Крылов Александр Викторович. Формирование и развитие финансовых инноваций в глобальной экономике: диссертация ... кандидата Экономических наук: 08.00.14 / Крылов Александр Викторович;[Место защиты: ФГАОУВО Российский университет дружбы народов], 2017.- 171 с.

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Финансовые инновации в процессах финансовой глобализации . 10**

1.1 Основные черты и особенности финансовой глобализации. 10

1.2 Процесс финансиализации экономики как результата финансовых инноваций . 23

1.3 Место и роль финансовых инновации в структуре инновационных инструментов . 40

**Глава 2. Структура и механизмы финансовых инноваций . 57**

2.1 Классификация и характеристика структурных особенностей финансовых инноваций. 57

2.2 Финансовые инновации как фактор развития экономики и ее системных рисков . 71

2.3 Основные особенности регулирования финансовых инноваций в развитых странах. 100

**Глава 3. Инновации на российском финансовом рынке . 121**

3.1 Характеристика современного российского финансового рынка как площадки для инноваций. 121

3.2 Инновации в практике российского финансового рынка . 139

Заключение 159

Список использованной литературы 164

* [Процесс финансиализации экономики как результата финансовых инноваций](http://www.dslib.net/economika-mira/formirovanie-i-razvitie-finansovyh-innovacij-v-globalnoj-jekonomike.html#7654591)
* [Место и роль финансовых инновации в структуре инновационных инструментов](http://www.dslib.net/economika-mira/formirovanie-i-razvitie-finansovyh-innovacij-v-globalnoj-jekonomike.html#7654592)
* [Финансовые инновации как фактор развития экономики и ее системных рисков](http://www.dslib.net/economika-mira/formirovanie-i-razvitie-finansovyh-innovacij-v-globalnoj-jekonomike.html#7654593)
* [Инновации в практике российского финансового рынка](http://www.dslib.net/economika-mira/formirovanie-i-razvitie-finansovyh-innovacij-v-globalnoj-jekonomike.html#7654594)

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** Эффективное развитие современной экономики предполагает использование всего комплекса инновационного потенциала любой страны. Этот инновационный комплекс включает в себя как научно-технические, так и организационно-экономические инновации, в том числе финансовые инновации. При этом финансовый сегмент инноваций приобретает в последнее время возрастающую значимость, как для растущего и модифицирующегося финансового сектора, обеспечения финансовой безопасности страны, так и воздействия на состояние и темпы развития мировой экономики, вплоть до формирования предпосылок глобальных потрясений в форме финансово-экономических кризисов. Последнее обстоятельство делает актуальным изучение особенностей реализации финансовых инноваций, как потенциального фактора, способствующего возникновению таких ситуаций.

С конца XX века в результате трех революций: научно-технической, информационно-коммуникационной и финансовой происходит стремительное развитие финансового капитала, процесса финансиализации экономики и возникновение финансовой экономики (финансового капитализма). Процесс финансиализации и бурное развитие финансовой экономики (финансомики)' происходит в условиях либерализации мировой экономики и, в значительной степени за счет многообразных финансовых инноваций. Либерализация функционирования финансовых структур и институтов при расширении использования механизмов ИКТ, их возросшая роль в экономике способствуют появлению новой волны финансовых инноваций, которые расширяют и углубляют их структуру, формируя новый сегмент - так называемый финтех (финансовые технологии). Изучение этого продукта финансовых инноваций представляется весьма актуальной теоретической и практической задачей.

Взаимодействия и механизмы, определяющие подпитку и генерацию финансовых инноваций, определяемые как общими тенденциями развития финансовой экономики, так и императивами новой промышленной революции, также требуют своего углубленного изучения.

Актуальность темы диссертации определяется и тем, что появляется настоятельная необходимость вычленения из всей совокупности многообразных финансовых инноваций, наиболее эффективных инноваций для российской финансовой системы, а также их особо проблемной части, с характеристикой тех признаков, которые могут привести к их перерождению в «токсичные» механизмы, негативно воздействующие на всю экономику. Раскрывая факторы и пути превращения финансовых инноваций в проблемные важно определить наиболее

1 См.: Авдокушин Е.Ф. Международные финансовые отношения (основы финансомики) М. Дашков и Ко, 2013

эффективные инструменты для их управления и контроля. При этом не следует все финансовые инновации всецело зачислять в разряд проблемных. Необходимо выявлять их созидательную и стимулирующую роль в развитии современной экономики, как экономики финансового капитализма.

