономики, когда исчерпаны практически все ресурсы повышения эффективности, все экономические образования могут получать примерно одинаковую прибыль. Но стоит ситуации измениться, выйти из равновесия, и система начнет адаптироваться к ситуации, то есть повышать эффективность работы в новых условиях.

Таким образом, мы пришли к важному выводу, что задача повышения эффективности функционирования финансовой системы и внедрения инноваций может возникать тогда и только тогда, когда изменяется окружающая экономическая среда и возникают возмущающие факторы, к которым надо приспособить (адаптировать) систему.

Рассмотрим наиболее существенные факторы, мотивирующие появление финансовых инноваций:

Уровень экономической активности. Это наиболее существенный фактор, определяющий внедрение финансовых инноваций. Следует однако заметить противоречивый характер инноваций в зависимости от состояния экономики. В случае экономического бума новые финансовые продукты и схемы ориентированы на ускорение продвижения сделок и расчетов по ним в отличие от экономического

спада, когда спрос повышается на высоколиквидные и защищенные от риска финансовые инструменты.

Уровень и динамика инфляционных процессов. Этот фактор тесно связан с упомянутым выше в части экономического спада. В случае с высокодинамичными инфляционными процессами, когда уровень инфляции может резко изменяться в течение коротких промежутков времени, возникает потребность на создание специальных финансовых инструментов наподобие "скользящего окна", отслеживающего уровень инфляции, а также номинальных и реальных процентных ставок. Подобного рода финансовые инструменты можно отнести к классу "плавающих", которые выполняют основную функцию минимизации рисков. К таким инструментам, например, можно отнести ссуды и депозиты с плавающими ставками.

Изменения в области нормативной базы. Вносимые, как правило, ежегодно изменения в практику налогообложения немедленно вызывают ответную реакцию на рынке финансовых инструментов и стимулируют процесс создания новых финансовых инструментов и оригинальных финансовых схем легального уклонения от налогообложения.

Совершенствование информационных технологий. Этот фактор затрагивает не только область финансовых технологий, но и формирует изменения в нашем сознании, ориентируя его на восприятие принципиально новых подходов в организации деятельности финансовой системы. Новые информационные технологии делают доступными финансовые рынки множеству членов общества — непрофессионалов, что накладывает определенные требования и ограничения на финансовые инструменты, реализуемые по электронным сетям. При этом отметим снижение стоимости финансовых услуг и увеличение скорости завершения транзакций.

Глобализация финансовой системы. Этот фактор является также очень важным для понимания, поскольку затрагивает макроэкономический уровень регулирования финансовой системы, а также интеграцию национальных экономик в международное экономическое сообщество. Развитие финансовой системы привело к тому, что постепенно начали размываться четкие границы между различными финансовыми институтами. Так, в западных странах наряду с коммерческими банками широко развита и успешно конкурирует с банками система небанковских финансовых институтов. Многие из этих институтов выполняют в настоящее время операции, ранее решенные только для банков. Этот процесс в мире получил название дерегулирование или, другими словами, снятие жестких регулирующих ограничений. Этот процесс начался в США в начале 70-х годов, а в середине 80-х захватил западноевропейские страны. Процесс глобализации экономики стирает границы между государствами и требует разработки адекватных финансовых продуктов, отражающих и содействующих мировым тенденциям.

Конечно, ряд факторов, влияющих на процесс финансовых инноваций, можно было продолжить и дополнить, например, фактором научных достижений глобального характера. Но мы умышленно оставляем поле деятельности для творчества, поскольку одно утверждение остается неизменным: пока развивается человечество, его развитие будут сопровождать инновации, в том числе и финансовые.