

*Пантелеєва Н. Н.*

*к.т.н., доцент, докторант,*

*Університет банківського дела Національного банку України (г. Київ)*

## **ФИНАНСОВЫЕ ИННОВАЦИИ – УГРОЗА СТАБИЛЬНОСТИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ И/ИЛИ ИНСТРУМЕНТ ДИНАМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ**

**Аннотация.** В статье, с учетом формирующихся новых реалий посткризисного восстановления финансово-банковских систем, рассмотрены меры регулирования направленные на устранение уязвимостей и поддержание финансовой стабильности в контексте финансовых инноваций. Сформулирована логистическая цепочка развития финансовых инноваций, определен их потенциал, позитивные и негативные эффекты. Обозначены напряженности финансовой стабильности и финансовых инноваций. Для развития финансовых инноваций с положительным эффектом предложены рекомендации на уровне государства, финансовых посредников, корпоративной инновационной системы банка.

**Ключевые слова:** финансовая стабильность, устойчивость финансово-банковской системы, инновации, финансовые инновации, корпоративная инновационная система банка.

*Pantelieieva N. N.*

*PhD in Technical Science, Docent, Doctoral Candidate*

*University of banking of the National bank of Ukraine (city Kyiv)*

## **FINANCIAL INNOVATION - THREAT OF STABILITY OF BANKING SYSTEM AND / OR DYNAMIC DEVELOPMENT TOOL**

**Annotation.** The article, taking into account new realities of financial and banking systems postcrisis restoration, studies the regulation measures directed on elimination of vulnerability and stability supporting in the frame of financial innovations. The author has built the logistic chain of financial innovations development, identified their potential, positive and negative effects. Financial stability and financial innovations strains are analyzed. The guidelines for the development of financial innovations with positive effects on the levels of state, financial intermediaries and corporative innovative bank system are offered.

**Key words:** financial stability, stability of financial and banking system, innovations, financial innovations, innovative bank system.

**JEL Classification:** G 21, G 24, O 31, O 16.

*Пантелеєва Н. Н.*

*к.т.н., доцент, докторант,*

*Університет банківської справи Національного банку України (м. Київ)*

## **ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ - ЗАГРОЗА СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ І / АБО ІНСТРУМЕНТ ДИНАМІЧНОГО РОЗВИТКУ**

**Анотація.** У статті, з урахуванням нових реалій посткризового відновлення фінансово-банківських систем, що формуються, розглянуті заходи регулювання, які спрямовані на усунення вразливостей і підтримку фінансової стабільності в контексті фінансових інновацій. Сформульовано логістичний ланцюжок розвитку фінансових інновацій, визначено їх потенціал, позитивні та негативні ефекти. Означено напруженості фінансової стабільності та фінансових інновацій. Для розвитку фінансових інновацій із позитивним ефектом запропоновано рекомендації на рівні держави, фінансових посередників, корпоративної інноваційної системи банку.

**Ключові слова:** фінансова стабільність, стійкість фінансово-банківської системи, інновації, фінансові інновації, корпоративна інноваційна система банку.

**Постановка проблемы.** Новая реальность современного финансового мира характеризуется возрастающей взаимозависимостью банковской системы и финансового рынка. В связи с этим для обеспечения системной стабильности требуется более тесная координация действий между центральными банками и органами надзора по финансовым рынкам относительно ее оценки и применения адекватных согласованных воздействий. Задачи денежно-кредитной политики и поддержки финансовой стабильности, возложенные на центральные банки, отличаются по целям и используемым инструментам для их достижения. Однако они достаточно тесно связаны, т.к. в некоторых случаях финансовая нестабильность может иметь последствия для экономики в целом и, наоборот, макроэкономические условия могут иногда иметь последствия для финансовой стабильности.

В число факторов, влияющих на финансовую стабильность, включены и финансовые инновации, что определило необходимость более глубокого исследования их природы, положительных и отрицательных эффектов.