Особенно это важно для практики генерирования собственных и использования заимствованных и апробированных финансовых инноваций на российском финансовом рынке (биржевом, банковском, валютном). Российский финансовый рынок является развивающимся и во многом имитирующем, повторяющим, адаптирующим финансовые инновации, пришедшие с финансовых рынков авангардных стран. Поэтому необходимо учитывать и использовать весь арсенал генерирования и применения финансовых инноваций на развитых рынках в практике российского рынка. Актуальной проблемой исследования является и выявление собственных финансовых инноваций, родившихся на российской почве, с показом их теоретической и практической значимости. Это особенно важно в связи с задачей создания суверенной национальной финансовой системы. Существенным элементом исследования, достаточно актуальным для российского финансового рынка, является анализ накопленного на Западе опыта контроля и регулирования финансовых инноваций и возможности его применения в России.

В целом значительная роль финансовых инноваций в современных процессах финансовой глобализации делает актуальным их углубленное изучение, выявление их новых форм, особенностей, движущих сил, рычагов воздействия на экономику, управления ими, как в условиях глобальной, так и российской экономики.

**Степень научной разработанности проблемы.** Проблемы теории финансовых инноваций, их места и роли в современной экономике затрагивались в ряде работ ведущих зарубежных и отечественных специалистов в области финансовой глобализации, финансов, инновационного менеджмента, финансовых продуктов: Авдокушина Е.Ф., Булатова А.С., Булатова В.В., Буренина А.Н., Варшавского А.В., Русакова Н.П., Дынкина А.А., Звоновой Е.А., Кочетова Э.Г., Кулакова М.В., Ляменкова А.К., Миркина Я.Б., Несветайловой А., Рубцова Б.Б, Слепова В.А., Столбова А., Стрелец И.,Суэтина А., Федякиной Л.В., Фельдмана А.Б., Хасбулатова Р.И., Хмыз О.В., Шмелева В.В., Ярыгиной И.З. и др. Среди зарубежных специалистов: Ф.Аллена, У. Баффета, Л. Байта, П. Друкера, Р. Гильфердинга, Д. Гейли, Дж. Кристенсена, X. Мински, М. Миллера, К. Купера, А. Клейкпехта, Ф. Мишкана, М. Мэй, К. Перес, М. Пебро,Д. Сороса, Дж. Стиглица, С. Фрейма, Л. Хучека, Р. Шиллера, Й. Шумпетера, Н. Шэксона и других.

Особое место среди комплексных работ, посвященных анализу проблем, затрагиваемых в диссертационной работе, следует отметить «Переосмысление финансовых инноваций» - доклад экспертов ВЭФ (2012) и «Финансовое проклятие» (TheFinancialCurse) N.ShaxconandJ. Christensen.

**Целью диссертационного исследования** является выявление особенностей генерирования финансовых инноваций, их места и роли в общей системе инновационных продуктов, а также их воздействие на развитие экономики, с определением эффективных механизмов их регулирования.

Реализации этой цели подчинены постановка и решение следующих **задач:**

определение основных особенностей функционирования современного финансового капитала в условиях финансовой глобализации;

изучение процесса финансиализации современной экономики, выявление ее прямой и обратной связи с процессами финансовой глобализации и финансовыми инновациями;

выявление специфики финансовых инноваций в структуре современных инновационных продуктов;

определение структуры финансовых инноваций;

анализ результатов воздействия финансовых инноваций на развитие современной экономики;

обоснование основных направлений по контролю и управлению финансовыми инновациями;

характеристика современных тенденций в генерации и использовании финансовых инноваций на российском финансовом рынке.

**Объектом исследования** является процесс формирования и развития финансовых инноваций в условиях финансиализации современной экономики.

**Предметом исследования** выступает совокупность экономических отношений, возникающих в процессе генерирования и использования финансовых инноваций.

