

ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В СОВРЕМЕННОЙ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

Н.П. Гришина

В статье раскрыты понятие и сущность финансового рынка с учетом значительных изменений и сдвигов в мировой экономике, происходящих в последние годы. Обоснованы принципы системного подхода к изучению, анализу и прогнозированию глобального финансового рынка. Представлены исторический анализ глобальных финансовых кризисов, роль участников и международных арбитров в перераспределении мирового влияния. Дана оценка положительных и отрицательных последствий глобализации финансового рынка в условиях новейших мировых кризисов. Намечены возможные сценарии функционирования посткризисного рынка капиталов. Сделан акцент на поиске новых подходов к экономическому регулированию, а также современных и эффективных методов финансово-экономического прогнозирования.

Глобализация мировой экономики обуславливает качественные изменения в развитии мирового финансового рынка. В первую очередь это выражается в том, что размываются границы между его различными сегментами, вследствие чего отдельные страны и сегменты экономики в силу своих проблем оказывают существенное влияние на другие страны и сегменты. При этом качество функционирования мирового финансового рынка определяет ключевые особенности процессов воспроизводства.

В настоящее время активно развивается процесс финансовой глобализации, поддерживаемый наиболее авторитетными международными финансовыми институтами (группой Всемирного банка, МВФ, ВТО и др.), которые располагают огромными финансовыми, политическими и административными ресурсами, обслуживают интересы ведущих экономически развитых стран, оказывают серьезное влияние на характер происходящих в мире событий.

Существенно повысилась роль мирового финансового рынка в аккумуляции и перераспределении межстрановых потоков денежного капитала. Следствиями этого стали беспрецедентный рост мирового финансового рынка (в 2009 г. мировой ВВП увеличился в 10 раз, тогда как в 1995 г. наблюдалось его пятикратное превышение) и значительное усложнение его структуры за счет появления новых участников финансового рынка, ориентированных главным образом на коллективные инвестиции, проведение реформы деятельности разнообразных международных финансовых организаций.

Так получилось, что любая дискуссия о мировых финансовых рынках невозможна без анализа причин и последствий глобальных экономических кризисов последних лет. Развитие мировой финансовой системы предопределило ее чрезвычайную уязвимость для воздействия экономических диспропорций.

Виртуализация финансовых операций усилила риски возникновения кризисных проявлений в условиях высокой мобильности и нестабильности международных потоков денежного капитала, особенно спекулятивного. Увеличение количества участников сделок и их объема, диверсификация финансовых инструментов, гипертрофия рынка производных финансовых инструментов способствуют на фоне кризисной ситуации повышению уровня потерь. В результате цепной реакции и тесной взаимосвязи всех элементов мировой финансовой системы кризисные потрясения финансового рынка стремительно распространяются по всему миру. Высокую степень взаимозависимости наглядно показывают валютные, кредитные и фондовые рынки, которые практически синхронно реагируют на изменение базовых макроэкономических параметров и рыночных реалий в развитых странах, денежные единицы которых используются в качестве мировых резервных валют.

Современный мировой финансово-экономический кризис продемонстрировал, какое место занимают международные финансовые организации в антикризисном регулировании мировой экономики, в том числе в регулировании финансового рынка. Вскрылись недостатки в деятельности мирового финансового рынка, обозначилась

необходимость совместного, международного и (в известной мере) наднационального регулирования мировой экономики.

Сегодня обозначилась осознанная потребность в дальнейшем развитии теории финансового рынка как экономической категории, а также в анализе функциональных и институциональных особенностей его развития в условиях глобализации экономики; определении значимости мирового финансового рынка в мировой экономике, исследовании изменений в его функционировании, вызванных нынешним финансово-экономическим кризисом; изучении мирового опыта, который сможет стать весьма полезным для совершенствования национальных финансовых рынков и внести определенный вклад в дело инновационного развития национальных экономик.

