

Финансовые инструменты

УДК 338.332

ДЕРИВАТИВЫ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ: СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ТРЕНДЫ УПРАВЛЕНИЯ АСИММЕТРИЧНОСТЬЮ РАСПРЕДЕЛЕННЫХ РЫНКОВ

*Е. Л. ЛОГИНОВ,
доктор экономических наук,
лауреат премии
Правительства Российской Федерации
в области науки и техники,
вице-президент
E-mail: evgenloginov@gmail.com*

*В. Е. ЛОГИНОВА,
младший научный сотрудник
E-mail: instityeb@mail.ru
Национальный институт
экономической безопасности*

В статье рассматриваются проблемы формирования распределенной мультисервисной информационно-управляющей гиперсреды как основы инфраструктуры концентрации финансовых ресурсов под контролем государства для финансовой накачки национального хозяйства на основе деривативной мультипликации инвестиционных капиталов и регулирования асимметричности соотношения товарных и инвестиционных ресурсов.

***Ключевые слова:** управление, национальная экономика, асимметричность, деривативы, инвестиции.*

Глобальный финансово-экономический кризис показал, что рыночный механизм саморегулирования (как он понимался ранее классиками либеральной рыночной науки) неэффективен при постоянно усложняющейся структуре мировой экономики и наблюдающихся противоречивых тенденциях ее развития [1].

Некоторые эксперты уверены, что именно чрезмерная экспансия финансовых рынков в национальных и мировой экономиках послужила причиной катастрофичности современного глобального финансово-экономического кризиса, который превысил все мыслимые опасения. Однако необходимо отметить, что именно такая экспансия легла в основу многолетнего устойчивого социально-экономического роста как развитых, так и большинства новых индустриальных стран, что оказало положительное влияние и на остальные страны [6].

Поэтому, по мнению авторов, причина глобального кризиса – не чрезмерная экспансия финансовых рынков, а отсутствие экономического инструментария, позволяющего дать хоть какую-то объективную оценку и увязать асимметрию объемов роста, процессов оборота и ценовых флуктуаций товарных и финансовых рынков.

Наращивание инвестиционных капиталов на основе производных финансовых инструментов стало основой многолетнего процветания экономики США и ряда придаточных национальных экономик. Рост объема деривативов оправдывается глобальным ростом производительности труда, реализуемой как возрастание доли инвестиционного капитала, вкладываемого в перспективные, прежде всего инновационные, проекты. И чем выше уровень глобализованности (точнее, чем ближе мир приближается к постиндустриальной экономике), тем более четко проявляется эта закономерность.

Деривативами (от англ. derivatives) называются производные финансовые инструменты. К ним относятся следующие сделки:

- валютный своп;
- кредитный дефолтный своп;
- опцион;
- фьючерс;
- др.

Производными такие финансовые сделки называются потому, что их условия базируются на соответствующих параметрах другого финансового инструмента, который является базовым. Обычно целью покупки дериватива становится не получение базового актива, а получение прибыли от изменения его цены. Используются деривативы для следующих целей:

- страхование рисков (хеджирования);
- извлечение дополнительной, спекулятивной прибыли и пр.

Кроме того, деривативы часто определяют как срочные сделки (т.е. обязательства по ним наступают в оговоренный срок). Деривативы лежат в основе структурированных финансовых продуктов (ценных бумаг).

Исполнительный вице-президент Ассоциации российских банков (АРБ) Ю. Кормош отмечает, что некоторые эксперты поспешили, заявив, что именно деривативы виноваты в нынешнем финансовом кризисе. Это верно лишь отчасти. Причиной кризиса стали необеспеченные американские ипотечные бумаги и кредитно-дефолтные свопы. Банки выдавали ипотечные кредиты заемщикам, недостаточно проверяя их способность эти кредиты возвращать. Потом эти кредиты упаковывались в ипотечные ценные бумаги и продавались на рынке, а

чтобы подстраховаться себя заключались кредитно-дефолтные свопы. Таким образом, банку, действительно, не было интересно – вернет ли ему долг собственно заемщик. Данные кредитно-дефолтные свопы не подлежали контролю со стороны регуляторов. Злоупотребление именно такими операциями привело к «пузырю» запутанных обязательств и долгов [5].