Область исследования соответствует следующим пунктам паспорта специальности 08.00.14 «Мировая экономика»: п. 4 «Интернационализация хозяйственной жизни. Глобализация экономической деятельности, ее факторы, этапы, направления и формы. Взаимодействие региональной интеграции и экономической глобализации», п. 14 «Мировой фондовый рынок, его механизмы и роль в развитии отдельных стран и мирового хозяйства в целом. Интернационализация деятельности фондовых бирж» и п. 24 «Международная деятельность банков, инвестиционных и страховых компаний, пенсионных фондов и других финансовых институтов».

**Теоретической основой диссертационного исследования** являются положения и выводы, содержащиеся в трудах российских и зарубежных экономистов, посвященных проблемам инноваций, национальных инновационных систем и финансовых инноваций, их генерации, структуре, механизмах воздействия

на современную экономику.

**Информационная база исследования** сформирована на основе следующих

официальных источников: статистические данные получены с официальных интернет-сайтов Банка международных расчетов, Группы Всемирного Банка, МВФ, Международной Ассоциации по свопам и деривативам, Центра международной торговли ценными бумагами и деривативами, ОЭСР, ВЭФ, материалы исследовательских и консалтинговых компаний в области финансовых инновационных продуктов. Широко применялись материалы исследований аналитических, информационных компаний в области финансов.

**Методологической основой** исследования являются принятые в российской экономической науке способы и формы научного познания, такие как системный подход, принципы диалектической логики, методы историко-экономического анализа, методы финансового, статистического анализа, методы сравнительного анализа и экспертных оценок.

**Научная новизна диссертации** представлена следующими положениями и выводами:

1. Уточнено понятие финансовой инновации, под которой в широком смысле понимается создание и использование новых финансовых инструментов, технологий, институтов и рынков. Современные финансовые инновации неразрывно связаны с использованием информационных технологий. Выделены и охарактеризованы особенности этапов развертывания финансовых инноваций, связанных с их диверсификацией и нарастанием воздействия на реальную экономику. Эти этапы в основном совпадают с этапами становления и развития финансовой глобализации и финансовой экономики.
2. Доказана ведущая роль финансовых инноваций (от прорывных до инкрементальных (развивающих, улучшающих) и современных элементов финтеха (fintech)) в становлении и ускоренном развитии финансовой глобализации, как процесса расширенного воспроизводства современного финансового капитала, посредством финансиализации современной экономики, выражающейся в возрастании роли, значимости и самодостаточности финансового капитала в экономике (объемы финансовых рынков на порядок превосходят величину мирового ВВП); в способе инвестирования, в котором получение прибыли все больше осуществляется через финансовые каналы, нежели посредством производства и реализации вещных товаров; смещении оценок деятельности компаний в сторону финансовых показателей, в частности капитализации.
3. Выявлены основные тенденции в генерировании финансовых инноваций, проявляющиеся во все большем перераспределении рисков в финансовом секторе (сложные деривативы), в трансформации мировых товарно-сырьевых рынков в сегмент финансового рынка (финансовые фьючерсы), виртуализации его функционирования, посредством использования информационно-коммуникационных технологий.
4. Определены наиболее проблемные финансовые инновации в современной финансовой экономике (деривативы, секыоритизация, модели поведения хедж-фондов, «биржевые роботы»), способствовавшие возникновению финансово-экономического кризиса, но, не являющиеся его основной причиной. Показана их трансформация из состояния позитивных инноваций в проблемную, «токсичную» форму вследствие преувеличения возможностей финансовой инженерии по минимизации рисков, а также их слабо контролируемой экспансии на финансовых рынках.
5. Раскрыта специфика мер, осуществляемых международными финансово-экономическими структурами по регулированию финансовых инноваций, нацеленных на концентрацию усилий по системному контролю за проблемными финансовыми инновациями, их продуктами и механизмами. На основе характеристики состояния российского финансового рынка, как формирующегося, в основном имитационного, раскрыта специфика основных финансовых инноваций, используемых российскими финансовыми структурами (деривативы, секыоритизация, кредитные ноты, интернет-банкинг, некоторые продукты финтеха) и методы их регулирования, во многом копирующие опыт развитых финансовых рынков.