Обоснованным является рассмотрение рыночной экономики как совокупности рынков, одним из которых является финансовый рынок, решающий, в свою очередь, задачу распределения денежных средств между участниками экономических отношений. Распределение денежных средств происходит таким образом, что сам финансовый рынок является одновременно источником финансирования и средством инвестирования капитала.

Это наиболее распространенная точка зрения, и с ней согласно подавляющее число экономистов. Спор в большей степени касается содержания финансового рынка. Так, в западной литературе категория «финансовый рынок» включает в себя как рынок ценных бумаг, так и рынок банковских кредитов, а также перераспределение финансовых ресурсов через государственные и частные пенсионные фонды, аккумуляцию ресурсов в страховом бизнесе.

В экономической литературе сложились два научных подхода к понятию мирового финансового рынка. Узкая трактовка отождествляет этот рынок только с одним его сегментом – фондовым рынком. С позиции широкого подхода финансовый рынок рассматривается как совокупность взаимосвязанных сегментов, составными частями которого являются валютный рынок, рынок ссудных капиталов, ценных бумаг, страхования и перестрахования, золота [2, с. 375]. Данный подход наиболее плодотворен для изучения современного финансового рынка, поскольку позволяет при анализе и разработке стратегии его развития учитывать особенности всех его сегментов и принципы их взаимодействия.

Мировой финансовый рынок с функциональной точки зрения представляет собой сферу рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию и межстрановое перераспределение денежных капиталов в целях реализации непрерывности и рентабельности процесса воспроизводства при задействовании всех его многочисленных сегментов.

С институциональной точки зрения мировой финансовый рынок рассмотрен как совокупность финансово-кредитных институтов и инфраструктурных организаций, которые обслуживают его функционирование, в качестве финансовых посредников перераспределяя денежный капитал и финансовые активы между кредиторами и заемщиками, продавцами и покупателями.

Современное уточнение основных положений теории мирового финансового рынка позволяет обосновать необходимость применения принципов системного подхода к анализу особенностей мирового финансового рынка в условиях глобализации экономики, а также использовать сочетание фундаментального и технического анализа его деятельности.

Сегодня как в специальной экономической литературе, так и на практике превалирует технический анализ финансового рынка с использованием графиков, таблиц, методов математического моделирования [1]. Как правило, участники мирового финансового рынка сконцентрированы исключительно на краткосрочном результате прогнозирования своих операций. При этом прогнозы строятся на основе отдельных

факторов, влияющих на состояние рынка, без учета многофакторности формирования показателей его деятельности.

При всей важности технического анализа мирового финансового рынка необходимо сочетать его с фундаментальным многофакторным анализом, который дает возможность создавать модели функционирования финансового рынка, ориентированные не только на кратко-, но и на средне- и долгосрочную финансовые стратегии. Такой подход предполагает обеспечение взаимосвязи разнообразных макро- и микроэкономических показателей: ВВП, платежного баланса, динамики производства, занятости, цен, внешнего долга, а возможно, и прочих внешних факторов, таких как политика, климатические условия и уровень социальной напряженности.

Обобщение фундаментального и технического анализа позволяет качественно повысить уровень прогнозирования развития мирового финансового рынка, возможности наступления кризисов, поскольку определяющим фактором перераспределения источников временно свободного денежного капитала и мировых денежных потоков являются материальные процессы воспроизводства, закономерности кругооборота функционирующего капитала. Прежде всего, это становится возможным за счет комплексности подхода.

Один из позитивных результатов функционирования финансового рынка состоит в межстрановом перераспределении денежного капитала, что открывает возможность для реализации важных инвестиционных и инновационных проектов, в том числе международных (например, строительства туннеля под Ла-Маншем). В то же время существует масса негативных последствий этого процесса.

