

## РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

*Алексей Викторович Золотов, старший преподаватель*

*кафедры «Финансы и кредит»*

*Тел.: 8-963-651-05-31, e-mail: azolotov@miemr.ru*

*Московский университет имени С. Ю. Витте*

*http://miv.ru*

*В статье рассматриваются предпосылки, текущее состояние финансовых рынков; дается характеристика отечественного финансового рынка; анализируются тенденции развития финансовых рынков в условиях глобализации. Также исследуются факторы формирования финансового рынка России на региональном и мировом уровнях.*

*Ключевые слова: глобализация, финансовый рынок, проблемы финансового рынка России, инвестиции, фондовый рынок, конкурентоспособность*



**А.В. Золотов**

Глобализация финансовых рынков является объективным и естественным процессом развития рыночной мировой экономики. Финансовые рынки перестали носить национальный характер благодаря дешевой рабочей силе, Азия превратилась в производственную площадку для всего мира. Инвестиционные средства стали перемещаться на Восток, а оттуда в виде материальных ценностей обратно на Запад.

Предпосылки возникновения глобализации связаны с пониманием нарастания всеобщей взаимосвязанности мира: международная кооперация в производственной сфере, в разработке и внедрении научно-технических достижений, интенсификация деятельности на морских пространствах, в воздухе и космосе, влияние отдельных стран на экологию огромных регионов мира. Все выявленные процессы требуют постоянного международного сотрудничества и формирования единой стратегии управления. Следствием этого является формирование единой информационной среды.

На сегодняшний день в результате глобализации сложился всемирный рынок результатов и факторов производства, на котором лидирующую роль играют не более 2–3 тыс. ТНК высшего эшелона.

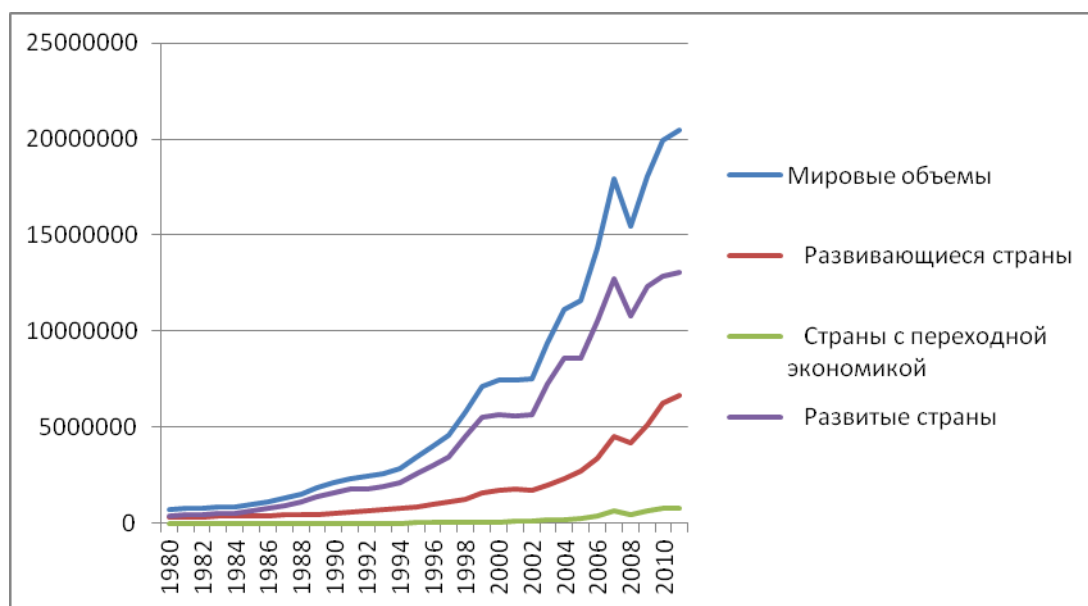
Основными сущностными чертами глобализации являются:

- лидирующая и детерминирующая роль в мировом хозяйстве транснациональных компаний (ТНК), транснациональных банков (ТНБ);
- приоритет внешнеэкономических отношений по сравнению с внутриэкономическими отношениями [1, 9];
- развитие глобальной информационно-технологической и информационно-телекоммуникационной сети;
- значительное влияние в современных условиях научно-технического прогресса на интернационализацию производства и капитала, что приводит к их смещению в развивающиеся страны;
- сближение стандартов государств (технологических, экологических, статистических, бухгалтерских, финансовых и др.);
- расширение масштабов и интенсификации международного межфирменного сотрудничества в различных формах;
- расширение до глобальных масштабов сфер, форм и механизмов интернационализации капитала, увеличение масштабов и интенсивности его миграции между государствами, особенно промышленно развитыми странами, повышение концентрации и централизации капитала на основе слияний и поглощений компаний и банков; резкое усиление влияния финансово-банковской сферы, достигшей весьма высокого уровня глобализации, на материальное производство;

- утверждение глобальной регулирующей роли международных экономических и финансовых организаций;
- охват региональной интеграцией всех важнейших экономических регионов мира.

Появление новых финансовых потоков и глобализация финансовых рынков привели к лоббированию интересов ТНК, ТНБ во всем мире. Следствием этого является проведение политики либерализации национальных финансовых рынков с изменением правовых норм работы национальных рынков и сближением национальных нормативно-правовых актов.

За последние годы наблюдается положительная динамика увеличения объемов прямого инвестирования в развивающиеся страны с уменьшением объемов в экономически развитые страны. Связано это с возможностью получения высоких доходов. Подтверждением этого являются данные ЮНКТАД, представленные на рис. 1.



**Рис. 1. Прямые иностранные инвестиции с высоким уровнем дохода, 1970–2011 гг.**  
(Источник: ЮНКТАД, прямые иностранные инвестиции, Online Investment, <http://stats.unctad.org/fdi>)

На основании приведенных данных видно, что глобализация финансовых рынков выражается в том, что международные финансовые рынки существенно расширились, а объемы сделок на валютном рынке и рынках капитала заметно возросли. Прогресс в информационных и телекоммуникационных технологиях, либерализация рынков капитала и разработка новых финансовых инструментов, безусловно, и дальше будут стимулировать рост международных потоков капитала, что ведет к расширению и повышению эффективности международных финансовых рынков.

По мнению Н.А. Малкина, наибольшее сальдо накопленных прямых иностранных инвестиций за границу (разница между зарубежными инвестициями страны и иностранными инвестициями внутри нее) приходится на такие страны, как США, Великобритания, Япония, Франция, Германия, Нидерланды и Швейцария [2].

Страны с развивающимися финансовыми рынками (Китай, Саудовская Аравия, Бразилия, Индия, Турция), которые претендуют на роль нового мирового финансового центра, и новые индустриальные страны Азии (Гонконг, Сингапур) на настоящий момент времени имеют отрицательную накопленную позицию по прямым иностранным инвестициям.

В России существует приблизительное равенство накопленных обязательств по прямым иностранным инвестициям над активами и в целом небольшая отрицательная инвестиционная позиция по ним. При этом масштабы накопления активов в виде прямых иностранных инвестиций составляют 12,35% ВВП, а обязательства 13,38% ВВП на 01.01.2011

г. В течение 2011 и 2012 годов наблюдается рост накопления активов в виде прямых иностранных инвестиций и обязательств. На 01.10.2012 г. величина накопленных составила в виде прямых иностранных инвестиций к объему ВВП 17,05%, а по обязательствам 15,18%. Значения этих показателей ниже, чем в других странах. Это свидетельствует о низкой интеграции в процесс финансовой глобализации (рассчитано автором, по данным Росстата).

Современный процесс финансовой глобализации основывается на стремлении национальных властей к расширению ее масштабов. Этот процесс происходит за счет стимулирования рынка методом снижения уровня ограничений для иностранных инвестиций.