**Теоретическая и практическая значимость работы.** Результаты исследования могут использоваться в качестве методологической основы разработки теории современного финансового капитала, выявления механизмов прямой и обратной связи между процессами финансовых инноваций, финансиализацией и финансовой глобализацией.

Отдельные положения работы могут быть использованы государственными структурами России для выработки стратегии управления проблемными инновациями. Положения и выводы работы могут быть применены коммерческими банками при формировании своей инновационной политики.

Основные положения и выводы работы были задействованы при преподавании курсов по международным валютно-финансовым отношениям, а также финансового менеджмента в Российском университете кооперации.

Апробация результатов исследования. Работа прошла апробацию на кафедре мировой экономики Российского университета кооперации.

Результаты исследования представлялись в научных докладах на конференциях преподавателей и аспирантов в Российском университете кооперации (февраль 2013 г., февраль 2014 г., февраль 2015 г.).

Основные результаты, выводы и рекомендации диссертационного исследования отражены в 6 научных публикациях общим объемом 3,5 п.л. (автору принадлежит 3,2 п.л.), в том числе 3 статьи в рецензируемых изданиях из списка ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации (2,4 п.л.)

**Структура работы** определяется целью исследования и поставленными задачами. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка из 126 наименований, включающего источники на русском и английском языках. Общий объем диссертации составляет 171 страницу. Работа содержит 4 рисунка, 3 таблицы, 3 графика, логически связанных с текстом.

## Процесс финансиализации экономики как результата финансовых инноваций

Важнейшим следствием и развитием процесса финансовой глобализации является финансиализация экономики, которая, в свою очередь, подпитывается многообразными инновациями, включая информационно-коммуникационные (сетевые, ERP, облачные технологии, мобильные банки) и финансовые (биткойн, финансовые роботы, block-chain). Финансиализация (финансовизация) экономики как процесс и как результат является проявлением функционирования новой сущности финансового капитала, её в значительной степени определяющей роли для производственного капитала. Финансиализация не ограничивается ролью следствия финансовой глобализации, но и самым активным образом воздействует на неё. Процесс финансиализации демонстрирует развитие финансовой глобализации не только вширь, но и вглубь.

Креативное мышление в бизнесе. Перевод с англ. М.: Альпина бизнес букс, 2006. – С.146 Проблемы финансиализации экономики в экономической литературе изучается сравнительно недавно. Поэтому ее понятийный аппарат еще не вполне устоялся. Основой процесса финансиализации является, по мнению российских исследователей, является активная деятельность современного финансового капитала.1 Современный финансовый капитал, расширяя и углубляя свою деятельность в условиях общей глобализации мировой экономики, объективно формирует пространство для своего тотального функционирования в соответствии с собственными предпочтениями, интересами и возможностями. Это пространство формируется с помощью генерируемых финансовым капиталом, его институтами, финансовых инноваций. Финансиализация по мере своего развития предъявляет все больший спрос на финансовые инновации, которые нацелены на повышение эффективности функционирования финансового капитала.

Характеризуя процесс финансиализации, авторы аналитического обзора «Россия в полицентрическом мире» подчеркивают, что это «важная особенность развития мирового хозяйства последнего времени», представляет «гипертрофированное расширение финансово-кредитной сферы, бурное развитие фондового рынка».2 По мнению Булатова В.В., финансиализация представляет собой «способ накопления, в котором прибыль все больше производится через финансовые каналы, нежели посредством производства и реализации реальных товаров».3 В целом, делает вывод автор, финансиализация это «растущее доминирование финансовой системы, построенной на рынке капитала над финансовой системой, построенной на собственном капитале банков».4

