



Аспирант СОГУ  
А.А. Кодзасова

# Эволюционная динамика структуры глобального финансового рынка

А.А. Кодзасова

Важнейшей и всеобъемлющей тенденцией развития мирового сообщества на современном этапе является глобализация, влекущая за собой значительные изменения в экономической, политической, социальной, культурной сферах общественной жизни. Процесс глобализации многогранен, проявляется во все более развивающейся тенденции к формированию единого, общепланетарного рынка товаров, капиталов и услуг, в усилении взаимосвязей, взаимозависимости различных государств, в экономическом сближении, объединении отдельных стран в единый международный хозяйственный комплекс. Глобализация представляет собой сложное, противоречивое, многофакторное, многослойное явление, касающееся самых разнообразных сторон экономического и социально-культурного пространства.

Увеличение международной торговли и международных потоков капитала явилось одним из основных источников беспрецедентного экономического роста в период после второй мировой войны. История показывает, что открытость страны является одним из основных факторов, определяющих политическую и экономическую стабильность государства, хотя, естественно, открытость общества сама по себе не является фактором достаточности для экономического процветания. Глобализация, с одной стороны, увеличивает разрыв между странами, не захотевшими или не воспользовавшимися теми потенциальными преимуществами, которые она несет в себе, с другой стороны, обеспечивает финансовые и технологические условия для улучшения качества жизни в развивающихся странах.

Глобализация в сфере финансов проявляется как растущая и интенсивная финансовая взаимозависимость стран всего мира в результате возрастающего объема международных финансовых сделок и мировых потоков капитала, использования многообразия финансовых инструментов

и технологий, внедрения современных электронных технологий, средств коммуникации и информатизации.

В отличие от понятий национального, регионального и международного финансовых рынков, имеющих вполне конкретное значение, глобальный финансовый рынок как средовая характеристика движения различных финансовых объектов многослоен и не всегда имеет четко уловимые черты.

Структура глобального финансового рынка крайне неравномерна с точки зрения использования фондовых (82%) и нефондовых форм денег (18%), *рис. 1 (а;б)*<sup>1</sup>.

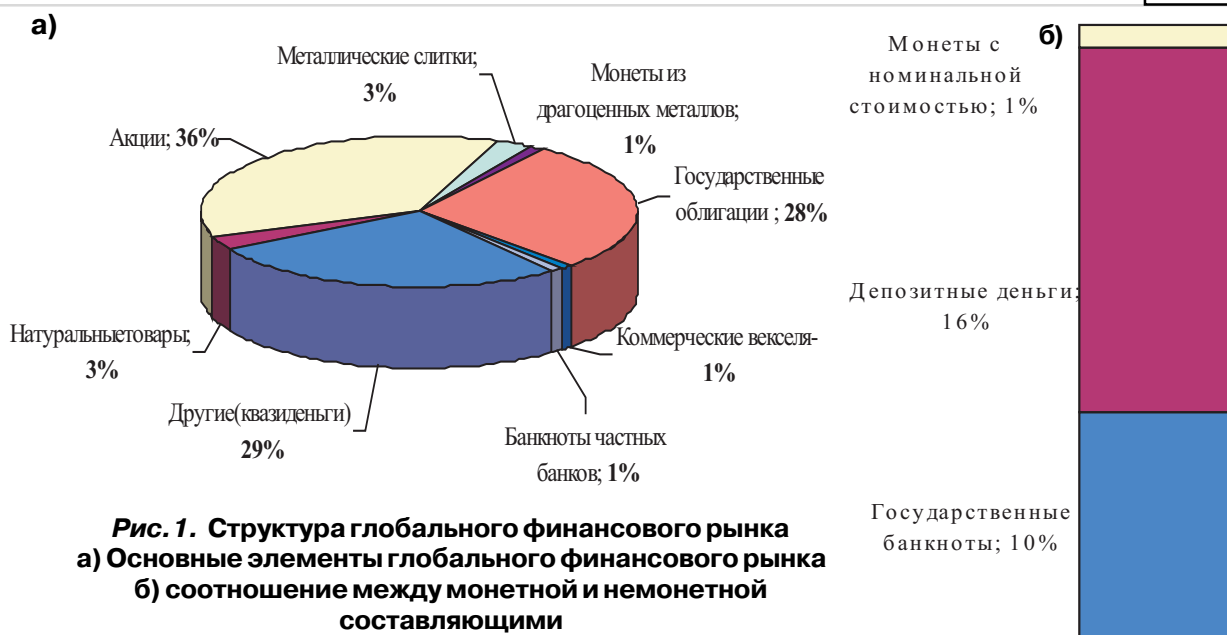
Свою полиструктурную характеристику глобальный финансовый рынок приобрел в результате многовековой динамики самого института денег. Деньги имеют различные формы во времени и пространстве, изменяя скорость, характер и направление финансовой зависимости между странами (*рис. 2*)<sup>2</sup>.

