

А. А. Аюпов

**МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ
И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ФИНАНСОВЫХ
ПРОДУКТОВ ПОСРЕДСТВОМ ФИНАНСОВОЙ ИНЖЕНЕРИИ**

Раскрыты содержание понятия и область применения инновационных финансовых продуктов, сконструированных и смоделированных посредством финансовой инженерии для решения различных задач современных финансовых рынков.

Финансовая деятельность любого экономического субъекта многогранна и представляет собой совокупность взаимосвязанных направлений, приоритетным из которых в стратегической перспективе является конструирование, моделирование и реализация различных финансовых продуктов, обеспечивающих наилучший конечный финансовый результат. Финансовые институты, в том числе и коммерческие банки, с учетом конъюнктуры на имеющихся финансовых рынках: кредитном, фондовом, валютном и т.д., совершают определенные операции по привлечению и размещению финансовых ресурсов, а также хеджированию и финансированию проектов, используя при этом различные финансовые продукты и инструменты.

Финансовые инструменты понимаются в отечественной и зарубежной теории и практике как средство вложения, приобретения и распределения капитала (фондовая ценность), как платежное средство и как средство кредита (или в общем виде – финансовые активы или обязательства). Финансовый инструмент – это любой договор, в результате которого одновременно возникают финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевого инструмент у другой.

Под финансовым продуктом можно понимать определенную потребительную стоимость, характеризующуюся существенными свойствами финансов, вызывающую спрос и предложение и соответственно предназначенную как товар для купли-продажи. Финансовые продукты в ходе их реализации через определенные механизмы взаимодействия участников финансовых рынков выступают в качестве особенного финансового товара.

Инновационные финансовые продукты представляют собой результат специфических отношений экономических субъектов в процессе их инновационной деятельности на финансовом рынке, который способствует удовлетворению потребности данных субъектов в перераспределении рисков, ликвидности и конечных финансовых активов между различными участниками рынка. В свою очередь инновационные финансовые продукты усложняют экономические отношения, порождая все новые потребности, влекущие за собой более усложненные финансовые инновации.

Принимая решения, направленные на реализацию своих целей, финансовые институты одновременно воздействуют на денежный рынок, рынок ценных бумаг и их производных инструментов, валютный рынок, а также реальный сектор экономики, оказывая тем самым огромное влияние на экономическую систему в целом. В этой связи перед финансовой организацией стоят задачи не только освоения новых сфер деятельности, но и внедрения новых методов и механизмов эффективного взаимосвязанного формирования и использования инновационных финансовых продуктов.

Несмотря на наличие большого количества исследований инновационных финансовых процессов и, в особенности исследований в области рынка ценных бумаг и производных финансовых инструментов, на сегодняшний день отсутствует целостная картина возможных механизмов формирования и использования продуктов инноваций, как в финансовой деятельности, так и в реальном секторе экономики. Поэтому актуальным представляется исследование методологических подходов, разработка моделей экономических отношений в использовании инновационных финансовых продуктов, которые позволяли бы учитывать целенаправленность поведения субъектов финансового рынка, а также ставить и решать задачи выбора эффективных механизмов формирования и использования инновационных финансовых продуктов.

Формирование и использование инновационных финансовых продуктов предполагает аналитический анализ их структуры, объема, доходности, рискованности и количественной оценки движения денежных потоков, определяющих инновационную стратегию финансовой организации.

В настоящее время практически отсутствуют методологически обоснованные подходы к анализу и оценке эффективности использования как отдельных инновационных финансовых продуктов, так и портфеля финансовых продуктов в целом. Сложность решения этой задачи объясняется тем, что для реализации инновационных финансовых продуктов необходимо согласовать со всеми его участниками многочисленные условия с множеством параметров, между которыми существуют сложные функциональные связи. Учитывая, что эта проблема оказалась в настоящее время недостаточно исследованной, возникает необходимость в разработке механизмов взаимодействия на финансовом рынке, позволяющих комплексно, с системных позиций обосновать принимаемые решения по формированию и использованию портфеля инновационных финансовых продуктов.

