

Финансовый рынок в системе инновационного развития экономики

© 2013 Курманова Диана Асхатовна

кандидат экономических наук, доцент

Уфимский государственный авиационный технический университет
450000, Республика Башкортостан, г. Уфа, ул. К. Маркса, д. 12
E-mail: kdiana09@mail.ru

Статья посвящена исследованию проблем развития финансового рынка на основе финансового инжиниринга, потенциал которого рассматривается в качестве особого ресурса и инструмента построения инновационной модели национальной экономики.

Ключевые слова: финансовый инжиниринг, инновационные финансовые инструменты, инновационная деятельность.

В современных условиях инновационная составляющая бизнеса, власти и социума становится ключевым фактором развития российской экономики. Осознанное стремление России динамично интегрироваться в мировую экономику предполагает необходимость использования общепризнанных в международном сообществе показателей эффективности участия страны в глобальном процессе мирового экономического развития, в первую очередь за счет активизации инновационной деятельности, обеспечивающей достижение конкурентных преимуществ.

Финансовая глобализация, экономическая интеграция, информационные технологии, изменения в институциональной структуре экономики оказывают влияние на финансовую систему России, ее институты, инфраструктуру и определяют необходимость развития принципиально новых подходов к формированию механизмов эффективного перераспределения финансовых ресурсов и рисков между различными участниками финансового рынка в интересах обеспечения инновационных процессов. Инновационная деятельность становится определяющим фактором взаимодействия реального и финансового секторов национальной экономики, а финансовый рынок - особым ресурсом и инструментом развития инновационной модели экономики.

Изучение инновационных механизмов функционирования финансового рынка и взаимодействия с реальным сектором экономики представляется актуальным в связи с ускорением процессов глобализации экономики, интернационализацией рынков и необходимостью развития научно-методического инструментария управления финансовыми инновациями с учетом мировых тенденций и закономерностей. Инновационное содержание составляет незначительную

долю и в объемах продаж, и в объемах предоставляемых финансовых услуг, что связано с необходимостью комплексных научных разработок возможных механизмов формирования и использования продуктов инноваций как в финансовой деятельности, так и в реальном секторе экономики.

Научная позиция современной институциональной экономики, уделяющей особое внимание процессу инноваций, исходит из того, что данный процесс обуславливается принципиально новыми технологиями или мотивами поведения людей, заинтересованных в смене институтов или технологических укладов. Ведущая роль в смене этапов развития отводится потребностям экономических субъектов общества в новых технологиях. Соответственно, источником прибыли становится интеллект человеческого общества, т.е. интеллектуальный капитал, организующий управление финансовым капиталом в интересах удовлетворения потребностей различных субъектов.

Необходимость развития инновационной модели экономики обуславливается сокращением жизненного цикла организаций, товаров и услуг. В 1958 г. в индексе S&P 500 компания держалась в среднем 61 год, к 1980 г. этот показатель составлял уже 25 лет, а на 2013 г. равен всего 18 годам¹.

Инновационные процессы проявляются в двух основных тенденциях: "...в динамическом развитии инновационной и инновативной активности хозяйствующих субъектов. Инновационная активность субъектов представляет собой их внутреннюю возможность и способность создавать и реализовывать инновации, а инновативная активность субъектов - это их возможность и способность воспринимать инновации других хозяйствующих субъектов"².

Инновация отражает прогрессивное новшество, новое введение, задействованное в динамической трансформации и диверсификации с традицией, которая составляет историческую среду возникновения, функционирования и развития инновации. Инновация обогащает традицию, дополняя, модифицируя, превращая ее в фундаментальную инновацию.

Применительно к финансовой сфере инновацию можно определить как целенаправленное изменение в функционировании финансовой системы, она предполагает введение нового в цели, содержании, методах и формах предоставления финансовых услуг, социально-экономическая роль которых многогранна в обеспечении инвестиционными ресурсами экономических интересов индивидов. Любая финансовая инновация основана на интеллектуальной собственности как товаре - будь то информация, ноу-хау, новый финансовый продукт, программное обеспечение для финансово-кредитных учреждений и т.д. В научной литературе подчеркивается нематериальный характер финансовых инноваций по сравнению с новыми материальными товарами. В отличие от всех новых материальных продуктов труда, финансовая инновация более подвержена не физическому, а моральному износу.

Взаимодействие экономических субъектов реального и финансового секторов экономики образует традиционную и инновационную сферы взаимодействия.

Традиционная сфера взаимодействия хозяйствующих субъектов и экономических систем, которую можно отнести к замкнутой системе, осуществляет репродуктивную деятельность и воспроизводство традиционных товаров и услуг и устойчивых экономических связей, опираясь на закон стабилизирующей традиции.