Как видно из *рис. 2*, финансовую взаимозависимость стран можно рассматривать в исторической ретроспективе с момента возникновения института денег, когда господствовали натуральные и металлические деньги. Но более отчетливо ее черты начинают проявляться в эпоху географических открытий, связанных с экспедициями Марко Поло и Христофора Колумба: все промежуточные этапы имели, имеют и будут иметь свои отличительные черты, основными характеристиками которых являются экспансия торговли, диффузия технологий, миграция, взаимное обогащение культур народов различных стран всего мира в результате возрастающего объема международных финансовых сделок и мировых потоков капитала.

К концу XIX века глобализационные процессы в финансовой сфере приобрели уже вполне очевидные контуры. Так, отношение объема мировой торговли к совокупному валовому продукту

<sup>1</sup> Михайлов Д. И. *Мировой финансовый рынок. Тенденции развития и инструменты*. – М: Инра-М, 2001. 207с.

<sup>2</sup> Портной А. М. *Деньги: их виды и функции*. – М.: Анкил, 1998. С. 7



**Рис. 1. Структура глобального финансового рынка**  
**а) Основные элементы глобального финансового рынка**  
**б) соотношение между монетной и немонетной составляющими**

1913 г. было превышено только в 1970 г. Расширение международной торговли сопровождалось беспрецедентным ростом международных потоков капитала и миграцией, особенно в страны западного полушария.

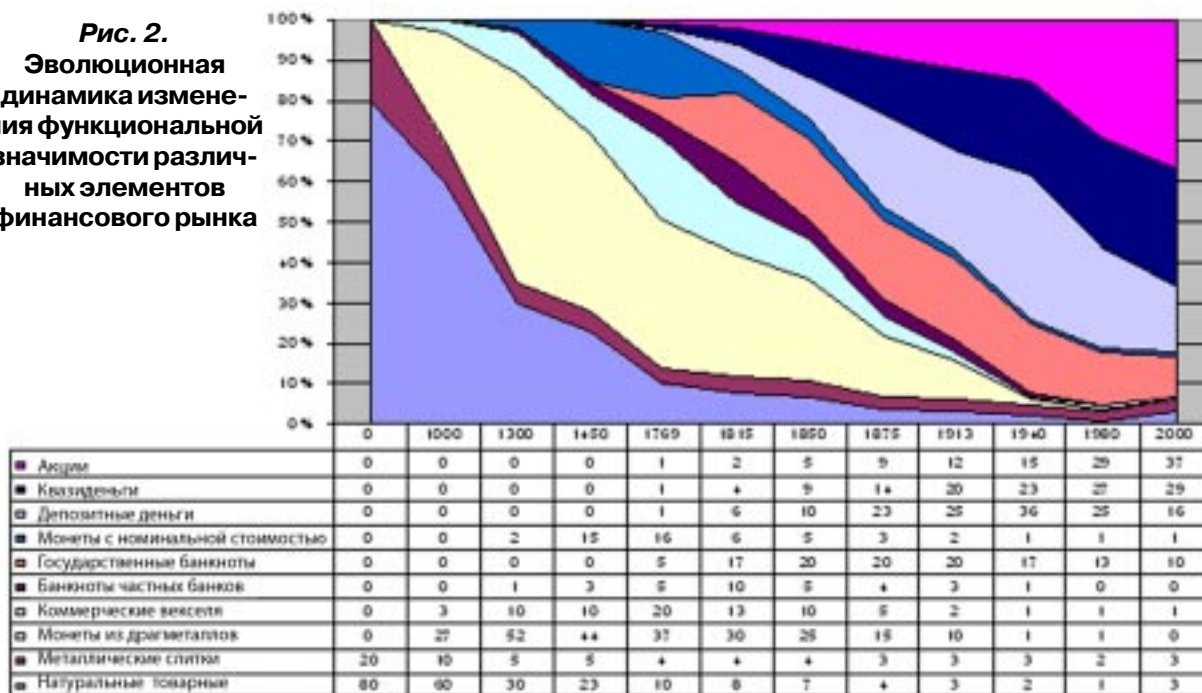
Рассматривая глобализацию как всевозрастающую экономическую взаимозависимость стран всего мира в результате увеличивающегося объёма трансграничных товаров, услуг и международных потоков капитала, а также более широкой и быстрой диффузии технологий, можно выделить следующие ее этапы.