Зарубежные экономисты, характеризуя финансиализацию, отмечают, что этот процесс означает возвышение финансового капитала над промышленным и экспроприация прибыли, полученной в промышленности участниками финансового рынка с помощью финансовых методов. Общепринятое определение финансиализации западными экономистами-это «увеличивающаяся роль финансовой силы, финансовых рынков и их участников, а также финансовых институтов в функционировании национальной и мировой экономики».1 Это общее определение раскрывается англоязычными авторами в следующих чертах финансиализации. «Процесс финансиализации это: - финансовая экспансия: рост на финансовых рынках, рынках капитала и приоритет биржевой торговли параллельно с сокращением банковского кредитования (растет доля нефинансовых структур. Так, например, в США с 2013 г. Кредиты нефинансового сектора начинают превышать объемы кредитования банковским сектором примерно в 1,3 раза2); - быстрый рост кредита и долга, в особенности, долга домашних хозяйств; - финансовая либерализация; - возвышение интереса акционеров по сравнению с другими интересами компании и одержимость «ценностью акций», то есть капитализацией; - смещение акцента в деятельности руководителей, менеджмента корпораций от долгосрочных планов развития компаний и реальной производительности к краткосрочному финансовому инжинирингу с помощью многообразных финансовых инноваций; - вытеснение альтернативных секторов доминирующим финансовым сектором».3

1N.Shaxson and J.Christensen. The Finance Curse. How oversized financial centers attack democracy and corrupt economies.

Следует отметить, что если глобализация приветствуется большинством зарубежных специалистов, то к процессу финансиализации, из-за перераспределения ресурсов от реальной экономики к финансовой, большинство относится негативно. Некоторые экономисты даже выдвинули тезис о том, что «финансиализационная фаза капитализма представляет конечную фазу мощи страны и предвещающая её будущее ослабление».1

Некоторые американские и британские экономисты в качестве высшей формы финансиализации рассматривают «финансиализацию самих финансов». Суть этого процесса трактуется как неэффективность функционирования банковского сектора, промахи банков, махинации банкиров, «чудовищные сборы за простые банковские продукты», в ущерб обеспечения функционирования малого и среднего бизнеса и.т.п. при постоянном превозношении, подчеркивании, достоинств большого и процветающего финансового сектора.2 Недовольство работой финансового и, в частности, банковского сектора, всесильностью биржевых центров и многими другими негативными обстоятельствами привело к тому, что отдельные экономисты функционирование современных финансов, в особенности в структурах МФЦ, характеризуют как «финансовое проклятие» в дополнение к известному эффекту «ресурсного проклятия» в сырьевой экономике. Это интересное направление в трактовке функционирования современного финансового капитала, но оно не вполне вписывается в рамки данного исследования и требует отдельного рассмотрения.

Таким образом, можно констатировать, что процесс финансиализации в широком смысле можно определить как важный элемент глобализации мировой экономики, сопровождающийся нарастанием роли финансового сектора в социально-экономической сфере и бизнес-деятельности, а также как все большее отделение финансового сектора, а зачастую, и разрыв с . реальной производственной сферой. Можно также указать на то, что процесс финансиализации включает процесс трансформации финансового капитала в виртуальные, особо фиктивные формы по сравнению с подобными формами финансового капитала начала XXI века, прежде всего в разного рода кредитные деривативы (CDO, SDS и др.). Следует особо подчеркнуть, что процесс финансиализации экономики неразрывно связан с многообразными финансовыми инновациями. Эти выводы требуют определенного разъяснения, представленного ниже. Процесс финансовизации экономики достаточно продолжительный по времени. Финансиализация стала проявляться при переходе финансового сектора от функций простого посредничества к становлению его как самостоятельного и самодостаточного сектора экономики. Используя ряд инноваций и, прежде всего, финансовые производные инструменты, финансовый сектор позволил поглотить гигантские реальные и потенциальные накопления, образовавшиеся в экономике развитых стран в 70-е гг., что помогло избежать обесценивания капитала. Успех, достигнутый с помощью финансовых инноваций в 70-е гг. способствовал их еще большему использованию для снижения рисков, страхования сделок, секьюритизации разных активов в последующие годы. При этом финансовые инновации все более нацеливались и реализовывались в рамках спекулятивного вектора финансового капитала, повышения его фиктивности и виртуальности.

