

# Роль финансовой сферы в трансформации рисков и неопределенности в современной ЭКОНОМИКЕ



Финансовая академия при  
Правительстве РФ

Автор: проф. Касьянова А.К.

По словам Ф. Найта, “мы живем в мире, подверженном изменениям, в царстве неопределенности”, что относится как к экономической, так и ко всем остальным видам человеческой деятельности.

- Ситуация неопределенности имеет **широкий диапазон**: от полного неведения о будущих событиях до возможности хотя бы приблизительно определить крайние пределы случайных величин и предсказать интервалы наиболее вероятных их значений
- Именно недостаток информации о вероятных будущих событиях создает ситуацию неопределенности

# Современная экономика претерпела существенные изменения

- Новая экономика основывается на:

- **Информационных технологиях**, постоянно идущих инновационных процессах

- Изменении **структуры экономики**, повышении роли сферы услуг, финансовой сферы

- Продолжающемся процессе **глобализации**, в первую очередь в финансовой сфере: капитал стал мобильным, он не знает границ и легко перетекает из одной страны в другую при малейшем изменении экономической конъюнктуры

- Все эти изменения оказывают значительное и **противоречивое** влияние на состояние рисков и **неопределенности**, свойственные экономической деятельности

# Положительное воздействие

С одной стороны, глобальное использование новых информационных технологий, расширяя объем и доступность информации для субъектов экономики, способствует **снижению рисков и транзакционных издержек** по ряду направлений:

- поиск необходимой информации для совершения сделок,
- большая прозрачность совершаемых сделок,
- большая достоверность и доверие при совершении сделок и заключении контрактов,
- меньше возможностей для оппортунистического поведения и т.д.

Все это, а также развитие новых способов организации рыночных отношений, новых инструментов и институтов позволяют **снижать уровень нестабильности РЭ**, как бы способствуют развитию элементов непосредственно общественного характера труда

# Отрицательное воздействие

С другой стороны, новая экономика одновременно продолжает усиливать ранее действующие или даже создает новые виды рисков

- скачкообразное развитие научно-технического прогресса, высокие темпы и подчас непредсказуемость направлений развития **НТП** приводят к появлению новых и в определенной степени усилению ранее действовавших рисков
- в современной экономике еще больше усложняются **взаимосвязи** между субъектами экономики (на основе новых более детальных и технологических видов разделения труда); цепочка взаимосвязанных производств благ или услуг становится еще более сложной.
- **эффект «домино»** и **мультипликационные эффекты** при нарушении этих взаимосвязей становятся еще более весомыми; любой сбой в этой цепочке взаимосвязей несет в себе угрозу очень больших потерь
- свою лепту в эти процессы вносит и **глобализация** всех сторон рыночных отношений, особенно в финансовой сфере

**Финансовая сфера сама по себе является  
именно тем звеном, которому по своей  
сущности особо присуща  
информационная составляющая**

**Кастельс назвал эту сферу нервным  
стволом современной  
информационной экономики**

# Возросшая роль финансовой сферы

- Экономисты всего мира дружно отмечают, что финансовая сфера выходит **на первый план** по сравнению с традиционным материальным производством и занимает ведущие позиции в общественном воспроизводстве. От нее зависят все основные изменения, которые могут происходить и происходят в современной экономике.....
- Субъекты финансово-кредитной системы достигли такого уровня самостоятельности, который в значительной степени **изживает прежний «обслуживающий» статус финансов** и кредита, подчиненный производству
- Более того, финансовая сфера, финансовые потоки **все более “отрываются” от материально-производственных процессов**, получают все более самостоятельное, независимое движение
- **С одной стороны**, это связано с действительно возросшей ролью финансов в обеспечении современного цикла воспроизводства. **А с другой стороны**, это обусловлено возросшей и скорее всего продолжающейся расти спекулятивной составляющей финансовых потоков

**Именно в этой финансовой сфере двойное, противоречивое влияние новой**

**экономики проявляется особенно отчетливо:**

**на современном этапе финансовая система экономики приносит в процессе своего функционирования одновременно неслыханные по своим масштабам как позитивные, так и негативные факторы**



# Дестабилизирующее влияние

Движение финансовых потоков связано с такими специфическими моментами, которые как бы **усиливают риски и неопределенность**, такими как:

**продолжительность времени**, в течение которого происходит полноценное завершение сделки (например, по кредиту или по инвестиционным отношениям); временная протяженность (неопределенность во времени) экономических процессов составляет обычно суть большинства рисков, которые несут экономические субъекты **психология поведения** инвесторов и других субъектов ФО, их ожидания. Такие решения основываются на *ожиданиях* будущего значения цен, доходов и других переменных, которые не всегда могут быть верны

- **Спекулятивная составляющая** и отставание процессов регулирования в этой сфере приводят к тому, что именно в этой сфере наиболее ярко проявляются **волны нестабильности**, выражающиеся в финансовых кризисах, которые довольно часто поражают современную финансовую систему, причем уже в международном масштабе