Исследование содержания инновационных финансовых продуктов необходимо начать с анализа дефиниций понятия «инновация» и его экономической составляющей. В литературе встречается несколько подходов к определению сущности инновации, интерпретируемые как превращение потенциального научно-технического прогресса в реальный, воплощающийся в новых продуктах и технологиях.

Данные определения инновации, по-нашему мнению, носят прагматический и достаточно прикладной характер. Большинство публикаций берут за основу инновации в сфере научно-технического прогресса, в то время как инновационные процессы в экономике, оставляют за пределами обзора.

В то же время инновация возникает в результате использования результатов научных исследований и разработок, направленных на совершенствование процесса производственной деятельности, экономических, правовых и социальных отношений в области науки, культуры, образования, в других сферах деятельности общества.

Комплексный характер инноваций, их многосторонность и разнообразие областей и способов использования позволяют выявить следующие обобщающие характеристики инноваций:

1. Использование в деятельности участника рынка стратегий, которые отличаются друг от друга во всех отношениях.
2. Освоение новых методов достижения конкурентоспособности и нахождение лучших способов конкурентной борьбы.
3. Создание конкурентных преимуществ путем порождения принципиально новых благоприятных условий на рынке, заполнением сегментов рынка, на которые конкуренты не обратили внимание.

Переход от одного качества к другому требует затрат ресурсов (энергии, времени, финансов и т.п.). Процесс перевода нововведения (инновации) в традиции также требует затрат различных ресурсов, основными из которых являются инвестиции и время (рис.1). В условиях рынка, как системы экономических отношений купли – продажи товаров, в рамках которой формируются спрос, предложение и цена, основными компонентами инновационной деятельности выступают новшества, инвестиции и нововведения. Новшества формируют рынок новшеств (новаций), инвестиции – рынок капитала (инвестиций), нововведения (инновации) – рынок чистой конкуренции нововведений. Эти три основных компонента и образуют сферу инновационной деятельности.

Таким образом, инновационная деятельность представляет собой вид деятельности, связанный с трансформацией идей (результатов научных исследований и разработок либо иных научно-технических достижений) в новый или усовершенствованный продукт, внедренный на рынке, внедренный в новый или усовершенствованный технологический процесс, использованный в практической деятельности. Инновационная деятельность предполагает целый комплекс научных, технологических, организационных, финансовых, коммерческих мероприятий, и именно в своей совокупности они приводят к инновации.