В условиях глобализации и современного финансово-экономического кризиса происходит серьезная переоценка роли мирового финансового рынка. Это объясняется целым рядом причин. В частности, выросли объемы спекулятивных и виртуальных сделок, направленных не на перераспределение денежного капитала в приоритетные проекты, а на обогащение его участников; усилилась тенденция к отрыву мирового финансового рынка от реальной экономики; возросли диспропорции воспроизводства; усугубилась нестабильность национальных и мировой экономик; увеличились риски кризисных потрясений в разных его сегментах: фондовом, кредитном, валютном, страховом; произошел переход мировой экономики к снижающемуся циклу развития.

Современный глобальный финансово-экономический кризис выявил негативную роль мирового финансового рынка в зарождении и распространении кризисов. В этой связи рекомендации саммитов «Группы-20», состоявшихся в 2009 – 2010 гг., акцентируют внимание на необходимости оздоровления этого рынка за счет ужесточения регулирования, повышения доверия к мировым финансовым рынкам, развития международного сотрудничества в регулировании, реформирования международных финансовых институтов в целях повышения их роли в регулировании мирового финансового рынка, унификации международной финансовой статистики, совершенствования стандартов учета и отчетности, формирования международного стабилизационного фонда.

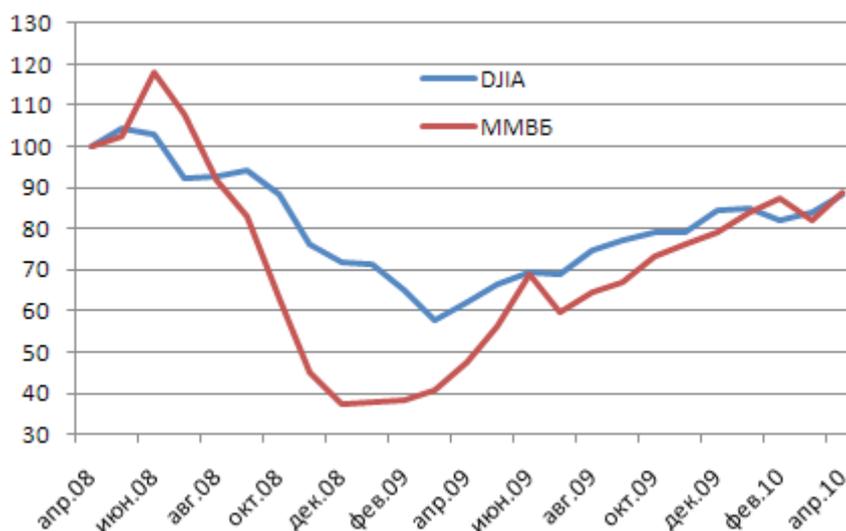
Ключевым вопросом в изучении мирового финансового рынка является анализ его особенностей в условиях глобализации экономики и быстро меняющихся правил игры.

По мнению ряда ученых, глобализация представляет собой высшую стадию интернационализации хозяйственной жизни посредством переплетения и взаимодополнения национальных экономик [3, с. 16]. Этот процесс приводит к размыванию институциональных, юридических и технологических барьеров между национальными хозяйствами. Тенденции к усилению целостности и взаимозависимости мирового хозяйства и его составного элемента – мирового финансового рынка – приобрели новые качества, характерные для глобализации.

Диалектика данного процесса заключается в том, что в противовес глобализации возникает контртенденция – регионализация экономики в целях защиты национальной

экономической безопасности и противодействия нормам межгосударственного регулирования отношений. Данный процесс представляется вполне закономерным, учитывая, с одной стороны, тяжелые последствия глубоких мировых кризисов, с другой – стремление национальных экономик снизить свою зависимость от многих случайных факторов.

На мировом финансовом рынке большая часть капиталов перераспределяется между крупными институциональными инвесторами (ТНК, ТНБ, инвестиционными, пенсионными и страховыми фондами, инвестиционными компаниями и взаимными фондами), которые аккумулируют денежные ресурсы корпораций и населения и вкладывают их в разные финансовые активы с целью получения прибыли. В условиях глобализации усиливается взаимосвязь между движением валютных курсов, процентными ставками и котировками акций в разных странах. Цена ошибки многократно возрастает (рисунок).