В России рынок производных финансовых инструментов значительно уступает зарубежным рынкам как по перечню таких инструментов, так и по объемам торговли.

В конце декабря 2011 г. объем открытых позиций российских банков по форвардным контрактам и валютным свопам на курс рубля составил 115 млрд долл. В 2011 г. объем сделок своп на курс доллар/рубли (коротких и длинных) российских банков увеличился на 31%, превысив за год 4 трлн долл. (рис. 1).

Таким образом, производные финансовые инструменты в России используются в основном для снижения рисков по валютным операциям и частично в спекулятивных целях. Нарастанию инвестиционных ресурсов такие операции способствуют незначительно.

В предкризисный период в России интенсивно развивался рынок секьюритизации активов (рис. 2).

Однако понятийный аппарат, связанный с производными финансовыми инструментами, секьюритизацией и другими аналогичными операциями, в российском законодательстве, а также экономической науке и практике пока до конца не сформирован. Практикующаяся прямая трансляция зарубежных терминов и экономико-правовых характеристик проблему не решает.

Пример секьюритизации ипотечных кредитов приведен на рис. 3.

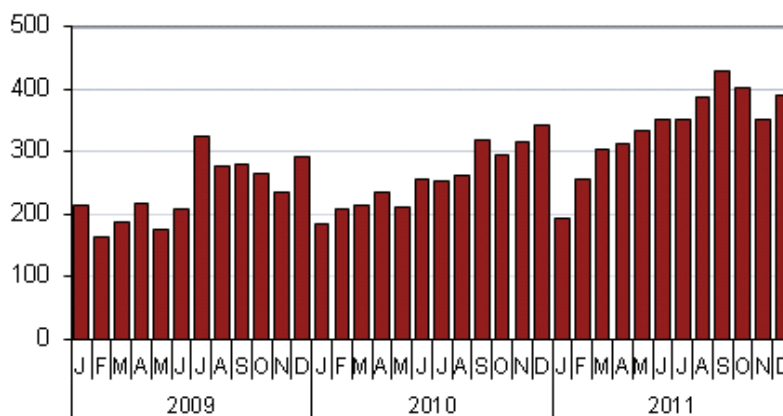


Рис. 1. Суммарный объем операций своп (коротких и длинных) российских банков на курс доллар/рубли в 2009–2011 гг., млрд долл. [3]

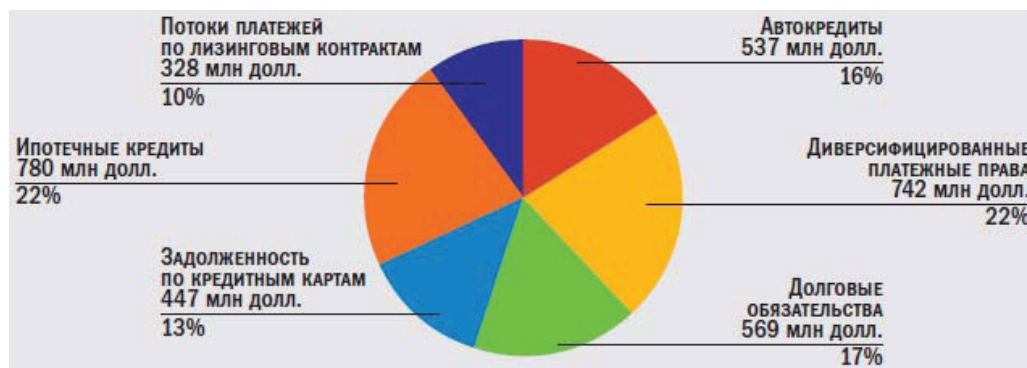


Рис. 2. Структура рынка российских секьюритизированных облигаций по видам обеспечения (по облигациям, размещенным в I–III кварталах 2007 г.) [10]