**Анализ последних исследований и публикаций.** Проблему финансовой стабильности в своих исследованиях поднимают зарубежные ученые, среди которых наибольшую ценность имеют работы К. Албулеску, В. Аллена и Г. Вуда, Б. Бернанке, Р. Л. Миллера, Х. Мински, Ф. Мышкина, П. С. Роуза, Дж. Ф. Синки, Дж. Стиглица, Г. Шинаси, М. Фута. Исследованием инструментов и технологий обеспечения финансовой стабильности занимались российские ученые: И. Т. Балабанов, А. Г. Грязнова, В. Н. Живалов, С. М. Ильясов, В. С. Кромонов, О. И. Лаврушин, И. В. Ларионова, В. Платонов К. С. Тихонков, В. М. Усоскин, Г. Г. Фетисов и др. В Украине вопросам финансовой стабильности посвящены работы таких ученых: А. И. Барановский, Я. В. Белинская, В. М. Геец, Ж. М. Довгань, Г. Т. Карчева, В. В. Коваленко, О. В. Крухмаль, В. И. Мищенко, Л. А. Примостка, Н. М. Шелудько. Новым направлением в научных исследованиях стало изучение финансовых инноваций в банковской деятельности: Г. М. Азаренкова, И. Н. Бурденко, С. Б. Егоричева, С. Н. Козьменко, Т. А. Медведь.

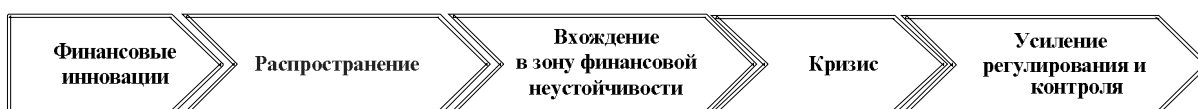
**Цель статьи.** Анализ значимости финансовых инноваций в возникновении финансовой нестабильности и обеспечении динамического развития банковских систем; определение напряженностей финансовой стабильности и финансовых инноваций, которые могут выступать причиной возникновения уязвимостей и направлением их воздействия; разработка практических рекомендаций для развития финансовых инноваций с положительным эффектом.

**Результаты.** Пристальное внимание вопросам финансовой стабильности стало уделяться после финансовых кризисов 90-х, которое выразилось в разработке системы индикаторов и публикации регулярных отчетов. Публикация подобных обзоров преследует своей целью мониторинг ситуации в финансовой сфере как на международном, так и национальном уровнях, а также информирование общества о текущих рисках и действиях органов денежно-кредитного регулирования, направленных на устранение уязвимостей и поддержание финансовой стабильности, что в свою очередь способствует повышению прозрачности в оценке деятельности центральных банков. Так, материалы «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (МВФ, апрель 2007 г.) содержали предостережения относительно уязвимости мировой финансовой системы. Указывалось на обострение проблем на рынке ипотечных кредитов США, и на других, связанных с ним, кредитных рынках вследствие потенциального благодушия и ухудшения кредитной дисциплины на фоне благоприятных экономических условий, низкой волатильности на финансовом рынке в предшествующем длительном периоде. Подчеркивалось, что возможность перераспределения кредитного риска ослабила строгость проверки и мониторинг

заемщиков и контрагентов, повысила уровень доверия к оценкам рейтинговых агентств при анализе рисков по сложным финансовым инструментам. Все это определило, вслед за увеличением кредитного и рыночного рисков, рост рисков стабильности. В качестве первоочередных вопросов, требующих глубокого рассмотрения, среди прочих в докладе были определены: понимание степени влияния внутреннего механизма финансовых инноваций на возникновение кризисных явлений; анализ и оценка взаимосвязи между предложением структурированных продуктов и системой стимулов, которые способствовали снижению заинтересованности в мониторинге риска; методы анализа рисков по производным кредитным инструментам и структурированным продуктам; методология определения рейтинга для сложных продуктов [1].