Инновационная сфера направлена на осуществление продуктивной деятельности и воспроизводство инновационных товаров и услуг и ориентирована на воспроизводство инновационных экономических связей. Как открытая система, инновационная сфера приветствует обновление своих элементов и смену моделей взаимодействия, опираясь на мировой опыт, закономерности развития и экономический закон обновления.

Иными словами, экономическая деятельность финансовых институтов может быть:

а) репродуктивной (традиционной), направленной на получение и воспроизводство уже известных, традиционных благ, известными средствами и способами;

б) продуктивной (инновационной), связанной с выработкой и реализацией новых благ и

соответствующих им новых средств и способов или с созданием известных благ, но с помощью новых средств и способов.

Важным фактором динамического развития инновационных процессов выступает финансовый сектор, который является одним из ключевых компонентов, обеспечивающих согласование данных процессов в национальной экономике. Посредством инвестиций инновации мультиплицируются в реальном и финансовом секторах экономики.

Эффективно действующие финансовые рынки призваны аккумулировать сбережения экономических агентов, трансформировать их в инвестиции, обеспечивать распределение финансовых ресурсов между различными секторами экономики, содействуя экономическому росту и развитию на базе инноваций. Развитие инновационных механизмов и инструментов финансового рынка, ориентированных на обновление системы взаимодействий и институтов, направлено на воспроизводство благ, обладающих новизной, удовлетворяющих экономические потребности и интересы хозяйствующих субъектов.

Инновационные финансовые продукты, методы и механизмы финансового обеспечения усложняют экономические отношения, порождая новые потребности в финансовых инновациях, как результат взаимодействия реального сектора экономики и финансового рынка, эффективное функционирование которого обеспечивает долгосрочные темпы экономического роста, и придают новое качество процессу институционализации национального финансового рынка.

“Новые комбинации” - ключевое понятие теории экономического развития Й. Шумпетера. Идеи о том, что развитие - это создание новых комбинаций из неких элементов и что это неравновесный по своей сути процесс, отражающий изменение самой траектории движения, принадлежат именно ему³. С этих позиций выделяются инновационные волны развития экономики. Каждый инновационный цикл продолжался примерно 50-60 лет (в среднем 55 лет по Й. Шумпетеру). Анализ эволюции финансовой системы в аспекте экономических циклов Н. Кондратьева⁴ позволяет говорить о том, что смена технологических укладов соответствует переходу финансовых систем на новый качественный этап развития. Помимо технических изобретений и открытий Н. Кондратьев вводит в анализ изменение “условий денежного обращения”, подчеркивая особую роль свободного капитала (инвестиций) в развитии научно-технического прогресса, как основы циклического развития экономики. Их взаимодействие приводило к инно-

Таблица 1. Взаимосвязь этапов развития финансовых институтов с экономическими циклами

Этап	Особенности развития	
	технологического уклада	финансовых институтов
Первый этап (1770-1830)	Производство машин и парового двигателя	Появление первых кредитных институтов, их распространение, развитие кредита в форме торговых расписок, трансформировавшихся в банкноты. Банки выполняли функции по аккумуляции денежных средств и их перераспределению
Второй этап (1830-1880)	Технологические инновации - производство машин машинами, возникновение новых отраслей: химической и тяжелого машиностроения; появление телеграфа и автомобиля	Промышленный подъем сопровождался интенсивным развитием акционерных обществ, огромная эмиссия ценных бумаг служила становлению фондового рынка; расширение кредитных и платежных функций банков; появление центрального банка с эмиссионной функцией
Третий этап (1880-1930)	Характеризуется относительной устойчивостью, небольшими технологическими изменениями	Развитие фондового рынка, зарождение теории портфельных инвестиций; концентрация банковского капитала, возникновение банковских монополий (банковские картели, синдикаты, консорциумы, банковские тресты и концерны), развитие долгосрочных кредитных инвестиций. Формирование мировой валютно-финансовой системы. Золотой стандарт
Четвертый этап (1930-1980)	Изобретение компьютера, Интернета, новых средств связи. Развитие международного сотрудничества и тенденций глобализации	Поглощение и присоединение банков, усиление концентрации в банковском деле. Создание международных валютно-финансовых и кредитных институтов (МВФ, МБРР и др.) и международных финансовых центров; использование специальных валютно-финансовых инструментов; введение мер монетарного регулирования экономики. Появление финансовых денег (облигаций, акций и др. ценных бумаг) наряду с кредитными деньгами (коммерческими векселями, банкнотами, депозитными деньгами)
Пятый этап (современный, с 1980 г.)	Постиндустриализация (инновационная экономика) Глобализация рынков	Усиление роли ТНБ. Интернационализация капитала. Европейская валютная система. Тенденция унификации и стандартизации национальных законов о финансовой деятельности в соответствии с международными стандартами (МСФО, Базельское соглашение и др.). Развитие финансового инжиниринга. Преобладание финансовых рынков над материальным производством и традиционной торговлей

вазиям в финансовой системе и к ее качественной трансформации (табл. 1).