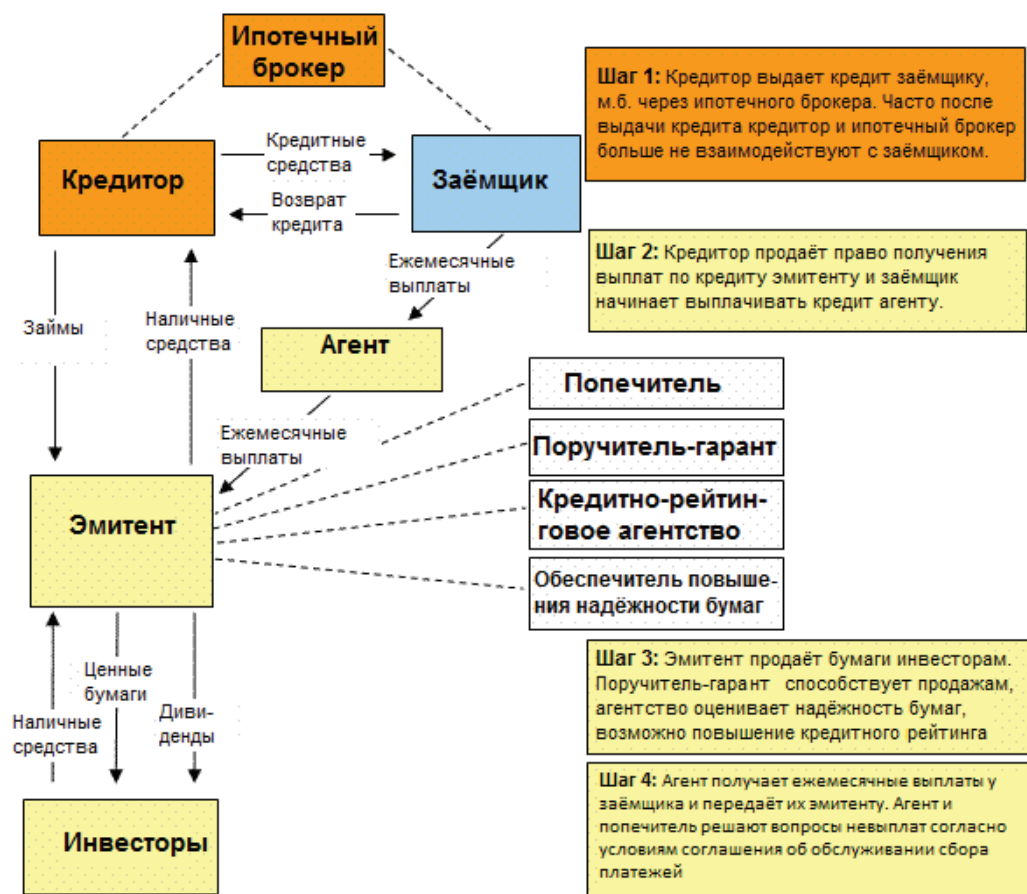


Рис. 3. Схема секьюритизации ипотечных кредитов [9]

Под секьюритизацией в общем случае понимают превращение финансовых активов в ценные бумаги с фиксированным доходом, которые можно продать на рынке. Эти новые ликвидные ценные бумаги получили название структурированных ценных бумаг. Суть операции заключается в превращении устойчивых денежных потоков, которые приносят доход, в форму облигаций, которые могут быть проданы на рынке, в том числе на условиях оплаты

в рассрочку. Однако ни правовые, ни экономические проблемы, связанные с секьюритизацией активов, в России пока не решены.

При этом ситуация с минимизацией отечественного рынка производных финансовых инструментов имеет как свои положительные стороны, так и недостатки.

Положительной стороной является устойчивость национальной финансовой системы в условиях международных и внутрироссийских финансовых флуктуаций.

Недостатком – крайняя ограниченность возможности мультипликации объемов инвестиционных ресурсов и высокие риски инвестиционных операций.