Финансовый кризис определил необходимость реформы рынка деривативов, которая была инициирована G20 в 2009 г. В США в 2010 г. был принят закон Додда-Фрэнка относительно регулирования рынка деривативов, аналогичные меры были приняты ЕС в 2012 г. В банковских стандартах Базель III сформулированы требования о необходимости учитывать риск ликвидности по производным финансовым инструментам, обеспечения дополнительной потребности в ликвидности с учетом изменений рыночной стоимости деривативных контрактов. Своевременное внедрение стандартов, изменение законодательных и регулятивных механизмов странами мира позволит реализовать согласованное реформирование рынков внебиржевых деривативов [2].

В продолжающихся обсуждениях причин и последствий финансового кризиса 2007-2009 гг. финансовые инновации подвергаются жесткой критике как дестабилизирующий фактор. Однако следует помнить, что кроме финансовых инноваций ответственность за кризис несут макроэкономические диспропорции, дешевые деньги, чрезмерный леверидж, правительственные и регуляторные провалы [3]. Анализ кризисных процессов позволил определить логистическую цепочку развития финансовых инноваций (рис. 1), которая отражает возможность получения преимуществ и возникновение напряженностей во времени.



*Рис. 1. Логистическая цепочка развития финансовых инноваций*

При оценке финансовых инноваций, прежде всего, следует исходить из понимания широты форм и двойственности их природы, которая проявляется в позитивных и негативных эффектах естественного процесса формирования и развития конкурентоспособной банковской системы. Их сущность обычно рассматривается в таких ключевых аспектах – повышение эффективности финансовой системы, роль в управлении рисками, степень изменений в банковской системе, значение для финансовой стабильности.

Основным потенциалом финансовых инноваций является эффективное распределение капитала и риска, снижение стоимости капитала, что находит отражение в повышении производительности и экономическом росте во всем мире. Позитивный потенциал финансовых инноваций не оспаривается, и, в некоторых случаях, он достаточно очевиден. Главные аргументы в пользу финансовых инноваций – функция покрытия, т.е. увеличения полноты финансового рынка, и инвестиционная функция, реализация которых способствует повышению эффективности деятельности

экономических субъектов и стабильному росту экономики в целом. Значимость инноваций для современного финансового рынка, характеризующегося высокой степенью информационной асимметрии, отмечал Дж. Е. Стиглиц, видя в них единственный конструктивный способ формирования новой экономики, устойчивой к угрозам и вызовам будущего. На необходимость использования финансовых инноваций обращает внимание в Принципах инновационной доступности к финансовым ресурсам «Группы двадцати» для устранения барьеров к расширению доступа к финансовым услугам. Там же рекомендуется разработать «правовую и регулятивную систему, которая была бы соразмерна рискам и выгодам, свойственным инновационным продуктам и услугам, и основывалась на понимании пробелов и барьеров в действующем регулировании» [4]. К разработке инновационных финансовых инструментов для оказания большего положительного влияния на потоки частного капитала призывают МБР [5].

Рассматривая потенциал финансовых инноваций относительно повышения эффективности финансовой системы, можно отметить следующие позитивные эффекты: снижение затрат на финансовое посредничество за счет предоставления доступа заемщикам к более широкому диапазону рынков и средств; повышение доступности кредита через возможность перераспределения риска неплатежа; управление портфелем; многообразие новаций отражает изменения в портфельных предпочтениях и позволяет сформировать оптимальный выбор, что в свою очередь делает финансовую систему и финансовых посредников более ориентированными на требования потребителей финансовых услуг; управление рисками; эффективное распределение ресурсов в экономике за счет более точной идентификации и оценки риска; стимулирование ликвидности при помощи развития вторичного рынка; увеличение информационной эффективности через рыночные цены, в том числе индексы, на производные контракты и инструменты.