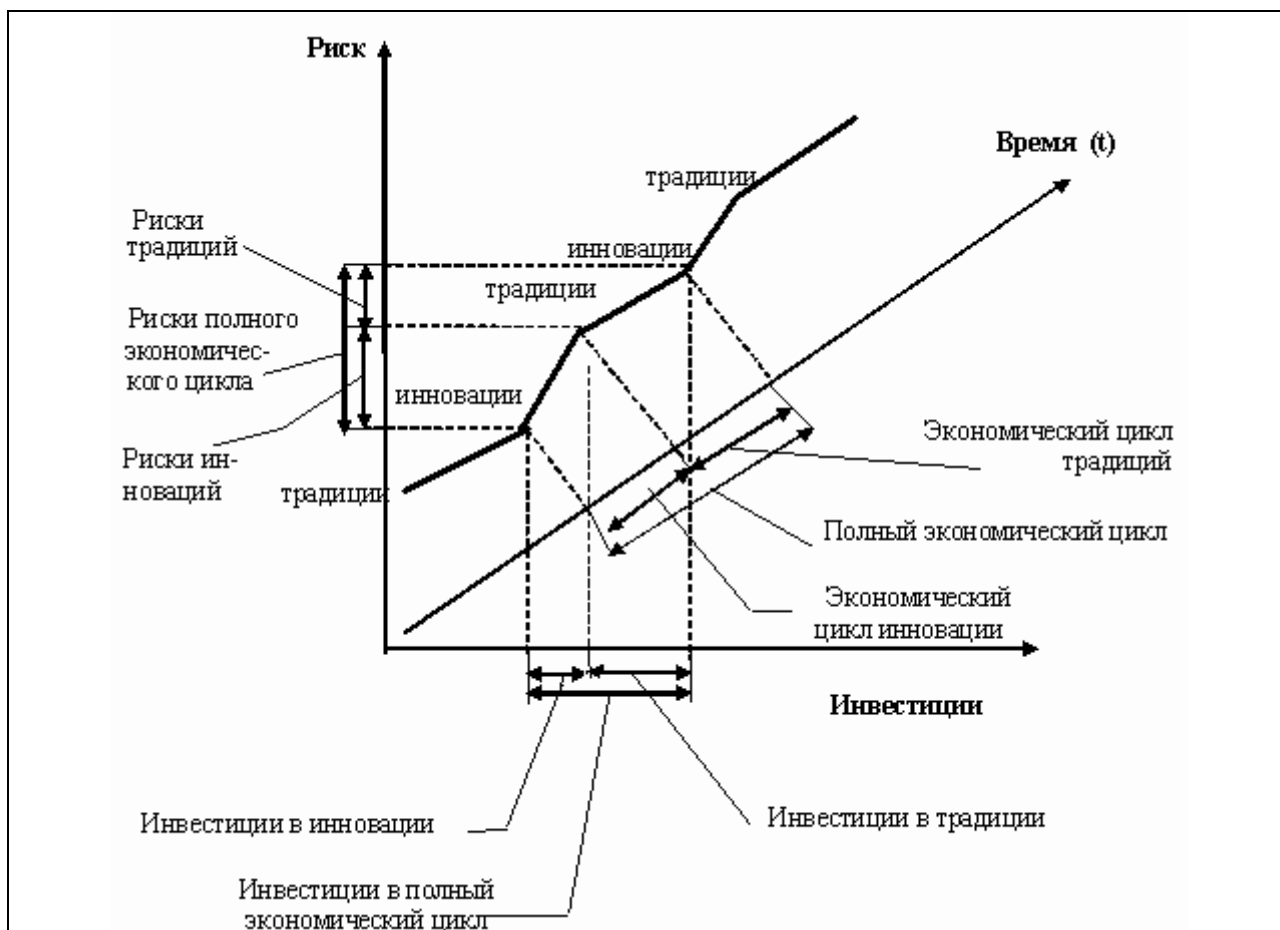


Рис. 1 - Циклы, закономерности, инвестиции и риски трансформации инновационных отношений в традиционные в экономических системах

Закономерное развитие финансовых инноваций определяется волнообразным ха-

рактором их появления: периодически возникающие фундаментальные финансовые инновации используются в течение десятилетий, комбинируя которые можно создавать множество иных, менее значимых инноваций. По прошествии некоторого времени фундаментальные инновации возникают вновь. Таким образом, развитие инноваций вообще и финансовых в частности, сходно с циклическим характером самой экономики, характеризующейся совокупностью волн различной длины.

Таким образом, проведенное нами исследование экономической категории «инновации» показывает, что последняя имеет прямую зависимость от таких составляющих финансового рынка, как рынок капитала, инвестиций, риска, финансовых ресурсов и т.д. В зависимости от степени взаимодействия инноваций с данными категориями, можно говорить о сферах реализации инноваций на финансовых рынках. В контексте нашего исследования, инновации, реализуемые на финансовых рынках, можно разделить на две группы:

1. Внедрение новых инструментов на финансовые рынки. Примером такого внедрения в работе названы, ставшие сегодня уже традиционными, производные финансовые инструменты – свопы, фьючерсы, форварды, а также инновационные финансовые продукты рынка деривативов – свопционы, кредитные деривативы, инновационные лизинговые опционы и т.д.

2. Новое (инновационное) сочетание инструментов финансового рынка, позволяющее конструировать различные инновационные финансовые продукты – фондового и валютного, срочного и кредитного, финансовых инноваций и рынка капитала и т.п. – с целью увеличения доходности предприятия, привлечения инвестиционных ресурсов, увеличения объема продаж, страхование возможных финансовых и инновационных рисков, финансово-кредитного обеспечения инновационной деятельности субъектов и т.д. В качестве примера такого сочетания в работе выделены инновационный лизинг, венчурное финансирование, форфейтинг, франчайзинг, выпуск специализированных ценных бумаг и другие.