Пример. Используя деривативы, американские банки и финансовые компании смогли обеспечить привлечение и инвести-

рование триллионов долларов в развитие рынка недвижимости (в первую очередь жилых домов для частных лиц) с соответствующим оживлением спроса на строительные материалы, услуги. Произошел синергетический рост:

- числа рабочих мест;
- налогооблагаемой базы;
- выплат в бюджет;
- ресурсов бюджета на социальные цели и пр.

Однако малоэффективное государственное регулирование в США имело следствием чрезмерную инвестиционную накачку, которая привела к спекулятивному росту цен на недвижимость и надуванию глобального финансового пузыря.

Модернизация экономики России требует значительно больших инвестиционных вложений из всех возможных источников, чем это было сделано в прошедший период и делается в настоящее время. Кроме того, в российской экономике наблюдается острейший дефицит «длинных денег», на которых базируются долгосрочные низкопроцентные инвестиционные вложения в экономике развитых стран.

Для усиления положительных эффектов масштабной генерации деривативов и блокирования негативных эффектов (как в российской экономике, так и в любой другой) требуется концентрация финансовых ресурсов под контролем государства для организации успешной деривативной (секьюритизационной) мультипликации инвестиционных капиталов с учетом необходимости снижения асимметричности распределенных финансовых, товарных и т. п. рынков.

В целом структура модели новой финансовой архитектуры для управления асимметричностью распределенных рынков состоит из институтов, осуществляющих эмиссию деривативов, с одной стороны, и инфраструктуры консолидации пулов производителей и потребителей товарных продуктов и управления их активами – с другой стороны.

Особенностью процесса концентрации финансовых ресурсов под контролем государства путем организации успешной деривативной (секьюритизационной) мультипликации инвестиционных капиталов является необходимость владения детальной информацией о следующих факторах:

- экономические процессы, протекающие в национальной экономике;
- экспортно-импортные и внутренние товарные и финансовые потоки;
- объемы накопленных реальных и виртуальных ресурсов и активов всех видов и форм и т. п.

Именно такое знание обеспечивает новое качество национального управления асимметричностью распределенных финансовых и товарных рынков путем регулирования асимметричности соотношения товарных и инвестиционных ресурсов, позволяющего детально увязать планы в отношении инвестиционной накачки с реальным товарным обеспечением и производственно-товарными, в том числе модернизационными, процессами.

Ныне требуется электронно-цифровая трансформация управленческих механизмов органов государственного управления и хозяйствующих субъектов на основе использования унифицированных корпоративных информационных сред, интегрированных в мультисервисную информационно-управляющую гиперсреду, с применением организационно-технических решений в рамках концепции электронного правительства.

Такая трансформация должна обеспечить возможность практической реализации комплексного подхода к решению задачи формирования качественно новой инфраструктуры критически важных информационных систем управления, лежащих в основе электронной цифровизации организационно-экономических механизмов деривативной (секьюритизационной) мультипликации инвестиционных капиталов и перехода к новому формату развития экономики России с выходом на новое качество управления функциональным инвестиционным циклом цепочки бизнес-операций путем регулирования асимметричности соотношения товарных и инвестиционных ресурсов.

Необходимо изменение характера развития экономики нашей страны в условиях формирования современной экономической базы на принципах регулирования асимметричности соотношения товарных и инвестиционных ресурсов путем интеграции информации о деятельности корпоративно дезинтегрированных российских компаний с одновременной оптимизацией процедур согласования и координации их деятельности в сфере выпуска и использования производных финансовых инструментов, секьюритизации активов и т. п. [4].

Базовым фактором является концентрация финансовых ресурсов под контролем государства, позволяющая осуществить модернизацию, в том числе новую индустриализацию, в рамках методологии инвестиционно-финансовой накачки национального хозяйства на основе деривативной (секьюритизационной) мультипликации инвестиционных капиталов [2].