Конец XIX–начало XX в. Быстрый рост мировой торговли явился катализатором резкого сни-

жения транспортных издержек, сокращения тарифов и сопровождался технической революцией, наиболее резко проявившейся в создании двигателя внутреннего сгорания, телефона и телеграфа. Экспансия мировой торговли вызвала движение международных потоков капитала из Западной Европы в Америку, Австралию, Канаду и ряд других стран, сопровождавшееся масштабным миграционным потоком в том же направлении.

1914-й–1950-е гг. Период между двумя мировыми войнами характеризовался безуспешными попытками оживить золотой стандарт. Великая депрессия вызвала протекционизм в миро-

**Рис. 2. Эволюционная динамика изменения функциональной значимости различных элементов финансового рынка**



вой торговле и надолго приостановила глобальную интеграцию.

Период после 50-х гг. План Маршалла реанимировал мировую торговлю, что в совокупности с прорывом в области телекоммуникаций и информационных технологий позволило сделать качественный прорыв в развитии мирового сообщества. В этот отрезок глобализации значительно возросло качество жизни в странах, воспользовавшихся потенциальными преимуществами, предоставляемыми процессом глобализации.

Глобализация способствовала более быстрому росту национальных экономик, инвесторов, вкладчиков, но в то же время изменила структуру рынков, создала новые виды рисков, обусловившие новые правила игры на рынке для всех его участников.

Первыми формами глобального финансового рынка стали мировой валютный и фондовый рынки, которые начали развиваться быстрыми темпами со второй половины 1970-х гг. после введения свободно плавающих валютных курсов, создания первых систем электронных торгов валютами и ценными бумагами в непрерывающемся режиме, а в 1980–1990-х гг. происходит быстрый рост мировых кредитного, инвестиционного и страхового рынков. К началу 1990-х гг. глобальный финансовый рынок был полностью структурирован. Основными участниками этого процесса являются национальные государства, международные финансовые организации, транснациональные банки и компании.

Потоки капиталов на современном глобальном финансовом рынке в 50 раз превышают международный товарооборот. До середины 1990-х гг. глобальный финансовый рынок обслуживал в основном реальный сектор экономики. Здесь осуществлялись платежи, расчеты, предоставлялись краткосрочные (для пополнения недостающей ликвидности) и долгосрочные (для инвести-

рования) кредиты, мобилизовывались необходимые для этого сектора финансовых ресурсов на рынках ценных бумаг. Но постепенно, с середины 1990-х гг., глобальный финансовый рынок стал приобретать самостоятельное значение. Это привело к огромному количественному росту глобального финансового рынка. Расширение происходило в основном за счет спекулятивных операций с производными финансовыми инструментами (деривативами). За последние 5 лет мировой рынок деривативов вырос более чем на 400 %.

К основным факторам появления и развития финансовой глобализации относятся: трансграничные перемещения финансовых ресурсов; укрепление наднациональных структур по регулированию международного финансового рынка; усиление конкуренции на международном финансовом рынке как между национальными и иностранными финансово-кредитными институтами, так и между банковскими и небанковскими финансовыми институтами за сферы влияния; быстрое развитие информационных технологий и глобального рынка электронных финансовых услуг; секьюритизация банковской деятельности; становление новых национальных и региональных финансовых рынков и включение их в систему международного финансового рынка; международные финансовые кризисы; нарастание инновационных процессов на национальных, международном и мировом финансовых рынках.

Сегменты современного глобального финансового рынка отражены на рис. 3.