Указанные продукты есть результат активной инновационной деятельности, характеризующейся в экономической науке как финансовый инжиниринг.

Исследуя генезис термина «финансовый инжиниринг» или «финансовая инженерия» (financial engineering), мы приходим к выводу, что данный термин используется в самых различных практических ситуациях учеными-исследователями и специалистами-практиками, придавая одному и тому же понятию неоднородное значение.

Неточности в определении и использовании термина «финансовый инжиниринг» по-нашему мнению не только осложняет его место и роль как категории в экономической науке, но и не дает существенного продвижения к внедрению в отечественную экономику.

Так, проанализированные нами концепции финансового инжиниринга в западной теории, ограничивают деятельность финансовых инженеров только сферой ценных бумаг – концепция Мишеля Кьеперта, или же ограничивается исключительно рынком производных ценных бумаг или в более широком смысле рынком деривативов – концепция Поля Кудре. Согласно его теории, специфика финансового инжиниринга на рынке деривативов связана с ориентацией на создание инновационных характеристик хорошо известного производного инструмента – фьючерса (форварда), опциона или свопа, а не инновационного продукта, как такового.

Вместе с тем, сам инструментарий финансового инжиниринга на рынке деривативов во многом имеет общие характеристики и понятия для финансовой инженерии в целом. Прежде всего, это касается самого процесса моделирования и комбинирования инновационных финансовых продуктов.

В этой связи, финансовый инжиниринг на рынке деривативов, может быть опре-

делен как процесс комбинирования и декомпозиции существующего стандартного дериватива, с целью создания нового финансового продукта, позволяющего удовлетворить различные потребности экономических субъектов, связанных с поиском дополнительных источников финансирования, оптимального хеджирования рисков, путем разработки и применения инновационных решений при определении параметров инструмента.

Из данного определения финансового инжиниринга на рынке деривативов, выделим три основных подхода финансовой инженерии на рынке деривативов:

- комбинирование нескольких деривативов в единый продукт;
- декомпозиция дериватива;
- совмещение комбинирования и декомпозиции подразумевающие создание синтетического продукта.

Вместе с тем, определение рынка деривативов как сферы реализации финансового инжиниринга не является исчерпывающей, существует ряд других определений, как самого финансового инжиниринга, так и сфер его реализации.

В этой связи приведем более общее определение финансовой инженерии, которое определяется как проектирование, разработка и реализация инновационных финансовых инструментов и процессов, а также творческий поиск новых подходов к решению проблем в области финансов.

Применяя терминологию К. Маркса к финансовому капиталу как фиктивному, можно выделить главную экономическую функцию финансового инжиниринга – это создание фиктивного капитала и обеспечение его движения. К этому выводу мы приходим в силу того, что финансовый инжиниринг гармонично и практически нераздельно сочетает в себе производные и традиционные финансовые инструменты, поэтому считаем эту общеэкономическую функцию приемлемой и для финансового инжиниринга. При этом отметим, что именно данная функция играет первостепенное значение для современного этапа развития социально-экономического прогресса.

Общеэкономическая функция определяет и прикладные функции финансового инжиниринга: управление рисками; управление финансами компаний; разработка и выполнение новых арбитражных и спекулятивных стратегий при торговле ценными бумагами, производными финансовыми инструментами.

Таким образом, развитию финансового инжиниринга сегодня способствуют факторы, имеющие общие закономерности развития финансового рынка. Это с одной стороны факторы окружения, такие как повысившаяся волатильность цен в большинстве секторов рынка, всеобщая глобализация рынков, налоговые ассиметрии, развитие компьютерной техники и информационных технологий, достижения в финансовой науке и многие другие. С другой стороны немаловажными явились и внутрифирменные факторы – потребность хозяйствующих субъектов в ликвидности, их не расположенность к риску.

© А. А. Аюпов – канд. эконом. наук, зав. каф. экономической теории ИЭУП, г. Тольятти.