Мультисервисная информационно-управляющая гиперсреда представляет собой своего рода инфраструктурную основу объединения институциональных структур экономики, активность и взаимодействие которых иницируют, формируют, модифицируют процессы получения информации. Мультисервисная информационно-управляющая гиперсреда является основой нового образа действий,

с помощью которого идут организация и управление имеющимися ресурсами и процессами как на уровне предприятий, так и на национальном уровне.

Отсюда следует, что мультисервисная информационно-управляющая гиперсреда в экономической системе любой страны является ключевым элементом оптимизации организационно-управленческих решений.

Например, в США последовательно формируется такая гиперсреда путем конвергенции информационно-управляющих сетей:

- Internet of Things – «Интернет вещей»;
- Smart Grid – «умные» (электрические) сети;
- Cisco Planetary Skin – система планетарного мониторинга (букв. – «кожа планеты»);
- Central Nervous System for the Earth (букв. – «центральная нервная система Земли»);
- Smartdust – «умная пыль»;
- RFID – метки радиочастотной идентификации и т. п.

Все это предназначено для интеграции информации об разнородных по назначению, расположению и собственникам объектов – людей, машин, технических систем, природных объектов в сетевом информационном пространстве.

В центре новой постиндустриальной экономики укореняется мультисервисная информационно-управляющая гиперсреда как системообразующий (в том числе образующий добавленную стоимость) кластер, задающий вектор становления глобальной финансовой инфраструктуры. Бывшая в свое время достаточно эффективной современная финансовая система, как показал вступающий в завершающую фазу глобальный финансово-экономический кризис, перестала справляться с многочисленными рисками и угрозами глобальной неравновесности и самоорганизованной критичности мировой экономики. Она:

- консервирует и преумножает ее неэффективность;
- порождает экономическую стагнацию и социальную деградацию [7].

Новая архитектура финансовой системы должна опираться на новые информационные технологии – своего рода «точку опоры» в деле товарно-финансового балансирования экономики, формируя основу способности финансовых институтов породить «совершенные финансовые деривативы» и иные производные инструменты.

С учетом мониторинга бизнес-транзакций на основе мультисервисной информационно-управляющей

гиперсреды новые деривативы превзойдут по своей эффективности более ранние типы финансовых инструментов за счет своей опоры на новую добавленную стоимость и новое качество бизнеса, порожденное «организационной оптимизацией» бизнес-эффектов на основе качественно новых массивов ранее недоступной и более детализированной информации.

В современных условиях востребованности финансово-спекулятивной составляющей рыночной экономики именно мониторинг бизнес-транзакций на основе мультисервисной информационно-управляющей гиперсреды призван стать тем самым разгонным блоком новой экономики, который поможет оторваться ей от повсеместности неэквивалентности, асимметричности и корыстной некомпетентности. Взяв на себя взаимосвязку производственно-товарных и финансовых процессов, она превратится в гигантскую машину по «печатанию совершенных финансовых деривативов» с последующим нарастающим эффектом от использования этих денежных инструментов как инвестиционного катализатора прогрессивных структурных сдвигов в национальной экономике.

Функциональный состав модели новой финансовой архитектуры образуют следующие основные институты.

1. Институты сектора производства материальных и нематериальных товарных объектов, которые и порождают потребность в формировании инвестиционно-финансового массива денежных средств и финансовых инструментов, симулирующего процессы экономической активности, представляющие собою иницилирующий элемент процесса капиталобразования на основе мониторинга бизнес-транзакций производства товаров и оказания услуг.

2. Институты операционного ядра системы мониторинга бизнес-транзакций на основе мультисервисной информационно-управляющей гиперсреды, обеспечивающей получение информации, лежащей в основе оптимизирующих организационно-управленческих итераций в отношении показателей «затраты–качество» для формирования и оборота материальных и нематериальных товарных объектов.

3. Финансовые институты, обеспечивающие процессы организации эмиссии и эффективного обращения всего спектра производных финансовых инструментов на основе деривативов, обеспечением которых является дополнительный рост бизнеса за счет оптимизационных управленческих решений на основе нового качества и количества информации,

полученной через мониторинг бизнес-транзакций на основе мультисервисной информационно-управляющей гиперсреды.

