

Сартбаев М.М.
докторант университета «Туран»,
Алматы, Казахстан

M. Sartbayev
PhD student, Turan University
Almaty, Kazakhstan
medet.ms@gmail.com
+7701-111-7739

Антикризисное управление в условиях цифровой экономики
Anti-crisis management in the terms of digital economy

Аннотация

Статья была подготовлена по результатам докладов на Международной конференции «Антикризисное управление в условиях развития цифровой экономики», проведенной 20 апреля 2018г. с участием представителей Автономной некоммерческой организации высшего образования «ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ», Российская Федерация и университета «ТУРАН», Республика Казахстан.

В своей статье автор, ссылаясь на представителей теорий и концепций циклических кризисов, приводит пример исследования Р.Ку по антикризисному управлению в период глобального финансового кризиса 2007-2009гг. На основе исследований консалтинговых компаний «большой четверки» сделан обзор современных тенденций цифровизации на финансовом рынке, анализ такого явления, как криптовалюта и роли центральных банков в антикризисном управлении. В заключении автор приводит примеры потенциального внедрения и фактического обращения традиционных финансовых инструментов на новой технологической основе на уровне государства, корпораций и предприятий МСБ. Новые инструменты способны выполнять антикризисные функции за счет снижения операционных издержек, повышения контроля за освоением инвестиций и ликвидности предприятий. Автор предлагает ссылки на примеры международного законодательства и рекомендации по изменению национальных регуляторных актов.

Annotation

The article was prepared as a result of presentations on International Conference “Anticrisis management in conditions of developing digitalization of economy”, which was held on April 20, 2018 with participation of representatives of the Autonomous non-profit high-school organization “The Institute of Economy and Anticrisis Management”, Russian Federation and “Turan” University, Republic of Kazakhstan.

In his article the author, by referring to representatives of fundamental cyclical crisis theory and concepts, applies to research of R.Koo on anti-crises management during the global financial crises in 2007-2009. On the basis of research reports of “Big four” consulting companies he made a review of modern digital development trends in financial market, analysis of crypto-currencies pattern and the role of central banks in anti-crisis management. In conclusion the author gives an examples of potential introduction and actual circulation of traditional financial instruments based on new technology for public finance sector, corporates and SME. New instruments can perform anti-crisis functions by cutting operational costs, enhancing control over investment process and increasing liquidity for companies. Author suggested reference to the case of international legislation and recommendations to changes of national regulation acts.

Кризис (др.-греч. κρίσις – решение; поворотный пункт) – переворот, пора переходного состояния, перелом, состояние, при котором существующие средства достижения целей становятся неадекватными, в результате чего возникают непредсказуемые ситуации. Кризис проявляет скрытые конфликты и диспропорции. Исследования кризисных явлений базируются на теории катастроф, теории неравновесных систем, теории экономических циклов и других теориях в таких дисциплинах, как философия, экономика, политология, психология, биология, экология.

В экономической литературе достаточно много фундаментальных работ, посвященных вопросам антикризисного управления. Среди теорий и концепций, которые рассматривают кризисы, как циклические явления в экономике с разных позиций необходимо выделить работы таких экономистов, как: Дж.Милль, Т.Мальтус, Ш.Сисмонди, Дж. А. Гобсон, К.Маркс, Н.Кондратьев, И. Шумпетер, Ф. фон Хайек, К. Жюльяр, Дж.Кейнс, С.Кузнец, Р.Голдсмит, К.Рейнхарт, Н.Рубини и другие авторы.

В контексте глобального финансового кризиса 2007-2009гг. интересны работы Ричарда Ку, советника Премьер-министра Японии Коидзуми и главного экономиста Номура Секьюритиз, который рассматривает кризисы с точки зрения явлений на финансовом рынке, через призму предложения денег и кредитной экспансии, определяя роли государственных финансовых институтов в период кризисов. Его книга «Святой грааль макроэкономики», 2008г. и рекомендации были использованы для антикризисного управления правительством Японии в период пятнадцатилетней рецессии начала 90-х годов и администрацией Б. Обамы в 2008-2009 гг. в США.