## Место и роль финансовых инновации в структуре инновационных инструментов

Сравнивая эти определения инноваций П.Друкера с их характеристиками, данными Й.Шумпетером, можно видеть их большую конкретизацию у П.Друкера – до уровня «типичного предприятия», введение их услуг в сферу инноваций, а также подчеркивание нацеленности инноваций на рынок, т.е. выделение маркетингового аспекта инноваций. Все эти положения П.Друкера логически вытекают из основных теоретических посылов Й.Шумпетера. Кроме того, следует отметить, что П.Друкер подчеркивает большое значение социальных инноваций, вопреки всеобщему убеждению, что инновации относятся к предметам, базирующимся на точных науках и технике.2

Западные специалисты по менеджменту и маркетингу, опираясь на классические положения об инновациях Й.Шумпетера и П.Друкера, трактуют инновации с учетом реалий научно-технической, информационной революции, структурируя и детализируя их цели, задачи, полезность, выявляющие их значимость и масштаб, временной фактор и.т.д. Общим методологическим подходом для многих зарубежных экономистов в трактовке тех или иных аспектов инноваций является процессный подход.1

Помимо П.Друкера, продолжателем теории инноваций считается известный американский экономист С.Кузнец. По его мнению, инновации порождены технологическими изменениями, которые реализовали свой жизненный цикл и потребовали новых изменений. Указывая на объективный характер инноваций, американский экономист, вместе с тем, не исключает в качестве их причины случайный, внешний фактор.2

Немецкий экономист Г.Менш, развивая теорию Й.Шумпетера, ввел понятие базисных и улучшающих псевдоинноваций, опираясь на положения австрийского ученого об экстенсивных и рационализационных нововведениях.3 Изучая соотношение между базисными и улучшающими инновации, Г.Менш указывает, что улучшающие инновации идут вслед за базисными, раскрывая их возможности. При этом и те, и другие инновации постоянно конкурируют друг с другом, Г.Менш полагал, что в рыночной экономике центр тяжести приходится на улучшающие инновации, поскольку они являются менее рисковыми и менее затратными. Без улучшающих инноваций развитие НТП реализуется не до конца, потенциал экономики, основанный на базисных инновациях, не раскрывается. В момент (период) исчерпания роли улучшающих инноваций возникает объективная потребность введения революционных, прорывных, базисных инноваций, с последующим переходом вновь к улучшающим и псевдоинновациям.

Другой немецкий экономист А.Клайнкнехт в своей работе «Инновации в кризисе и подъеме» показывает применение базисных инноваций, которые он называет «радикальными», подразделяет их на инновации в продукты и технологии. Именно во взаимодействии между двумя этими разновидностями базисных инноваций А.Клайнкнехт и видит механизм развития экономики. По его мнению, именно базисные (радикальные) инновации способны вывести экономику из депрессии.1

Современные трактовки инноваций в западной экономической литературе основаны на руководстве, разработанном в г.Осло организацией экономического сотрудничества и развития (OECD) в 2005 году. Согласно методологии этой международной организации, выделяются 4 типа инноваций: продуктовые, процессные, маркетинговые и организационные.2 Основываясь на этой ранжировке, специалисты Всемирного экономического форума под руководством Оливера Всемэна выпустили доклад «Переосмысление финансовых инноваций. Уменьшение негативных последствий с сохранением положительных черт».3 Рассмотрим основные элементы четырех типов инноваций.

Продуктовая инновация, согласно руководству Осло (OECD), означает внедрение товара или услуги с новыми или значительно улучшенными качествами, либо способами использования, включая значительные усовершенствования в технических характеристиках, компонентах, материалах или других функциональных характеристиках. В продуктовых инновациях могут использоваться новые знания или технологии, которые могут основываться на новых приемах использования или новых комбинациях уже существовавших знаний или технологий. В сфере услуг инновации этого типа могут включать в себя значительные усовершенствования в способах их предоставления (эффективности быстроты и.т.п.), дополнять существующие услуги новыми функциями или характеристиками, либо представлять совершенно новые услуги.