4. Институты сектора потребления. Они же – первичный источник реальных финансовых средств для формирования инвестиционно-финансового массива денежных средств и финансовых инструментов, симулирующего процессы экономической активности.

5. Государственные и негосударственные институты, обеспечивающие координацию финансово-хозяйственной деятельности хозяйствующих субъектов как основы минимизации инвестиционных и иных рисков и формирования финансовых резервов, еще больше повышающих ликвидность заемного финансирования деловой активности через процессы капиталообразования на основе управленческой оптимизации.

При этом система эмиссии и организации обращения деривативов должна централизованно регулироваться. Ведь ее основное преимущество заключается именно в возможности глобализации положительного эффекта виртуализации экономических факторов на основе мониторинга бизнес-транзакций с опорой на мультисервисную информационно-управляющую гиперсреду, позволяющую добиваться следующих основных результатов:

а) неинфляционное привлечение инвестиций в сектора экономики, где формируются товарные объекты;

б) превращение процессов производства и потребления товарных объектов в генерацию инвестиций для всех секторов экономики;

в) повышение ликвидности:

– сформированных (произведенных и включенных в хозяйственный оборот) материальных и нематериальных товарных объектов;

– продуцируемых этими товарными объектами деривативов, взаимоувязанных по совокупным стоимостным массам с учетом необходимости балансирования асимметричности соотношения товарных и инвестиционных ресурсов.

С учетом рассмотренных возможностей именно формирование распределенной мультисервисной информационно-управляющей гиперсреды как основы инфраструктуры концентрации финансовых ресурсов под контролем государства для финансовой накачки национального хозяйства на основе деривативной (секьюритизационной) мультипликации инвестиционных капиталов и регули-

рования асимметричности соотношения товарных и инвестиционных ресурсов позволит обеспечить инвестиционную основу модернизации в отношении корпоративно деструктурированного комплекса российских компаний в условиях быстрой смены мировых экономических условий деятельности и усиления глобальной конкуренции (рис. 4).

С учетом зарубежного опыта необходимо обеспечить расширение взаимодействия смежных информационных сегментов организационных структур органов государственного управления и компаний. В частности, выработать интероперабельные форматы управленческих процессов, процедур и сервисов за счет использования предоставляемых из центров облачных вычислений услуг и ресурсов, соответствующих организационно-информационно «упакованным» бизнес-моделям управления для перезагрузки финансовой макроматрицы [8].

Перезагрузка финансовой макроматрицы.

1. Распределенная мультисервисная информационно-управляющая гиперсреда – новый комплексный инструмент мониторинга и анализа окружающего экономического пространства. В результате появляется возможность:

а) сформировать новую систему экономических приоритетов;

б) собрать необходимые данные, обобщить их и проанализировать;

в) оценить их финансовым образом.

2. Предпочтительное «квазиобнуление» (вследствие устаревания) финансово-экономических результатов предыдущих финансово-хозяйственных операций. Возникновение новых оценочных показателей товарных объектов на основе объективных данных делает устаревшими достигнутые результаты на основе старых критериев оценки, касающихся этих объектов.

3. Запуск механизма переоценки массивов товарных объектов, ценных бумаг и финансовых инструментов. Начинается массовая переоценка массивов товарных объектов (здания, оборудование, нематериальные активы и т. п.) и опосредующих экономические процессы ценных бумаг и финансовых инструментов (акции, облигации, векселя, опционы и т. п.).

4. Формирование нового массива предметной стоимости реальных и виртуальных активов. Товарные объекты приобретают новую стоимость, которая требует приведения в соответствие условий договоров, величины процентных и арендных ставок и т. п.