Совершенно неоднозначно отношение между финансовыми инновациями и финансовой стабильностью, обусловленное наличием в каждом из них внутренних напряженностей, что побуждает к их выявлению и поиску баланса. Под напряженностью будем понимать отношение двух противоположных аспектов, которое указывает на взаимозависимость и взаимовлияние потенциальных возможностей одного и непредусмотренных последствий другого.

Так, для финансовой стабильности напряженностью становится отношение «правительственное регулирование и надзор / свободный рынок». Свободный рынок не совершенен. Неэффективность рыночных механизмов, низкая рыночная дисциплина, проявления несдержанного оппортунизма требуют государственного вмешательства через правила, регулирование и методы надзора.

Другой вид напряженности можно обозначить как: снижение устойчивости – низкий и высокий предел распространения кредита (экономическое сжатие против пузыря актива). В условиях длительного периода экономического роста и увеличения доходов, формируются оптимистические ожидания и увеличиваются сроки возврата кредитов, уменьшаются процентные ставки, снижаются требования к заемщикам и, как следствие, начинается кредитная экспансия, сопровождающаяся кредитным бумом, т.е. экстремальным превышением кредитной задолженности. Кредитный бум стимулирует рынок ценных бумаг, наблюдается повышение фондовых индексов с последующим формированием ценовых пузырей на активы. Темпы экономического роста замедляются, что снижает возможности покрытия кредитной задолженности. К новому состоянию равновесия финансовый рынок приходит через кредитное сжатие и падение цен на активы [6]. При этом повышается стоимость кредитов из-за возросших рисков и ужесточаются условия кредитования. Восстановление кредитования зависит от

глубины кризиса. Данная напряженность проявилась на кредитных рынках развитых и развивающихся стран мира вследствие глобального финансового кризиса.

Заслуживают внимания, также следующие напряженности, влияющие на финансовую стабильность: процикличность / контрцикличность, протекционизм / гармонизация, неопределенность / прозрачность (открытость).

Напряженности свойственны и финансовым инновациям, которые определяют их разработку, внедрение и возможные эффекты.

1. Консолидация, направленная на рост масштаба и присутствия на рынке, против консолидации ради эффективности. Первая снижает уровень конкуренции и усиливает влияние крупных банков, которые с целью минимизации рисков могут снижать кредитное предложение за счет роста рационирования кредита, что приводит к замедлению экономического роста. Стратегия быстрого роста за счет консолидации не предполагает использование инноваций, обеспечивающих долгосрочную эффективность. В периоды кризиса: распределенная структура крупных банков становится источником распространения системных шоков, расходы государства на санацию системно значимых банков достаточно велики, оно стремится их поддерживать, однако ощущение этой поддержки делает банки более склонными к рискам и, следовательно, менее устойчивыми. Влияние консолидации на эффективность проявляется в снижении стоимости заемных ресурсов и снижении процентных расходов по обязательствам, повышении эффективности распределения ресурсов и качества активов, оптимизации управления ликвидностью, упрощении банковского регулирования и надзора и др.

2. Принцип единоличного владения против партнерства и сотрудничества в области финансовых инноваций. В отличие от технологических инноваций, где уровень инновационной деятельности более высокий, развиты инновационная инфраструктура и партнерские отношения, для банковской сферы характерен коммерческий принцип единоличного владения и самостоятельность разработки инноваций. Однако, разработка и внедрение наиболее значимые финансовые инновации основанных на современных технологиях невозможны без привлечения соответствующих ИТ-компаний и специалистов. К процессу разработки новых продуктов банки начинают привлекать клиентов, а для управленческих и операционных новаций – персонал, что способствует развитию и укреплению их инновационного потенциала. Напряжение проявляется в степени контроля и праве интеллектуальной собственности на инновации.

