

Специфика развития мировой финансовой системы в условиях глобальной нестабильности

**Магистрант группы ХМ-4: Олимжанова Н.
Научный руководитель: д.э.н. Ш.Жалилов**

Современные особенности формирования и функционирования мировой финансовой системы, необходимость ее трансформации и приспособления к изменениям мирового экономического пространства требуют поиска новых инновационных подходов к ее развитию. Это предполагает, прежде всего, анализ существующих тенденций и направлений реагирования на них со стороны основных составляющих мировой финансовой системы.

Особенностью текущего этапа глобального экономического развития является то, что страны направляют свою экономическую политику, в первую очередь, на решение вопросов внутреннего развития. Развитые страны тем самым пытаются преодолеть продолжающийся долговой кризис и бюджетные дефициты, а страны, которые получили от кризиса определенные конкурентные преимущества и стали новыми лидерами, стремятся нарастить свое могущество и влияние как в региональном, так и в мировом масштабах. Такая ситуация определенным образом трансформирует глобализационные процессы. При этом имеющихся инструментов решения текущих глобальных проблем, в т.ч. экономических, становится недостаточно, а существующие международные институты демонстрируют свою неэффективность.

Современные реалии развития мировой финансовой системы характеризуются усилением взаимосвязи и взаимозависимости региональных и локальных финансовых рынков, их либерализацией, интенсификацией финансовых отношений, что приводит к формированию единой, действительно глобальной финансовой системы. Вместе с тем, трансформационные сдвиги в развитии мировой финансовой системы в сторону глобальности предопределяют усиление ее неустойчивости, неопределенности в средне- и краткосрочной перспективе, повышение уязвимости национальных и региональных финансовых рынков, следовательно, обуславливают поливариантность сценариев глобального финансового развития. Важную системообразующую роль в мировых финансах играют международные финансовые организации.

Отличительной чертой современного мирового экономического развития является так называемая «финансализация», которая выражается в гипертроированном преобладании финансового сектора в мировой экономике. Наряду с либерализацией государственного регулирования мирового финансового рынка и финансовых услуг, «виртуализацией» мировых финансов, финансализация обуславливает ускорение роста финансовой нестабильности как на национальном и региональном, так и на глобальном уровнях. При неспособности замкнутой системы любого уровня самостоятельно восстановить финансовый баланс возникает финансовый кризис. Распространение финансово-экономических кризисов в мировой экономике следует рассматривать как объективное явление,

обусловленное асимметрией развития глобальной экономической системы¹. Вместе с тем, глобализация привела к тому, что в последние годы количество финансовых кризисов значительно выросло, при этом значительная часть кризисных явлений в различных секторах происходила одновременно, имела более сложный механизм развития, более широкую географию распространения и более разрушающие последствия для экономики.

С переходом к Ямайской валютной системе в 1978 г. значительно возросло число кризисов, при этом они стали носить двойной, тройной или даже комплексный характер, охватывая все четыре сферы, подверженные кризисам: биржевую, банковскую, валютную и долговую². В условиях глобализации последствия и масштабы финансовых кризисов значительно возрастают в силу таких факторов: 1) за счет развития современных информационно-коммуникационных технологий, которые обеспечивают возможность немедленного изъятия капитала из страны; 2) в результате углубления интеграционных процессов и распространения «эффекта заражения» в мировой экономике.

В последние годы опасное возрастание долговой нагрузки в отдельных странах мира, прежде всего в странах ЕС, актуализировало проблему долговых кризисов. Так, после мирового кризиса 2008–2009 г. значительно возросли показатели внешней задолженности Греции, Испании, Португалии и Испании, что в свою очередь, обусловило риск возникновения долгового кризиса в этих странах и в целом в ЕС.

В конце 2017 г. наибольший абсолютный размер внешнего долга зафиксирован у США – 18,3 трлн долл. в 2017 г., для сравнения, в 2010 г. он составлял 13,9 трлн долл. При этом крупнейшими кредиторами США выступают Китай, Япония, Россия, Великобритания, Швейцария, Тайвань, Бразилия, то есть фактически государства, которые экспортят нефть, владеют американскими облигациями, имеют паевые инвестиционные фонды. В относительном выражении (по отношению к ВВП) наибольший долг среди стран из первой десятки имеет карликовое государство Люксембург (превышение долга над ВВП в 34 раза в 2017 г.) и Ирландия (в 10,6 раз). Также значительное превышение внешнего долга над ВВП наблюдается у Великобритании (почти в 4 раза), и у Нидерландов (в 3 раза). Наиболее консервативной долговой политикой из представленных государств отличается Япония: ее относительный долг сократился с 57% в 2010 г. до 46% в 2017 г. Таким образом, по критерию относительного объема внешнего долга наиболее высокий риск возникновения кризиса среди представленных стран имеют Люксембург, Ирландия, Нидерланды и Великобритания; наименьший — Япония.