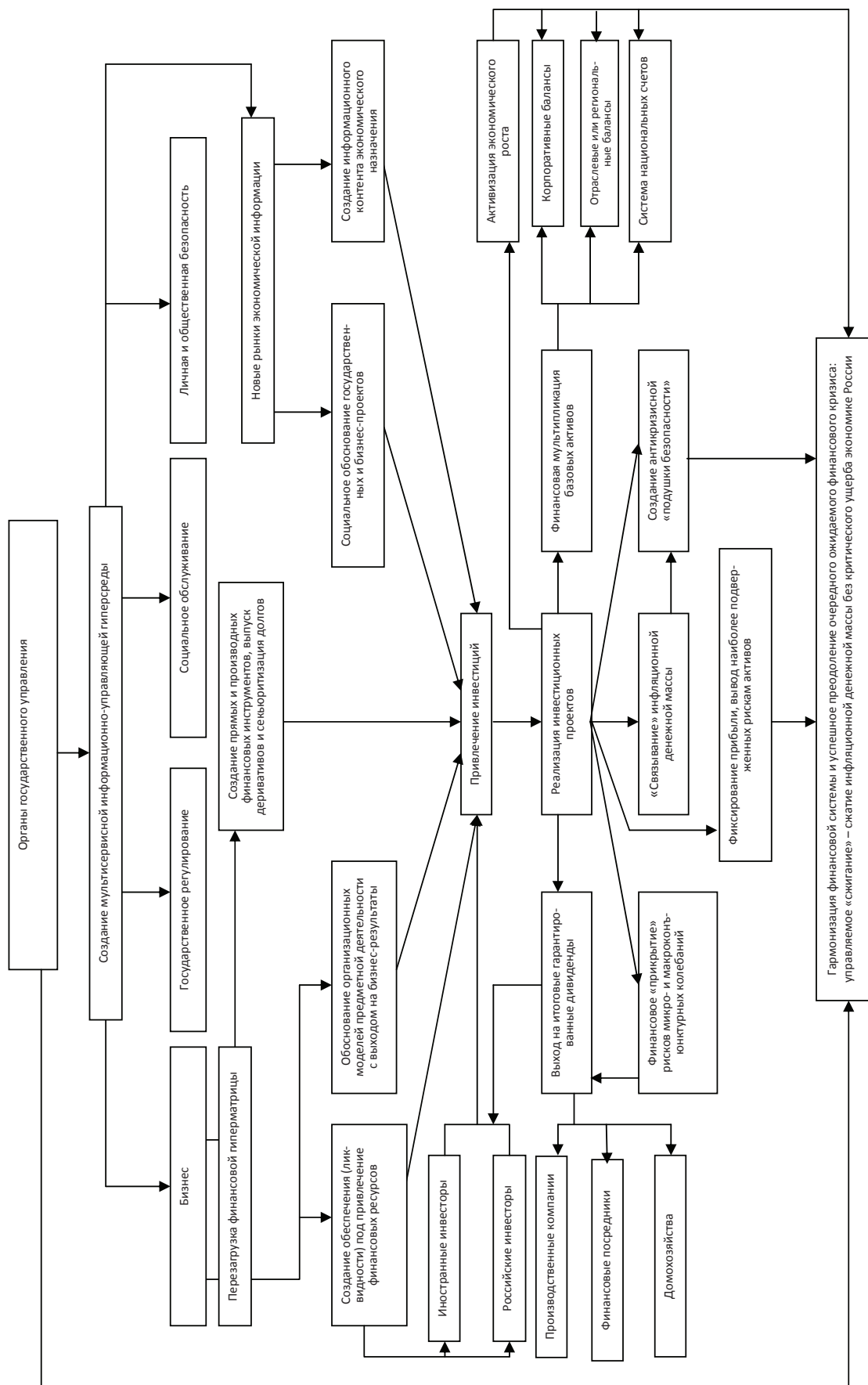


Рис. 4. Модель финансовой накачки национального хозяйства на основе деривативной мультипликации инвестиционных капиталов

5. «Переупаковка» финансовых и юридических характеристик активов и условий договоров. Происходит массовый пересмотр условий договоров и характеристик ценных бумаг, опосредующих операции с товарными объектами и финансовыми инструментами.