Оригинально сравнивая фазы экономических циклов с традиционной китайской концепцией Инь-Ян, автор утверждает, что в период кризисных дисбалансов приоритетными инструментами финансовой стабилизации является увеличение государственных инвестиционных расходов с целью замещения падающего уровня кредитования экономики. Выводы автора не потеряли своей актуальности и сегодня в начале нового цикла, названного К.Швабом «4-й промышленной революцией». Особое значение работа Р.Ку имеет для понимания приоритетов и роли центрального банка, его взаимодействия с правительством в лице министерства финансов, как инструментов антикризисных монетарной и бюджетной политик государства.

Выводы концепции Р.Ку могут быть использованы в контексте развития цифровых и традиционных финансовых технологий для стимулирования устойчивого экономического роста на основе внедрения инновационных решений, что будет рассмотрено далее в данной статье.

В частности, совмещение традиционных финансовых инструментов с технологией блокчейн позволяет находить новые решения для системы управления государственными инвестициями, для корпоративных финансов и финансирования компаний МСБ.

Тенденции развития финансовых технологий («финтех»)

С развитием цифровых технологий в финансовом секторе происходят существенные изменения и трансформация принципов организации инвестиционного процесса и финансирования.

Современный экономический цикл и инновации в финансовом секторе базируются на таких технологиях, как искусственный интеллект, блокчейн, смарт-контракты, облачные технологии, предиктивная аналитика, моделирование и автоматизация бизнес-процессов, управление и анализ больших баз данных, интернет вещей.

Если на ранних стадиях финтех компании конкурировали с банками в сегменте розничного микрокредитования, платежных системах, краудфандинговых платформах, то в последнее время финтех компании в сотрудничестве с инвестиционными банками заняты трансформацией операций и институтов на рынках капитала. Регуляторные организации решают задачи управления изменениями и автоматизации процессов анализа больших баз данных отчетности участников рынка. При этом, глобальные инвестиционные банки стоят перед выбором - необходимости инноваций своей

деятельности с целью оптимизации высоких операционных затрат или выживания в будущем финансовом рынке.

Инвестиционные банки вынуждены сотрудничать с финтех компаниями, передавая им в аутсорсинг часть своих функций и обновляя свою собственную операционную инфраструктуру. «Наша индустрия проходит через время трансформации, движимая конкуренцией, регулированием и технологическими прорывами. Как лидирующий глобальный банк, мы намерены продвигать изменения в отрасли с помощью массированных инвестиций в собственное развитие, а также с помощью сотрудничества с талантами определенных молодых стартап компаний» - заявил Дэниел Пинто, Главный исполнительный директор инвестиционного банка Джи Пи Морган.

В период текущего делового цикла и структурных изменений мировой экономики актуальными становятся вопросы выбора форм развития и стимулирования инновационного бизнеса и соответствующих инструментов финансирования. Посткризисная стагнация традиционных отраслей и снижение объемов традиционных кредитных операций коммерческих банков приводит к замедлению темпов экономического роста.

При расчете переменных, влияющих на устойчивый рост в исследовании KPMG рассматриваются 5 базовых индикаторов:

- макроэкономическая стабильность;
- открытость экономики для прямых инвестиций и международной торговли;
- развитие человеческого капитала, включая образование на основе междисциплинарной и проектно-ориентированной образовательной программы STEM;
- качество инфраструктуры, включая транспортную инфраструктуру, технологическую готовность на основе развития ИКТ, **финансовые институты и их способность обеспечить доступность финансовых услуг**;
- качество институтов, включая качество регулирования, транспарентность и эффективность правительства, независимость судебной системы, защита прав интеллектуальной и частной собственности.

Для вывода экономики на траекторию устойчивого роста на качественно новой технологической основе развитие государства используют инструменты стимулирования инновационного бизнеса – акселерационные программы, когда субъекты МСБ разрабатывают решения и прототипы новых продуктов для крупных корпораций традиционных отраслей, а затем масштабируют свои внедрения. **Доступность финансовых ресурсов для инновационных предприятий становится ключевым фактором устойчивого экономического роста.**

Так например, в отчете KPMG (Growth Promise Indicators, 2018) указывается, что правительство Великобритании объявило о планах серии инвестиционных инициатив в технологию искусственного интеллекта, которая по оценкам до 2035 года может внести в экономику страны вклад в сумме 630 млрд. фунтов стерлингов (814 млрд. долларов США). При этом, акцент будет сделан на инвестициях в образование и долгосрочную экспертизу на основе искусственного интеллекта с помощью многоуровневой образовательной программы STEM - (science, technology, engineering, and mathematics).