## Финансовые инновации как фактор развития экономики и ее системных рисков

На втором этапе развития финансовых инноваций особая роль в развитии финансового рынка, повышения степени его ликвидности, вовлечения в оборот ранее нацеленных активов стал процесс секьюритизации. Механизм секьюритизации придает им повышенную ликвидность. Кроме того, секьюритизация интегрирует преимущества факторинга и финансирования посредством выпуска ценных бумаг. Механизм секьюритизации способствует минимизации рисков для инвесторов, связанных с финансовыми посредниками. По мнению авторов коллективной монографии «Инновации на финансовых рынках», «секьюритизацию финансовых рынков многие исследователи ставят на 1-е место среди других тенденций, протекающих на финансовых рынках, таких, как глобализация, дерегулирование, информатизация, дезинтермедиация».2 В целом, механизм секьюритизации стал той финансовой инновацией, которая расширяла, диверсифицировала рынок ценных бумаг, перевела корпоративный долг в США и в европейских странах в разряд менее рисковых фондовых активов и т.д.3 Процесс секьюритизации трактуется в широком и узком смысле. В широком смысле под секьюритизацией понимается постепенное замещение банковского кредитования финансированием посредством выпуска ценных бумаг. В узком смысле секьюритизация трактуется как инновационная техника финансирования.1 Часто секьюритизация рассматривается как «способ создания ценных бумаг с помощью управления финансовыми потоками, основанными на различных структурированных активах с определенными общими качествами. Таким образом, можно создать макет ценных бумаг (транш) с разными уровнями степени риска, которые подойдут требованиям разных инвесторов».2 Следует подчеркнуть, что для отдельной компании секьюритизация может рассматриваться как эффективный инструмент по управлению своими рисковыми активами. Однако на национальном и международном уровне секьюритизация «создала неимоверно сложную запутанную иерархию кредитных инструментов, ликвидность которых была лишь предложением, но не гарантией».3 Уже в конце 80-х гг. (а процессы секьюритизации стали активно развиваться с середины 80-х гг.) для многих специалистов стало понятно, что риски от новых финансовых инноваций «тем более опасны, что соответствующие операции чаще всего не фигурируют в балансе операторов и банков, которые их осуществляют, а составляют забалансовые обязательства, за которыми традиционно труднее наблюдать как управляющим, так и органом контроля. Новые финансовые инструменты генерируют риск непрозрачности».4 Так, по оценке М.Пебро, «изобилие финансовых инноваций и развитие секьюритизации породили новые риски непонимания и непрозрачность.5 Однако на практике рынок секьюритизированных активов рос весьма быстрыми темпами. К середине первого десятилетия XXI века месячный оборот этого сектора мирового финансового рынка составил порядка 1,5 трлн. долларов.1 И только в посткризисный период он резко снизился.

Третий этап развития финансовых инноваций на рынке ценных бумаг во многом связан с возникновением такой формы производных ценных бумаг как кредитные деривативы. Объектом торговли оказались кредиты, стоимость которых определяется не процентной ставкой или котировками акций (как у классического дериватива), а финансовым положением эмитента. Эта финансовая инновация способствовала отделению кредитного риска от финансового. Такое стало возможным в результате сложного финансового инжиниринга.

Впервые кредитные деривативы появились в 1992 году. Именно тогда такое название этим финансовым инструментам было дано Международной ассоциацией деривативов (ISDA). Этот продукт был представлен в виде кредитного свопа, который в начале XXI века составляет ядро такого рода ценных бумаг. Кредитный своп позволял банкам хеджировать кредитный риск по выданным ссудам, без продажи самого актива (т.е. передать все риски по данному кредиту в виде производной бумаги, желающему получить за это определенное вознаграждение). Постепенно рынок этих финансовых инструментов набрал существенные обороты. Так, в 2000 году к совокупный объем был равен 800 млрд.долларов, а в 2008 году он достиг уже 60 трлн.долларов.2

## Инновации в практике российского финансового рынка

На первом этапе в конце 90-х – начале 2000 гг. с широким распространением интернета, банки начали выходить в новый цифровой канал, предлагая через веб информационную поддержку и начав продажу некоторых своих базовых продуктов. Заметный пример этого этапа – ING Direct, одним из первых начавший продажи депозитов через интернет.