Российский фондовый индекс ММВБ в сравнении с американским индексом DJIA, в % от значений 04.2008 г. // Википедия

Усилились тенденции к отрыву деятельности мирового финансового рынка от процесса воспроизводства (масштаб мирового финансового рынка более чем в 10 раз превосходит мировой ВВП). Последствия этой тенденции нам еще предстоит ощутить в полной мере в будущем. Хотя подорожание ручного труда, натуральных и органических продуктов питания, а также непостоянных природных ресурсов уже сейчас наглядно выражает результаты такого отрыва.

Это также проявляется в ослаблении связи валютнокредитных финансовых операций с реальным сектором экономики и снижении уровня государственного регулирования в условиях либерализации. При кризисных потрясениях эти негативные тенденции распространяются на разные его сегменты, что отрицательно влияет на участников рынка и социально-экономическое развитие различных стран.

На основе изучения причин и последствий кризисных явлений установлено снижение эффективности государственного регулирования мирового финансового рынка. Неспособность крупнейших мировых финансовых институтов противостоять кризисным процессам вызвала необходимость пересмотра принципов регулирования мирового финансового рынка. В частности, в США администрацией Президента Б. Обамы предложен проект реформы банковского сектора, в котором предусмотрены запрещение коммерческим банкам совершать сделки на финансовых рынках за свой счет; ограничение активности и объемов инвестиций прочих видов финансовых учреждений на финансовых рынках; запрещение коммерческим банкам инвестировать в хедж-фонды или фонды частных инвестиций; запрещение сделок слияний и поглощений, если в результате таких сделок возникнет лицо, обязательство которого будет превышать 10% обязательств всей

финансовой системы. Попытки проведения таких мер в мировой антикризисной политике представляются обоснованными.

Широкое распространение получили передовые электронные технологии, современные средства коммуникации и информатизации, что обеспечило возможность виртуализации операций на мировом финансовом рынке. Рынок ценных бумаг создал свою искусственную реальность, которая особенно характерна для сферы производных финансовых инструментов, где нет движения реального денежного капитала, а также реального производства какого-либо продукта.

Вследствие виртуализации операций на мировом финансовом рынке увеличились риски возникновения кризисных потрясений в условиях высокой мобильности и нестабильности международных потоков денежного капитала, особенно спекулятивного. Увеличение числа участников сделок и объема последних, диверсификация финансовых инструментов, гипертрофия рынка производных финансовых инструментов способствуют на фоне кризисных явлений повышению уровня потерь. Как показал современный финансово-экономический кризис, в результате цепной реакции кризисные потрясения на глобальном финансовом рынке стремительно распространяются по всему миру. Высокую степень взаимозависимости наглядно показывают валютные, кредитные и фондовые рынки, которые практически синхронно реагируют на изменение базовых макроэкономических параметров и рыночных реалий в тех развитых странах, денежные единицы которых используются в качестве резервных валют в мировой валютной системе. В таких условиях неудивителен тот факт, что экономики менее развитых стран страдают не в меньшей, а нередко в большей степени, чем ведущие.

Сегодняшний финансовый кризис потребовал государственных интервенций в деятельность мирового финансового рынка и определил необходимость совместных согласованных действий правительств различных стран в противодействие проявившимся в кризисный период протекционистским тенденциям.

Финансово-экономический кризис 2008 – 2009 гг. продемонстрировал недостаточную эффективность международных финансовых организаций (ВТО, МВФ, ВБ, международных банков развития и др.) в регулировании мирового финансового рынка и противодействии финансовым манипуляциям. Деятельность международных финансовых институтов, особенно МВФ и ВБ, подвергается критике со стороны мирового сообщества, прежде всего в связи с тем, что они не сумели разработать систему раннего оповещения об угрозе наступления финансового и валютного кризиса и предложить комплекс действенных мер по его преодолению. Прежде всего причиной этого является тотальное отсутствие каких бы то ни было адекватных научных подходов к прогнозированию подобных финансовых потрясений.