Мощность и разнообразие глобальных финансовых потоков проявляется и посредством суще-



Рис. 3. Сегменты современного глобального финансового рынка

ствования спектра форм финансовой активности в пяти структурных сегментах глобального финансового рынка: валютном, кредитном, инвестиционном, фондовом и страховом:

международные операции в иностранной валюте;

международные прямые и портфельные инвестиции;

международные операции по кредитованию (частное, государственное, международное;

международные операции с основными ценными бумагами – акциями и облигациями (евроакции, еврооблигации);

международные операции с производными финансовыми инструментами (деривативы);

международные операции по страхованию.

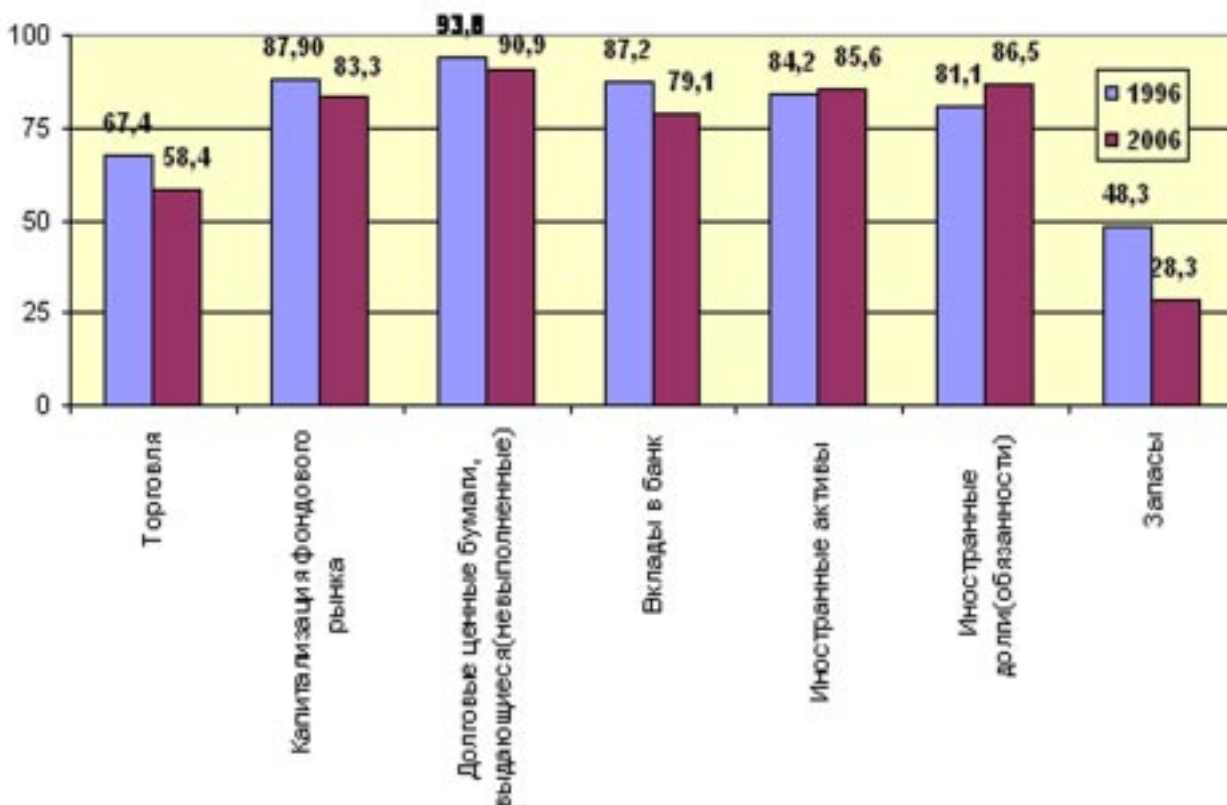
К качественным чертам, характерным для глобализации, можно отнести также глубокие изменения в системе регулирования экономики (перемещение полномочий с государственного на межгосударственный уровень), смену принципов взаимодействия национальных экономик с мировым экономическим пространством (растущее влияние экзогенных факторов на национальные хозяйства вследствие их экономической открытости), регионализацию экономической деятель-

ности (взаимодействие групп стран, создающих хозяйственные и политические объединения), гуманизацию экономики (возросшая роль человека, личности в ней). Перечисленные особенности глобализации носят комплексный, взаимосвязанный характер, в этот процесс вовлечены сферы международного производства, обмена, финансов, сопряженные с информационными потоками и психологическими ожиданиями участников всемирного рынка.