Таким образом, эволюция финансовых институтов осуществлялась в тесной взаимосвязи с инновационными циклами и способствовала приобретению новых институциональных свойств, что позволяет рассматривать финансовые отношения как институциональную систему взаимодействия рыночных агентов, институтов государства и общества, обеспечивающую эффективное перераспределение финансового капитала в процессе общественного воспроизводства института инноваций, формирующего конкурентные преимущества.

Модель жизненного цикла финансовых услуг позволяет сформулировать идею о том, что потребность в финансовых ресурсах, их объем, структура и сроки привлечения непосредственно зависят от циклического развития экономики, что отражается на состоянии финансового рынка и определяет спрос на финансовые ресурсы и

инновационные финансовые продукты. В табл. 2 приведено авторское обоснование соотношения стадий институционального и экономического цикла с финансовым обеспечением.

Существенным направлением институциональных преобразований является создание возможных механизмов инновационного развития финансового рынка, обеспечивающих качественное изменение воспроизводственных отношений, воздействующих на структуру и темпы воспроизводства на основе широкого использования потенциала финансового рынка и целенаправленного поведения его субъектов.

Инновационная деятельность финансовых институтов, или финансовый инжиниринг, представляет собой проектирование, разработку и реализацию инновационных финансовых инструментов и процессов и творческий поиск новых подходов к решению проблем в области финансов. Как открытая система, инновационная сфера направлена на обновление своих элементов и

Таблица 2. Соотношение стадий институционального и экономического цикла с финансовым обеспечением

Стадия институционального цикла	Стадия экономического цикла	Потребность в финансовых ресурсах
Институты "активного развития" (инвестиции, инновации)	Разработка	Наивысшая потребность в среднесрочных и долгосрочных источниках финансовых ресурсов с высоким уровнем риска при нулевой рентабельности, при которой будущий результат хозяйственной деятельности достоверно неизвестен; отсутствие дивидендных выплат по акциям
	Внедрение	Инвестирование осуществляется высокими темпами, доходы незначительные, стоимость товаров (услуг) остается высокой, финансовые результаты обычно отрицательные, привлечение ресурсов может быть за счет выпуска акций, а дивиденды зачастую выплачиваются в виде дополнительных акций, а не наличными деньгами
	Подъем	Увеличивается оборачиваемость капитала, потребность в краткосрочных средствах финансирования, капитал генерирует прибыль, продолжается эмиссия новых акций, начинается выплата дивидендов наличными деньгами; цели компании смещаются с рентабельности на экономический рост
Институты "активного выживания" (информационная инфраструктура, аналитический маркетинг - экономический и институциональный анализ)	Стабилизация (насыщение)	Замедление оборачиваемости, максимизация прибыли, способность к самофинансированию значительна, высокие дивиденды наличными деньгами, инвестиции на модернизацию оборудования и техническое перевооружение производства
Институты "пассивного выживания" (антикризисные меры, жесткое регулирование и регламентирование, структурирование ответственности)	Спад	Инвестирование предельно сокращается, осуществляется при условии, что вложенные средства могут окупиться в кратчайшие сроки; уменьшается оборотный капитал (дезинвестиции)

смену моделей взаимодействия, опираясь на мировой опыт, закономерности развития и экономический закон обновления.

Первоначальные изменения могут привести в движение силы, способствующие успешному развитию и распространению того или иного режима накопления нового (инноваций). Вторичные и третичные изменения, как правило, усиливают первичные изменения. Эффекты диффузии, характеризующиеся кумулятивным воздействием, в свою очередь, могут привести к возникновению определенных институциональных и социальных взаимосвязей, способствующих инновационному развитию всей экономической системы.

Генерирование институциональных инноваций в финансовой сфере, отбор эффективных институтов и их распространение осуществляются посредством механизма институционального развития. Финансовый рынок обеспечивает взаимодействие хозяйствующих субъектов и аллокацию ресурсов, следуя определенным правилам. В случае успешной трансплантации института у экономических субъектов формируется инновационный потенциал, который дает превосходство перед конкурентами. Но аллокативный характер рынка может быть нарушен, что может

привести к бифуркационному состоянию, выраженному в противоречиях между необходимостью инновационного развития и экономическими интересами отдельных субъектов.

Принятие нового института субъектами рынка и его устойчивое функционирование происходит в случае превышения транзакционных издержек действующих институтов над аналогичными издержками трансплантируемых (вводимых) институтов. Соответственно, транзакционные издержки финансового рынка представляют собой издержки формирования и поддержания экономических институтов, обеспечивающих генерацию, распространение и применение новых финансовых услуг.