Соответственно меняются подходы к формам и инструментам финансирования, адаптированных для небольших стартап проектов с потенциалом роста капитализации – венчурное финансирование, квази-денежные финансовые инструменты и технологические краудфандинговые платформы становятся приоритетными источниками финансирования инноваций в отличие от традиционного банковского кредитования.

Развитие НИОКР и инновационной деятельности осуществляется успешно в тех странах, где обеспечивается доступ технологическим компаниям МСБ к венчурному финансированию и дешевому кредитованию, имеются внутренние источники финансирования экономического роста и механизмы контроля уровня процентных ставок (ЕБРР. Доклад о переходном процесс за 2014г. «Финансирование инноваций»).

Для многих стран выбор инвестиционных приоритетов находится в рамках опций инвестирования в ИКТ отрасль или в физическую инфраструктуру. При этом, развивающиеся страны фокусируются больше на развитии транспортной инфраструктуры по причине отсутствия готовности бизнес-экосистем к технологической модернизации и наличия жестких бюджетных ограничений.

В этой связи, интерес представляют вопросы об адекватности действующей финансовой системы вызовам 4-й промышленной революции и о способности адаптации государственной финансовой системы, в частности, к современным технологическим инновациям. Какие инструменты и инновационные финансовые технологии применимы в качестве инструментов антикризисного управления на уровне государства, корпораций и предприятий МСБ?

Государство и криптовалюта: регулирование или запрет?

Рассмотрим данный вопрос с трех точек зрения: политэкономии (сущность), операционная платежная система (технологическая форма), и политика (позиционирование и регулирование).

С позиции политэкономии валюты любой страны представляют собой меру стоимости и всеобщий эквивалент общественных затрат (труда и капитала) на производство товаров и услуг. В функциях денег (валют), как всеобщем эквиваленте и средстве обмена предполагается обеспечение товарами и услугами, производимыми в той или иной стране (ВВП). Формы всеобщего эквивалента развивались в процессе эволюции от товарной формы до электронных (безналичных) денег. Развитие и смена валютных систем привели к тому, что всеобщим эквивалентом в мировой торговле (обмене) являются валюты стран-эмитентов резервных валют (США, ЕС, Япония, Великобритания, Китай), чьи доли в мировом ВВП составляют существенные величины. Несмотря на то, что многие развивающиеся страны являются экспортерами сырьевых биржевых товаров (нефть, газ, металлы, зерно и другие), их валюты не являются резервными, а значит не принимаются в качестве всеобщего эквивалента в международном обмене.

Отличие стран – эмитентов резервных валют от других стран в процессе эмиссии денег заключается в наличии суверенного права центральных банков на финансирование дефицита государственного бюджета за счет необеспеченной эмиссии денег, которые через государственные инвестиции овеществляются в товары и услуги и, таким образом, влияют на экономический рост (ВВП).

В период глобального финансового кризиса администрацией Б. Обамы при реализации программы «TARP-Troubled Asset Relief Program», предложенной министром финансов США - Г.Полсоном, был осуществлен выкуп токсичных активов банков на сумму 700 млрд.долл.США, а баланс ФРС вырос с 2006 по 2009 год с суммы около 650 млрд. долларов США до более, чем 3,5 трлн. долларов США. Кроме того, экономика США более 10 лет рефинансировалась по низким процентным ставкам, что создавало конкурентные преимущества для развития инновационного бизнеса и структурных изменений.

Таким образом, развивающиеся страны ограничены в самостоятельности задавать темпы экономического роста за счет предложения денег в национальной валюте, поскольку объем денег в обращении или денежные агрегаты являются производными от уровня золотовалютных резервов центральных банков.

Если рассмотреть криптовалюту, как явление с позиции политэкономии, то очевидно, что потребительской стоимостью криптовалют, как средства платежа, является способность снижения транзакционных издержек и регуляторных барьеров. Криптовалюты не имеют обеспечения и суверенных гарантий исполнения обязательств, поэтому не могут выступать в качестве всеобщего эквивалента общественных затрат. Тем не менее, стоимостью криптовалют являются затраты на создание мощности компьютеров для их хранения и распределения, потребляемой электроэнергии для майнинга.