Неэффективной признана деятельность МВФ в качестве кредитора развивающихся стран, поскольку выданные им кредиты часто оседали в международных банках вместо того, чтобы быть направленными на своевременное реформирование экономики. Наличие данного факта является последствием либо наличия политического фактора и личной ответственности руководства, либо отсутствия жесткого, обоснованного регламента освоения кредитных средств.

Совершенствование международного законодательства, направленное на развитие управления рисками, потребует, в свою очередь, присоединения новых соглашений к известному Базельскому соглашению, которые будут покрывать риски всего финансового сектора, а не только риски банков.

Вследствие кризиса были выявлены увеличение традиционных и появление новых рисков на мировом финансовом рынке, что порождает его нестабильность и приводит к финансовым потрясениям. Несовершенство существующей системы предупреждения кризисов и противодействия кризисным явлениям подтвердило насущную необходимость в усилении международного и наднационального регулирования мировой экономики (в частности, обсуждается идея создания новой системы валютного регулирования

наподобие Бреттон-Вудского соглашения, пересмотра принципов работы международных рейтинговых агентств и надзора за их деятельностью).

Участники форумов «Группы-20», состоявшихся в Лондоне, Вашингтоне, Питтсбурге, Торонто, констатировали, что разразившийся мировой финансовый кризис показал неэффективность существующей системы международного наднационального регулирования интернациональных экономических отношений, которая нуждается в существенной модернизации. Поэтому было принято решение создать систему коллективного межгосударственного регулирования. Руководители стран «Группы-20» практически единодушно высказались за усиление этого института и пришли к выводу о том, что возросшее международное влияние развивающихся стран становится фактором, способствующим модернизации регулирования мирового финансового рынка.

Взаимодействие международных государственных и негосударственных игроков представляется лучшей гарантией того, что в ходе поиска рецептов борьбы с нынешним кризисом не будут приняты решения, входящие в противоречие с рыночными принципами организации мировой экономики.

Такие меры, как национализация финансовых институтов, массивное субсидирование оказавшихся в проблемной ситуации компаний и нарастание внешнеторгового протекционизма, не должны вводить в заблуждение: это стандартные меры, реализуемые в периоды острого кризиса во многом именно потому, что на них существует спрос со стороны бизнеса. Завершение кризиса не менее традиционно сопровождается реприватизацией национализированных активов и общим ослаблением регулирующего воздействия на экономику. После того как соответствующие меры были приняты и возымели действие, потребность в них отпадает, барометр политического спроса смещается в сторону экономической либерализации.

Опасения, что нынешний кризис закончится крахом «либерального рынка» и повсеместным установлением «государственного капитализма» (и даже «государственного социализма»), представляются результатом преувеличенных слухов. Более актуальным является вопрос о том, как скоро будут найдены новые подходы к экономическому регулированию, а также современные и эффективные методы финансово-экономического прогнозирования.

По итогам кризиса 1929 – 1933 гг. возникла система регулирования, которая позволила модели международного движения капиталов, основанной на банковском кредитовании, успешно просуществовать вплоть до 1990-х гг., когда ей на смену пришла новая, более эффективная модель, пусть не до конца отрегулированная. Сейчас идет поиск новых механизмов регулирования и организации всей финансовой системы.

1. См.: Белова Е.В., Окороков Д.К. Технический анализ финансовых рынков. М.: Инфра-М, 2006; Федоров А.В. Анализ финансовых рынков и торговля финансовыми активами. СПб.: Питер, 2007; Швагер Дж. Технический анализ. М.: Альпина Паблишер, 2001 и др.

2. См.: Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. М.: Финансы и статистика, 2008.

3. См.: Паньков В.С. Глобализация экономики: сущность, проявления, вызовы и возможности для России. Ярославль: «Верхняя Волга», 2009.