Стоит отметить, что большинство стран мира одновременно являются и должниками, и кредиторами. Вместе с тем, проведение ими взаимозачетов финансовых обязательств не представляется возможным в силу ряда причин: 1) политических договоренностей; 2) несовпадения условий финансовых обязательств — сроков погашения, процентных ставок, гарантий; 3) взаимосвязи задолженности

¹ Адаманова З.О. Закономерности и императивы глобального экономического развития // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. — 2015. № 4 (75). — С. 151–156.

² Хаустова В.Е., Громыко Н.К. Валютная система и мировые кризисы // Проблемы экономики. — 2010. — №4. — С. 9–12.

и оборотных средств государственных финансовых компаний. Таким образом, страны мира остаются в тесной зависимости друг от друга в части привлечения кредитных ресурсов, что в свою очередь повышает вероятность трансграничного распространения долговых кризисов в будущем. Кроме высокого уровня внешней задолженности, в основе долгового кризиса могут лежать такие причины:

- изменение модели экономического развития, которое сопровождается нехваткой финансовых ресурсов для проведения преобразований;
- структурные недостатки экономики, например, ориентация страны на экспорт сырья, что приводит к значительной зависимости от конъюнктуры мировых цен;
- непрозрачность государственного и корпоративного управления, которое способствует нерациональному распределению финансовых ресурсов;
- недостаточная развитость рынка ценных бумаг, предпочтение банковскому кредитованию, которое вызывает нестабильность финансовой системы;
- искусственное фиксирование валютного курса относительно доллара;
- глобальные потрясения на мировых рынках, характеризующиеся резким изменением соотношения спроса и предложения, волатильностью цен;
- спекулятивные атаки на валюту (ценные бумаги) государства-заемщика, которые приводят к резкому обесценению национальной валюты (активов). Вышеприведенные причины или их комбинации могут вызвать различные по характеру и масштабам долговые кризисы: 1) абсолютный дефолт по внутренним и внешним долгам; 2) вынужденную реструктуризацию долга под угрозой дефолта; 3) кризис пролонгации краткосрочного долга и кризис ликвидности; 4) кризисы, частично предотвращённые международными финансовыми институтами путем оказания официальной финансовой поддержки³.

По наблюдениям некоторых экономистов, среди которых можно выделить Ч. Киндлебергера, долговые кризисы носят циклический характер. Сначала приток финансовых ресурсов на рынок капиталов растет, их объем достигает максимального значения, после чего происходит резкое падение активности и отток капиталов. Это приводит к неплатежеспособности страны, преодолеть которую можно только с помощью финансовых вливаний извне⁴.

Исследования, проведенные американскими учеными К. Форбсом и Р. Ригобоном, обнаружили устойчивую зависимость развивающихся стран друг от друга. Так, корреляционный анализ фондовых рынков Латинской Америки (Аргентины, Бразилии, Чили, Эквадора, Мексики, Перу и Венесуэлы) и других развивающихся стран (Египта, Венгрии, Марокко, Филиппин, Польши и России), показал, что взаимозависимость между этими странами не менее, чем 75%. Например, коэффициент корреляции между Аргентиной и Бразилией, Аргентиной и Венгрией равны 78%, между Перу и Россией — 75%, между Бразилией и Египтом — 80%⁵. Это означает, что долговой кризис, начавшийся в одной развивающейся

³ Pescatori A., Sy A. Debt Crises and the Development of International Capital Markets. — Washington, 2004. — 33 p. — (IMF Working Paper 04/44).

⁴ Киндлбергер Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи. — СПб.: Питер 2010. — 544 с.: ил. — (Сер. «Трейдинг&инвестиции»).

⁵ Forbes K., Rigobon R. Contagion in Latin America: Definitions, Measurement, and Policy Implications. — Cambridge, 2000. — 38 p. — (NBER Working Paper No. 7885).

стране, может спровоцировать аналогичные кризисы в связанных с ней странах.