Ценообразование криптовалют складывается не под влиянием фундаментальных факторов и индикаторов (дефицит бюджета, сальдо текущего счета платежного баланса, уровень золотовалютных резервов), как в случае фиатных денег, поэтому динамика цен на криптовалюты определяется в большей степени спекулятивным спросом и ожиданиями. Более того, не ясно, каким образом будут рассчитываться фьючерсные цены? Недавно Чикагская биржа объявила о старте торговли фьючерсами на криптовалюты, но цена фьючерса рассчитывается на основе разницы процентных ставок по депозитам/кредитам в валюте, которых у криптовалют в настоящий момент – нет.

С точки зрения создания эмиссионного центра криптовалют: для развивающихся стран перспективы эмиссии и обращения криптовалют могут представлять интерес, поскольку, таким образом, может быть приобретено суверенное право на денежную эмиссию для осуществления инвестиционных расходов, например, по финансированию стартап-проектов в ИКТ отрасли или создании физической инфраструктуры. При этом, эмиссионный центр не будет являться частью традиционной фиатной денежной системы, а значит не будут нарушаться правила МВФ.

С технологической или операционной точки зрения, использование блокчейн-технологии, на основе которой осуществляется выпуск криптовалют, безусловно является новым качеством платежных систем. Целый ряд финансовых посредников и институтов рынка ценных бумаг, таких как депозитарии, клиринговые системы, банки-кастодианы, брокеры могут быть заменены программным продуктом на основе блокчейн-технологии. Это существенно сокращает транзакционные издержки для участников рынка ценных бумаг.

В истории платежных систем существуют примеры, которые по сути похожи на систему криптовалют. Например, «хавала» - вексельная платежная система для денежных переводов работающих иммигрантов, распространенная в Индии, Среднем и Ближнем Востоке. В замкнутых, локальных системах, как вексельное обращение, возможно использование криптовалют и блокчейн-технологии.

Таким образом, ответ на вопрос о необходимости регулирования эмиссии и обращения криптовалют, зависит множества факторов:

Во-первых, риск влияния неконтролируемой центральными банками эмиссии криптовалют на традиционную денежную систему страны заключается в возможности обмена криптовалют на фиатные деньги, а следовательно на уровень золотовалютных резервов и обменный курс национальной валюты.

Во-вторых, основным вопросом с позиции государства к эмитентам криптовалют – является полное раскрытие информации об эмитентах и налогообложение их операций.

В – третьих, очевидные преимущества технологии блокчейн по сокращению транзакционных издержек, предполагают позитивное отношение государства в лице регуляторных органов, при условии транспарентности эмитентов и локализации обращения криптовалют в определенных регулятором границах.

Криптовалюты или традиционные финансовые инструменты на новой технологической основе?

Финтех стартап компании заинтересованы в развитии новых технологий для финансовых рынков и организации финансирования новых проектов.

В международной практике уже активно используются платформы для компаний МСБ по торговле дебиторской задолженностью (факторинг), что существенно влияет на уровень ликвидности и стоимость фондирования компаний МСБ.

Особое значение в этом направлении приобретает возможность использования технологии блокчейн в сочетании с традиционными финансовыми инструментами, что позволяет значительно повысить оборачиваемость капитала, усилить контроль за освоением инвестиционных ресурсов и сократить операционные издержки для потребителей финансовых услуг.

В условиях снижения объема кредитования и монетизации экономики в посткризисный период, одна из проблем экономического роста заключается в ограниченности внутренних источников финансирования и необходимости наращивания госинвестиций для компенсации снижения уровня кредитования.

Решение проблемы без изменения статуса модели по денежно-кредитной политике возможно при использовании новых технологий (блокчейн) в сочетании с традиционными финансовыми инструментами, выполняющими функцию квази-денег.

Вексель является одной из форм квази-денег, регулируемых международным и национальным законодательством многих стран. Практика вексельного обращения применима в условиях недоступности внешних рынков капитала, дефицита финансирования предприятий и снижения уровня монетизации экономики, позволяет контролировать уровень ссудного процента в зависимости от приоритетов экономического развития.

Для крупных холдингов и корпораций в условиях дефицита денег на капитальные расходы предприятий, высокого уровня внешних долгов и отвлечения существенных финансовых ресурсов на текущие расходы возникает потребность и возможность перевода текущих операций на заменители денег или денежные эквиваленты (квази-деньги), которые могут позволить высвободить оборотный капитал из текущих операций и направить денежные ресурсы на другие цели развития.