Появление финансовых инноваций является реакцией на определенные экономические проблемы (например, обеспечение ликвидности), финансовые риски, действующие или вытекающие из договорных отношений ограничения и возможные пути их решения с помощью финансовых инструментов. Постепенно финансовый инжиниринг стал перемещаться в сторону предотвращения рисков. Это потребовало разработки и внедрения новых эффективных инструментов и стратегий управления рисками для индивидуальных и институциональных инвесторов

на основе процентных фьючерсов и опционов, фьючерсов на фондовые индексы, опционов на акции и фондовые индексы, валютных производных и набора инноваций обменного типа (вариации свопов), а также разнообразных форм стратегии на основе дюрации и иммунизации, новых методов оценивания рисков и др.

Финансовые услуги реализуются на рынке как результат взаимодействия: “знания - производство - инновации - обеспечение - новый продукт”, - воплощающий заложенные в финансовом продукте полезные эффекты. Как известно, информация и знания являются носителем нового (механизмов, инструментов, способов) в традиционных экономических процессах, позволяя их развивать на инновационной основе, формируя новые институциональные правила в обществе на определенном этапе его развития. Эти соображения, на наш взгляд, чрезвычайно важны для осмысления механизма функционирования финансовых рынков, которые сильно зависят от информации любого характера. Каждый индивид, принимая решение о сбережении (инвестировании) части своего дохода на какой-либо период, вправе выбирать формы имущества, в которых он будет его хранить: либо в активах, приносящих процентный доход (срочные депозиты, ценные бумаги и др.), либо в виде денег, не приносящих доход, но обладающих абсолютной ликвидностью. Вложения капитала в инновационный процесс имеет крайне мало общего с гарантированными выплатами ссудного процента на капитал в банке или дивиденда на акции. Монетарное поведение отдельного индивида зависит от многих факторов, в том числе и информационного характера. Механизмы, мотивы экономического поведения индивидов, воздействующие на объем трансакций, рассматриваются как некий “черный ящик” и предполагаются достаточно ограниченными. Финансовое поведение экономических субъектов в конечном итоге определяют национальные экономические институты.

Для формирования адекватного теоретического базиса и выработки прикладных механизмов инновационного развития финансового рынка, особенно в условиях общественной и экономической неустойчивости, возникновения ситуаций неопределенности во взаимодействиях индивидов, важно учесть все факторы не только экономического характера, но и иметь развитую информационную инфраструктуру. Иными словами, инновационно ориентированный финан-

совый рынок, как совокупность экономических отношений субъектов рынка по расширенному воспроизводству инноваций с целью получения определенного экономического эффекта, опирается на информационные ориентиры общесистемного и специфического характера.

Следует отметить, что в последнее время финансовые институты активизировали деятельность по внедрению новых технологических решений, обновлению организационных процессов, расширению продуктовых инноваций. Однако такие изменения зачастую не системны, а затрагивают лишь отдельные этапы бизнес-процесса, дающие краткосрочные преимущества, и потому не имеют такого эффекта, который дал бы им комплексный подход. В полной мере конкурентоспособными могут быть лишь те финансово-кредитные учреждения, которые масштабно подходят к вопросу инноваций, меняющих саму систему стратегического управления финансовым бизнесом. На основе комплексного и системного подхода все финансовые бизнес-процессы становятся контролируемыми и управляемыми, обеспечивают эффективное взаимоотношение с клиентами и высокое качество сервисного обслуживания.

Таким образом, инновационная деятельность финансовых институтов в своем содержании и следствии должна иметь новизну, новшество, инновацию, что позволяет определить ее как совокупность продуктивных форм экономических отношений, в результате которых субъекты финансового рынка удовлетворяют свои экономические потребности, интересы и цели посредством воспроизводства благ, обладающих новизной, на основе институционального проектирования эффективной инновационной модели рыночного взаимодействия.

¹ *Гласмахер И.* Шесть способов обратить волатильность себе на пользу // Harvard Business Review. М., 2013. □ 6-7. С. 149.

² *Вагизова В.И.* Финансово-кредитное обеспечение инновационного взаимодействия хозяйствующих субъектов: теория, методология и практика. Казань, 2009. С. 25-26.

³ *Шумпетер Й.* Теория экономического развития: (Исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры) / пер. с нем. В.С. Автономова и др.; общ. ред. А.Г. Милейковского; вступ. ст. А.Г. Милейковского, В.И. Бомкина. М., 1982.

⁴ *Кондратьев Н.Д.* Проблемы экономической динамики. М., 1989. С. 151.