Специфика глобального финансового рынка проявляется в его все возрастающей автономии от товарных потоков, что приводит к усилению его фиктивности, спекулятивности и агрессивности. Динамика доли международных товарных и финансовых потоков среди развитых стран представлена на *рис. 4*<sup>4</sup>.

Как видно из данных *рис. 5*, с 1996 по 2006 гг. наблюдается тенденция снижения доли товарных потоков, капитализации фондового рынка, снижения доли долговых фондовых инструментов и уровня резервов на фоне роста депозитных вкладов, иностранных инвестиций, долговой зависимости.

Финансовая глобализация вызывает многообразные и неоднозначные экономические и соци-



**Рис. 5. Динамика основных элементов финансового рынка в развитых странах в 1996 и 2006 гг. (п.п.)**

<sup>4</sup>Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. *The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004*// *Journal of International Economics*, 73(2): 223–250.

альные последствия. Позитивные эффекты финансовой глобализации состоят в том, что она:

- упрощает доступ разнообразных участников на глобальный финансовый рынок;
  - ускоряет интеграцию стран путем создания наднациональной системы регулирования трансграничных финансовых потоков;
  - создает «новую финансовую архитектуру», которая отвечает интересам развития мировой экономики, предотвращает кризисы и способствует более эффективному функционированию глобального финансового рынка;
  - повышает роль финансовой информации и ее доступность для участников глобального финансового рынка;
  - расширяет масштабы финансовых ресурсов;
  - активизирует слияния и поглощения, концентрацию капитала, создание глобальных транснациональных корпораций;
  - упрощает доступ к иностранным финансовым ресурсам, технологическому и управленческому опыту;
  - способствует внедрению в практику глобального финансового рынка комплексных стандартов информации, обеспечивающих прозрачность деятельности правительств и финансовых институтов;
  - укрепляет позиции международных финансовых институтов и повышает роль стран с формирующимися рынками в развитии глобального финансового рынка.
- Двоякая роль финансовой глобализации проявляется в том, что кроме позитивных она имеет и негативные последствия, к которым относятся:
- неравномерное распределение позитивных результатов финансовой глобализации между развитыми и развивающимися странами, ведущее к увеличению разрыва между бедными и богатыми странами, а также внутри стран между бедными и богатыми группами населения;
  - быстрое перемещение огромных масс спекулятивного капитала между странами, способное резко ухудшить состояние национальных экономик;
  - возрастание степени финансовых рисков на глобальном финансовом рынке;
  - периодические мировые финансовые кризисы, ведущие к неустойчивости глобального финансового рынка.

В ближайшем будущем финансовой глобализации нет реальной альтернативы. Она может менять свои формы, механизмы реализации и проявления, но при этом она будет оставаться постоянной составляющей мировых экономических процессов. Будущее финансовой глобализации связано с расширением форм, методов и инструментов регулирования глобального финансового рынка как источника финансовой квази-ренты.

Таким образом, глобальный финансовый рынок следует понимать как совокупность экономических отношений между поставщиками и потребителями по поводу купли-продажи различных финансовых объектов-ресурсов на глобальном экономическом пространстве в непрерывном режиме времени с целью получения глобальной квази-ренты.

Для глобального финансового рынка характерны следующие свойства:

во-первых, надстрановость – глобальные масштабы совершения операций и перелива капиталов позволяют инвесторам совершать финансовые операции практически в любой точке земного шара;

во-вторых, фиктивность глобального капитала, проявляющаяся в доминировании фондовых (фиктивных) объектов-ресурсов и имущественных прав на них;

в-третьих, автономность движения глобальных финансовых потоков как самостоятельных, а не подчиненных элементов по отношению к товарным потокам;

в-четвертых, спекулятивность и агрессивность перелива капиталов, приводящие к специфическим финансовым рискам в рамках глобальных масштабов действия, требующих применения хеджирования;

в-пятых, непрерывность совершения операций с финансовыми ресурсами при высокой технологичности использования глобальных электронных сетей связи и информации (Рейтер, Блумберг, Интернет и проч.).

Однако все перечисленные свойства в каждый момент времени непостоянны и имеют различную степень качественной взаимозависимости и количественной интенсивности проявления, что является источником глобальной квази-ренты и изменяет структуру глобального финансового рынка.