Так например, в соответствии с финансовой отчетностью группы компаний холдинга Самрук-Казына за 1-е полугодие 2017 г. **приобретения товаров и услуг** внутри совместных предприятий группы составило 493,4 млрд. тенге, а внутри ассоциированных компаний – 90,8 млрд.тенге. При замещении этого оборота квази-деньгами и сопутствующими финансовыми инструментами, высвобождаются денежные средства, которые могут быть использованы на погашение внешних долгов предприятий и на увеличение капитальных расходов.

На основе механизма взаиморасчетов на базе технологии блокчейн возможно усилить контроль за освоением государственных инвестиций и обеспечить прозрачность ценообразования на факторы производства подрядными организациями.

Транспарентность госинвестиций может быть достигнута при допущении возможности расчетов квази-деньгами заказчика с местными подрядными компаниями по государственным программам развития инфраструктуры до момента сдачи объектов инфраструктуры в эксплуатацию, за исключением фондов заработной платы. Окончательные расчеты могут производиться фиатными деньгами после сдачи объектов инфраструктуры в эксплуатацию в форме погашения квази-денежных финансовых инструментов.

Для внедрения электронного вексельного обращения необходимы изменения в национальное законодательство «О вексельном обращении», которые позволят использование электронной подписи и принятие электронных форм финансовых инструментов при арбитражных делах в судах.

В 1998 году «Модельным законом по электронной коммерции» Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ) даны рекомендации по использованию электронных торговых документов и финансовых инструментов, включая векселя и другие финансовые инструменты.

Создание Международного Финансового Центра в Астане (МФЦА) предполагает развитие международного фондового рынка в Казахстане на основе английского права, включая развитие инновационного финтех сегмента. Задачей регуляторов МФЦА является создание таких регуляторных условий, которые позволят найти решение проблем доступности рынков капитала для казахстанских корпораций и инновационных предприятий МСБ, обеспечат сектору государственных финансов возможности по повышению эффективности государственных инвестиций.

Таким образом, в условиях реформ, реализуемых в Казахстане критически важными становятся вопросы своевременных изменений в законодательстве для создания экосистемы новых форм и инструментов финансирования инновационных проектов и инвестиций в инфраструктуру. Реформы в финансовом секторе являются необходимым условием устойчивого экономического роста.

Список литературы:

1. Послание Президента Республики Казахстан Н.Назарбаева народу Казахстана. 31 января 2017 г.«Третья модернизация Казахстана: глобальная конкурентоспособность». [http://www.akorda.kz/ru/addresses/addresses_of_president/poslanie-prezidenta-respubliki-kazahstan-nnazarbaeva-narodu-kazahstana-31-yanvarya-2017-g]
2. Закон Республики Казахстан “О вексельном обращении”,1997г.
3. Закон Республики Казахстан от 29.06.1998 No 237-1 “О платежах и переводах денег”.
4. <https://ru.wikipedia.org/wiki/Кризис>
5. Р.Ку. «Святой грааль макроэкономики», 2008г.
<https://www.amazon.co.uk/Holy-Grail-Macroeconomics-Lessons-Recession/dp/0470824948>
6. Earnst&Young LLP.David Williams, Simon Ogle, Lawrence Wintermeyer, Dai Bedford, Imran Gulamhuseinwala. «Capital Markets: innovation and the FinTech landscape.How collaboration with FinTech can transform investment banking». 2016.//. p.9.
[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-capital-markets-innovation-and-the-fintech-landscape/\\$FILE/EY-capital-markets-innovation-and-the-fintech-landscape.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-capital-markets-innovation-and-the-fintech-landscape/$FILE/EY-capital-markets-innovation-and-the-fintech-landscape.pdf)
7. KPMG.GrowthPromiseIndicators,2018.P.24.
<https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2018/01/growth-promise-indicators-report-2018.pdf>
8. ЕБРР.Финансирование инноваций. Доклад о переходном процессе за 2014г.
<https://www.ebrd.com/downloads/research/transition/tr14dr.pdf>
9. Marc Auboin, Harry Smythe, Robert Teh. «Supply Chain Finance and SMEs: Evidence from International Factoring Data»././CESIFO WORKING PAPER NO. 6039 CATEGORY 8: TRADE POLICY AUGUST 2016.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2845280