3. Продуктоориентированная инновационная деятельность против клиентоориентированной. Продуктоориентированный подход характерен для этапа развития и роста. Конкуренция, обострение борьбы за клиента, возрастающая сложность банковского бизнеса определили переход банков на клиентоориентированную стратегию развития. В рамках новой стратегии проводятся пакетные продажи основных банковских услуг, в основе которых лежит продуктовая комбинация. Поэтому есть неизбежное трение между распределением затрат на создание продуктовых инноваций и на улучшение отношений с клиентами.

4. Сохранение существующего положения против ориентации на разнообразие и разностороннее развитие деятельности. Стремление к стабильности и некоторый консерватизм определяет приверженность к инкрементальным инновациям. А желание расширить рыночное влияние и максимально повысить доходность бизнеса активизирует создание радикальных нововведений и принятие инновационных бизнес-моделей, в т.ч. расширение бизнеса за счет новых направлений и приобретения преимуществ комплементарного бизнеса. Поэтому наблюдается поиск рационального решения реализации двух целей через различные типы инноваций.

5. Тактика против стратегии. Тактические инновации ориентированы на удовлетворение текущей потребности в конкретных условиях и обеспечение гарантированного краткосрочного дохода. Стратегические – на идентификацию источников долгосрочного конкурентного преимущества, формирование нового конкурентного пространства, поиск неявно выраженных потребностей клиентов и т.д. Благоприятные возможности для стратегических инноваций создают изменения макроэкономических факторов, регулирования, конкуренции, предпочтений клиентов, технологий. Они требуют значительных инвестиций на длительный период времени, но результаты их могут быть не однозначны относительно устойчивого во времени дохода.

**Выводы.** В рассмотренных напряженностях имеют место факторы, которые могут нарушить внутренний баланс финансовой стабильности и инноваций, а также баланс между ними. Во избежание нарушения баланса и предотвращения в дальнейшем непреднамеренных последствий следует придерживаться следующего.

В частности для обеспечения финансовой стабильности и развития банковской системы в качестве первоочередных задач можно принять:

1. Приведение поля регулирования и надзора за банковской системой в соответствие с международными стандартами.

2. Формирование эффективных систем по обеспечению финансовой стабильности и управлению кризисом.

3. Обеспечение роста финансового посредничества путем создания и развития новых финансовых учреждений, финансовых инфраструктур, инструментов и услуг.

4. Совершенствование системы государственных гарантий защиты интересов потребителей и реализация национальных программ повышения финансовой грамотности целевых групп общества.

Для использования позитивных и минимизации негативных эффектов финансовых инноваций:

1. Финансовые инновации должны подлежать государственному регулированию, чтобы гарантировать финансовую стабильность. Это требует со стороны регулятора: признания важности инноваций и их роли в условиях глобализованного и конкурентного рынка; укрепления надзора за системными рисками с учетом дополнительных рисков и неопределенностей финансовых инноваций; сотрудничества со всеми участниками финансового рынка в целях мониторинга и надзора за инновационными рисками для управления устойчивостью финансовых инноваций; введение системы стандартизации и сертификации финансовых продуктов для стимулирования ликвидности через развитие вторичного рынка. Регулирование не должно ограничивать инновации, оно скорее должно гарантировать их достаточную прозрачность для широкого принятия наиболее устойчивых (способных сохранять позитивный потенциал – положительные новации) из них, что позволит обеспечить эффективность и стабильность финансовой системы.

2. На уровне финансовых посредников: адаптация систем управления рисками к дополнительным рискам и неопределенностям финансовых инноваций, совершенствование методов измерения риска и оценки неопределенности; усовершенствование процесса разработки финансовых новаций с учетом их особенностей; переход на клиентоориентированный подход в разработки и внедрения новаций. Необходимо обеспечить прозрачность разработки и предложения финансовых новаций, предоставление полной и достоверной информации, позволяющей инвесторам лучше понять риски, в том числе о базовых активах, допущения при стоимостной

оценке и чувствительность к изменениям для принятия правильных инвестиционных решений.