# Стабилизирующее влияние

- С другой стороны, экономическая теория вела **поиски путей снижения рисков и неопределенности** именно в области **финансовых отношений**, в частности рассматривая внедрение **финансовых инноваций** как **противоречивого фактора** повышения так называемой **полноты рынков**
- Любые **новые финансовые инструменты** (продукты), **финансовые технологии** или **новые финансовые институты** появляются вследствие каких-то назревших **необходимостей**, для решения определенных **экономических проблем**. И главной их функцией или целью их появления является **уменьшение неопределенности экономической среды**
- **Первостепенной задачей финансовой системы** страны является **обеспечение экономических субъектов** механизмами **аккумуляции и последующего размещения экономических ресурсов**, как во времени, так и в пространстве, в условиях **неопределенности**

# Финансовые инновации

- все новые и новые **финансовые инновации** создаются для того, чтобы в условиях рисков и неопределенности более оптимально разрешить проблему сегодняшних и будущих доходов, по возможности лучше перераспределить риски на предстоящий период (во времени и в пространстве) с тем, чтобы обеспечить оптимальное получение дохода... И в этом смысле для нас как экономистов-теоретиков очень важным и достаточно новым является вывод о том, что **ФИ** выполняют так называемую функцию покрытия, т.е. увеличивают полноту рынков

# Полнота рынка

Система рынков является *полной*, если инструменты распределения дохода в разрезе случайных событий в будущем охватывают все факторы неопределенности и при реализации любого из них экономический субъект имеет возможность получить гарантированный доход

**Неполная система рынков** обусловлена ограниченной рациональностью людей, которые не способны предвидеть все возможные даже в ближайшем будущем нетривиальные [\[1\]](#) состояния экономики. Не зная обо всех таких состояниях, агенты не имеют возможности создать номинальные контракты, соответствующие каждому состоянию и направляющие некоторый доход в каждое из них

В условиях неполных рынков **финансовая инновация** представляет собой **новый финансовый контракт**, изменяющий набор доступных экономическим субъектам возможностей по перераспределению дохода и, соответственно, покупательной силы

# Финансовые инновации

Перенесение избытков экономических благ из периодов высокого достатка в периоды сокращения доходов является базой для максимизации благосостояния населения и сглаживания потребительской активности

- Другими словами, это способность финансовых рынков переносить потенциально любые объемы покупательной силы во времени и между возможными состояниями экономики, **распределяя тем самым риски экономических субъектов**, связанные с колебанием их благосостояния.

- Еще одна функция, которая может косвенно, а может прямо выполняться различными финансовыми инструментами за счет сэкономленных или прямо сформированных финансовых средств – **инвестиционная функция**, которая способствует **стабильному** росту экономики

- Функция финансовой сферы со всеми ее новыми развивающимися продуктами, особенно в современных условиях, нацелены по самой своей сути **на снижение неопределенности и рисков**, что в конечном итоге повышает эффективность деятельности экономических субъектов и всей экономической системы в целом.

# Гипотеза финансовой неустойчивости Х. Мински (1982 г.)

- Основывается на кредитной сущности денег и финансов, а также инноваций, предложенной **Й. Шумпетером** в 1934, а также одновременно является логическим продолжением **Общей Теории Дж. М. Кейнса**
- Х. Мински доказывает **первенствующую** роль финансов в современной рыночной экономике, а следовательно, возросшую зависимость развития всей экономики от финансов
- Именно финансовая система с ее инновационной направленностью является **определяющим фактором стабильности или неустойчивости** экономики в целом
- В развитых финансовых системах количество **финансовых посредников**, связывающих владельцев капитала и производственных субъектов, может значительно возрасть.

# Роль финансовых инноваций

- Фактически Х. Мински указывает на **двоякий характер инновационной деятельности в финансовой сфере:**
  - с точки зрения интересов хозяйствующего субъекта, финансовая инновация рассматривается как **инструмент оптимизации финансовых потоков,**
  - однако с точки зрения финансовой структуры экономики именно финансовые инновации могут приводить к росту доли **чисто спекулятивных субъектов** финансовых отношений (он их называет субъектами Понци), а затем вызывать кризисные макроэкономические явления

# Роль финансовых инноваций

- Как правильно писал Дж. Кейнс в «Общей теории занятости, процента и денег», для **фондового маклера становится высшей целью предугадать, как поведет себя большинство игроков рынка, и сделать наоборот. А в условиях, когда значительная часть инвесторов исходит не из реальных экономических прогнозов, а из прогноза поведения других участников рынка и психологических факторов, эта логика приводит к ужасающему отрыву от макроэкономической действительности в краткосрочном периоде**

- В то же время Х. Мински не винит хозяйствующих субъектов в создании финансовых инноваций, напротив, он признает их важность и утверждает, что **государство должно контролировать негативные аспекты развития финансовой сферы**



# Роль государства по Х.Мински

- **государство выступает той силой, которая регулирует и направляет деятельность банкиров и финансовых посредников**
- **отсутствие должного надзора за деятельностью банкиров в финансовой сфере неминуемо приводит в действие механизм, благодаря которому финансовая система начинает **вырабатывать дестабилизирующие экономику импульсы, грозя кризисом****
- **государство должно контролировать негативные аспекты развития финансовой сферы, в том числе и в сфере финансовых инноваций**