Результаты исследований указывают на наличие различных каналов, через которые могут распространяться кризисы. Такими каналами могут быть рыночные (валютные и фондовы биржи), банковские (банки и прочие финансовые учреждения), официальные (межгосударственное кредитование) и внутрикорпоративные (внутрифирменное кредитование). Как показывает практика, наиболее известным каналом распространения кризисных явлений является именно рыночный, что обусловлено ростом спекулятивных операций на биржах, отрывом финансового сектора от реального, мгновенным распространением информации благодаря развитию информационных технологий.

Растущая нестабильность мировой финансовой системы, одним из проявлений которой стали Великая депрессия 1930-х гг. в США, а также последствия двух мировых войн, обусловили создание в 1940-х гг. международных финансовых организаций (МФО), крупнейшими из которых являются Международный валютный фонд и Международный банк реконструкции и развития, который позже получил название Всемирный банк. В последующие годы, особенно в 1960–70-е гг. были созданы новые региональные финансовые институты, среди которых региональные банки развития, региональные валютно-кредитные и финансовые организации.

Создание МФО происходило под влиянием таких экономических и политических факторов и тенденций: глобализация мировой экономики, интеграция на макро- и микроуровне, транснационализация экономической деятельности, увеличение скорости и объемов перемещения капитала через национальные границы.

На современном этапе развития МФО проводят деятельность по таким основным направлениям:

- 1) обеспечение макроэкономической стабильности с целью стимулирования долгосрочного экономического роста;
- 2) создание социальной и экономической инфраструктуры в развивающихся странах, финансирование внедрения новых технологий, а также содействие созданию инвестиционно привлекательной среды;
- 3) финансирование частного сектора экономики, поскольку он способен развиваться наиболее эффективно и быстро;
- 4) содействие либерализации экономики и устраниению торговых барьеров с целью свободного доступа иностранного капитала⁶.

Функции финансовой поддержки МФО выполняют путем регулирования движения финансовых ресурсов в рамках их официального перераспределения. Под официальным (нерыночным) механизмом перераспределения финансовых ресурсов понимают официальную международную финансовую помощь развитию стран, движение официальных золотовалютных резервов, потоки по финансированию внешнего долга. В отличие от рыночного, этот механизм учитывает неравномерность экономического развития стран и базируется на принципах

⁶ Криштаносов В.Б. Международные финансовые организации / В.Б. Криштаносов. — Мин.: «Армита-Маркетинг Менеджмент», 2002. — 224 с. (Серия «Мировая экономика»).

либерализации общественно-экономической жизни, задекларированных странами после Второй мировой войны⁷.

Все МФО имеют общую цель — способствовать экономическому росту стран мира, но вместе с тем они имеют значительные различия в основных задачах и функциях.

В ходе исследования и анализа современного состояния проведения финансовых систем и валютных центров, исходя из результатов анализа мировой практики, были разработаны научные предложения и практические рекомендации, направленные на совершенствование функционирования финансовой и валютной системы, которые заключаются в следующем:

- создать отдельный наднациональный институт или придать новые полномочия одной из действующих международных организаций для координации направлений макроэкономической политики ведущих развитых и развивающихся стран, особенно в области подавления инфляции и обеспечения занятости населения;

- создать систему международного финансового регулирования для выработки единых международных стандартов и надзора за деятельностью институтов, проводящих операции в глобальном масштабе. Важным шагом в данном направлении могли бы стать регулярные встречи представителей финансовых властей стран G-7, ведущих стран с развивающимися рынками и международных финансовых организаций в рамках специального форума по вопросам проведения политики регулирования. Как один из вариантов рассматривается преобразование существующих международных организаций (BIS и IOSCO) при условии расширения участия в их деятельности развивающихся стран;

- развитие международных стандартов публичного раскрытия экономической информации (Special Data Dissemination Standard);

- создание международных стандартов банковского надзора (the Basle Core Principles for Banking Supervision);

- расширение финансовых возможностей МВФ в рамках the New Arrangement to Borrow (NAB);

- создание в МВФ нового механизма кредитования, the Supplemental Reserve Facility (SRF), призванного помочь членам фонда справляться с неожиданным и разрушительным влиянием потери доверия инвесторов. Условия предоставления средств по линии SRF должны обеспечивать их преимущественный (первичный) возврат при снижении возможных конфликтов интересов.

⁷ Pescatori A., Sy A. Debt Crises and the Development of International Capital Markets. — Washington, 2004. — 33 p. — (IMF Working Paper 04/44).