Период с середины 2000-х гг. до настоящего времени можно отнести ко второму этапу оцифрования деятельности банков, когда они кроме стандартной поддержки своих сервисов стали предлагать широкий перечень продуктов, используя интернет, включая полноценную поддержку.

В настоящее время банки входят в третий этап цифрового банкинга, когда помимо базовых возможностей по обслуживанию клиентов через цифровые каналы (интернет, телефон, устройства самообслуживания) акцент делается на несколько новых ключевых элементах трансформации.

Рассмотрим некоторые современные тенденции в развитии банковских инноваций с применением IT-технологий на последних этапах развития цифрового банкинга.

На протяжении последних двух десятилетий ( с середины 90-х гг.) происходит активное внедрение ИКТ в сферу финансов и в особенности в банковский сектор. При этом развитие цифровой грамотности способствует генерированию и внедрению банками технологических инноваций и на их основе новых банковских продуктов, как и систем их предоставления клиентам.

По мнению ряда российских банкиров, основные банковские инновации сейчас лежат не в сфере разработки и внедрения новых продуктов, а в области сервиса. Так вице-президент МДМ-банка А. Цытович считает, что сейчас инновации в банковском секторе в основном направлены на развитие дистанционного обслуживания клиентов. А зампред правления Связной банк Е.Давидович полагает, что природа банковских продуктов не меняется, меняются технологии предоставления услуг.1 Одной из таких инновационных технологий являются инновационные предложения банков и каналы банковского обслуживания. Одно из важнейших сервисных предложений банков лежит в сфере интернет-банкинга. Интернет-банкинг уже не является инновацией и для российских банков. Однако разного рода предложения клиентам по планированию бюджета и систем контроля за расходами можно рассматривать как инновацию. Такая система есть в некоторых российских банках, например, в Сбербанке, Связном банке, ТКС-банке. К еще одной инновации можно отнести условно программируемые платежи через интернет-банк, когда клиент может установить список поставщиков услуг и лимиты, в пределах которых оплата будет производиться автоматически. Такую услугу предлагает Альфа-банк.

Управление банковскими счетами посредством интернет-банкинга реализуется и через мобильный банкинг. Мобильный банкинг представляет собой эволюцию интернет-банкинга, его сегмент, который стал самостоятельным. Мобильный банкинг, который некоторые аналитики отождествляют с «финансовой революцией» развивается по следующим направлениям, включая российскую бизнес-практику: - расширение операционных возможностей; - повышение защищенности; - развитие новых каналов банковского обслуживания; В настоящее время мобильный банк является самым молодым каналом дистанционного банковского обслуживания, но при этом и самым перспективным. Многие российские банки предлагают сервис совершения платежей с помощью мобильного банка, быстрых переводов с карты на карту (в пределах одного банка). Традиционные банкоматы и терминалы подключаются к инновационному процессу, как часть банковских офисов нового формата. Устройства с расширенным функционалом, подключенные к банковским базам данных, позволяют оплатить большое число услуг, а также способны сделать персонифицированное кредитное предложение, основанное на анализе поведения клиента. Банковские инновации в сфере самообслуживания предполагают внедрение биометрической идентификации клиента. Но пока этот сервис предлагается в России только в «офисах будущего».

В передовых российских мобильных банках предусмотрены дополнительные средства защиты от мошенничества, например, «Альфа-ключ». Эта система позволяет устанавливать мобильное приложение, которое генерирует одноразовые пароли для проведения платежей в интернете.

На третьем современном этапе цифрового банкинга новые каналы банковского обслуживания предполагают увеличение количества продуктовых предложений, доступных клиентам через смартфоны. Банки начинают рассматривать смартфон как основной канал продаж и поддержки клиентов. Функциональность мобильных приложений по своей наполненности сравнивается или даже превосходит функциональность уже привычных веб или интернет-банков. Инновационность в обслуживании клиентов заключается в стремлении увеличить долю операций через дистанционные каналы и таким образом снизить свои издержки. В настоящее время наиболее продвинутые мобильные приложения позволяют российским банкам производить практически полный набор банковских операций. Банковские инновации в системе мобильного банкинга тесным образом связаны с техническими возможностями смартфонов и генерируются в соответствии с их совершенствованием.