3. На уровне корпоративной инновационной системы банка: использование новых методологических подходов к принятию решений по инновационной деятельности и ее результатам в условиях неопределенности; обеспечение возможности испытания финансовых инноваций на рынке для наблюдения и оценки новаторами и регуляторами возможных последствий, поведенческих изменений и потенциальных рисков; изменение организационной структуры управления рисками, включение в программы стресс-тестирования специфических рисков, например риска секьюритизации, поведения структурированных продуктов, базисного риска в хеджировании и др.; обязательное проведение стресс-тестирования до внедрения новаций для идентификации профиля риска, когда данные о возможных потерях ограничены или отсутствуют; развитие информационных систем управления для улучшения контроля за финансовыми новациями; формирование отчета по инновациям с раскрытием степени риска и вероятности негативных последствий.

Таким образом, для эффективного роста национальных экономик, стабильности банковских систем, повышения доступности и качества предоставления финансовых услуг, а также баланса рисков необходимы и будут востребованы финансовые инновации с положительным эффектом.

#### Література

1. Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности. IMF, апрель 2007 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/gfsr/2007/02/sumr.pdf>
2. Международные стандарты по оценке риска ликвидности, стандартам и мониторингу. Базельский Комитет по банковскому надзору [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/today/ms/bn/2.pdf>
3. Зейлд К. Двенадцать причин для финансового кризиса [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://ecsocman.hse.ru/data/2010/06/21/1212534739/14\\_01\\_07.pdf](http://ecsocman.hse.ru/data/2010/06/21/1212534739/14_01_07.pdf)
4. Итоговая декларация лидеров «Группы двадцати». Лос-Кабос, 18-19 июня 2012 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://kremlin.ru/ref\\_notes/1245](http://kremlin.ru/ref_notes/1245)
5. Финальная декларация саммита «Группы двадцати» в Каннах. «Построение нашего общего будущего: возобновление коллективных действий для всеобщего блага» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ru.g20russia.ru/load/780984272>
6. Луняков О.В. Структурная модель цикличности функционирования финансового рынка [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Nvfb/2012\\_4/05.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvfb/2012_4/05.pdf)  
*Стаття надійшла до редакції 06.09.2013*

#### References

1. *Doklad po voprosam globalnoy finansovoy stabilnosti*. IMF. (2007, april). Retrieved from <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/gfsr/2007/02/sumr.pdf>.
2. *Mezhdunarodnye standartu po otsenke riska likvidnosti, standartam i monitoringu*. Bazelskyi Komitet po bankovskomu nadzoru. Retrieved from <http://www.cbr.ru/today/ms/bn/2.pdf>.
3. Zeyld K. *Dvenadtsyat prychyn dlya fynansovoho kryzysa*. Retrieved from [http://ecsocman.hse.ru/data/2010/06/21/1212534739/14\\_01\\_07.pdf](http://ecsocman.hse.ru/data/2010/06/21/1212534739/14_01_07.pdf).
4. *Itogovaya deklaratsiya liderov «Hruppy dvadtsati»*. Los-Kabos, 18-19 iynya 2012 goda. Retrieved from [http://kremlin.ru/ref\\_notes/1245](http://kremlin.ru/ref_notes/1245).
5. *Finalnaya deklaratsiya sammita «Hruppy dvadtsati» v Kannakh*. «Postroenie nashego obshchegho budushchego: vozobnovlenie kollektivnykh deistviy dlya vseobshchego blaga». Retrieved from <http://ru.g20russia.ru/load/780984272>.
6. Lunyakov O. V. *Strukturnaya model tsiklichnosti funktsionirovaniya finansovogo rynka*. Retrieved from [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Nvfb/2012\\_4/05.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvfb/2012_4/05.pdf).

*Received 06.09.2013*