6. «Переформатирование» объемов накопленных долгов и формализующих их ценных бумаг. Новая стоимость товарных объектов и долговых ценных бумаг требует реструктуризации личных, корпоративных и государственных пулов таких активов с их полной или частичной скупкой и продажей.

7. Запуск механизмов кредитования и привлечения инвестиций с помощью производных финансовых инструментов для реанимации накопленных пулов долговых ценных бумаг в связи с их новой стоимостью. Операции с формированием новых пулов долговых и иных ценных бумаг, прежде всего секьюритизированных долгов, требуют кредитования или привлечения (сбора и концентрации) финансовых средств.

8. Трансформация накопленного массива купленных, арендуемых и продаваемых объектов недвижимости в связи с изменением их оценки. Изменение оценочной стоимости реальных объектов недвижимости формирует тренд их достройки, реконструкции, модернизации и т. п. с потребностями кредитных или инвестиционных средств на эти цели.

9. Спрос на постройку, перестройку, реконструкцию объектов недвижимости. Перестройка и реконструкция объектов недвижимости стимулируют спрос на строительные товары и услуги и создают новые рабочие места.

10. Активизация страхования, перестрахования, залога и т. п. таких объектов и долговых ценных бумаг. Формирование массивов реальных объектов и виртуальных финансовых активов требует их нового страхования, залога и других сервисных финансовых и юридических операций.

11. Достижение нового качества товарно-стоимостного обеспечения кредитной эмиссии как основы:

- повышения темпов экономического роста;
- роста прибылей;
- повышения капитализации и инвестиционной привлекательности национальной экономики.

Выпуск и структурирование массивов реальных товарных объектов с новой стоимостью, а также опосредующих их возникновение и оборот массивов виртуальных активов в форме долговых и иных ценных бумаг приведут к оживлению операций на товарных и финансовых рынках и соответствующему росту бизнеса

(в том числе к возрастанию ВВП) и улучшению общих макро-, мезо- и микрофинансовых показателей.

Таким образом, стратегических целей формирования модели электронной цифровизации организационно-экономических механизмов деривативной (секьюритизационной) мультипликации инвестиционных капиталов с учетом международных тенденций (в особенности – успешного опыта США по мультипликации финансовых ресурсов) предлагается достигнуть через реализацию оптимизационных возможностей распределенной мультисервисной информационно-управляющей гиперсреды как основы концентрации финансовых ресурсов под контролем государства для сетецентрического управления функциональным инвестиционным циклом цепочки бизнес-операций.

Список литературы

1. Агеев А. И., Логинов Е. Л. Нооэкономика: определенная экономика в неопределенном будущем // Экономические стратегии 2011. № 11.
2. Вайно А., Кобяков А., Сараев В. Код рынка // Экономические стратегии. 2012. № 1.
3. Заключение сделок «длинный своп» на валютном рынке ММВБ-РТС. URL: <http://www.rts.micex.ru>.
4. Кобякова Н., Сараев В. Конвергентные системы управления – инфраструктура XXI века // Экономические стратегии. 2009. № 4.
5. Кормош Ю. Рынок деривативов живее всех живых. URL: <http://www.bigness.ru/articles/2009-05-13/derivatives/89491>.
6. Логинов Е. Л., Логинова М. М. Императивы трансформации глобального финансового управления в посткризисный период // Финансы и кредит. 2012. № 16.
7. Логинов Е. Л. Методы геоэкономической конкуренции в мировой экономике. Краснодар: КСЭИ. 2005.
8. Логинов Е. Л., Пинчук В. Н. Проблемы формирования трансграничной информационной среды управления экономикой на основе конвергентно-информационных факторов // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 44.
9. Секьюритизация ипотечных кредитов. URL: http://en.wikipedia.org/wiki/File:Borrowing_Under_a_Securitization_Structure.gif.
10. Смоленчук Ф. Российская секьюритизация в условиях ипотечного кризиса в США. URL: http://www.micex.ru/file/researche/28484/comments_3687.pdf.