Современный глобальный финансовый рынок оценивается рядом характеристик:

- суммарные денежные потоки финансового рынка в долгосрочном периоде сохранят тенденцию роста, что увеличит их влияние на мировую экономику, одновременно с этим динамика движения капиталов в краткосрочном плане приведет к увеличению риска неликвидности рынков;

- повышение мобильности финансовых ресурсов приведет к снижению разницы процентных ставок на различных региональных рынках, снижая возможности арбитражных операций;

- одновременное влияние вышеуказанных факторов приведет к синхронизации движения цен активов на международном рынке, следствием этого будет ослабление международной диверсификации прямых инвестиций между национальными финансовыми рынками.

Для повышения уровня глобализации финансовых рынков национальным правительствам необходимо проводить мероприятия по созданию благоприятного инвестиционного климата, основанного на создании эффективной инфраструктуры и законодательного обеспечения инвестиционных механизмов. Это связано с тем, что рост иностранных инвестиций в национальную экономику повышает ее конкурентоспособность и является главным источником экономического роста.

В связи с этим привлечение иностранного капитала для России является одним из важнейших направлений развития экономики. При этом особенностью развития инвестиционного рынка России является положительная динамика вложений в основной капитал предприятий и организаций. Графическая иллюстрация данной тенденции представлена на рис. 2.



**Рис. 2. Инвестиции в основной капитал**

(Данные Министерства финансов Российской Федерации, <http://info.minfin.ru/investment.php>, дата обращения 12.02.2013.)

Формирование инвестиционного законодательства в России должно учитывать современные тенденции и требования международных инвестиционных и финансовых институтов с учетом интересов транснациональных компаний. При этом необходимо учиты-

вать унификацию предъявляемых требований к законодательству, хотя в России может быть выбран другой путь развития.

Глобализация финансовых рынков, а в частности инвестиционного рынка, происходит на основании транснационализации коммерческих связей на товарных рынках и, как следствие, на финансовых рынках. Это приводит к привлечению государств к мировым интеграционным процессам. Однако многие государства стремятся в первую очередь сформировать сотрудничество с региональными структурами. Межрегиональное сотрудничество позволяет выводить на существующие рынки новые товары и услуги, используя для этой цели крупный функционирующий капитал, одновременно с этим оно сокращает временной лаг принятия организационных и административных решений, т.к. межрегиональное сотрудничество позволяет определять более конкретные инвестиционные цели и задачи, стоящие перед региональными структурами.

Россия также является участником региональных и глобальных финансовых рынков. Одним из возможных вариантов повышения влияния России на финансовых рынках – построение «Евразийского моста», используя специфическое геополитическое положение, которое позволит ей в случае создания эффективного финансового рынка связать Атлантический и Тихоокеанский регионы, а также север Канады. Формирование этого моста может происходить по следующим сценариям:

- формирование структуры глобального финансового рынка на территории России на основании потребностей и интересов Атлантического и Тихоокеанского регионов и севера Канады;
- формирование структуры глобального финансового рынка на территории России, который позволит эффективно организовать территорию России с использованием ресурсов и технологий Атлантического и Тихоокеанского регионов и севера Канады.

Это несмотря на то, что на современном этапе внутренний финансовый сектор России не стабилен и находится в зависимости от колебаний на мировых рынках. В последние годы хотя и наблюдался высокий темп роста финансового рынка России, но он не является устойчивым, что связано с неэффективностью банковского сектора, который проводит высокорисковые операции. Сам российский фондовый рынок в настоящий момент времени обладает низкой конкурентоспособностью, слабо развиты некоторые сегменты рынка. Это связано с тем, что крупные мировые производители, работающие на экономическом пространстве страны, не выходят на финансовый рынок с целью привлечения капитала, а используют схемы аутсорсинга. Одновременно с этим инвесторы отказываются от выхода на российский финансовый рынок из-за существующего регулятивного правового налогового режима. Его воздействие приводит к тому, что многие проводимые финансовые операции на российском фондовом менее выгодны, чем на иностранных рынках [3].

Одновременно с этим нормативно-правовая база фондового рынка является устаревшей, что приводит к отсутствию в ней новых инструментов рынка. Также инфраструктура фондового рынка устарела, поэтому иностранные инвесторы связывают российский рынок только с проведением краткосрочных спекулятивных операций, а заем необходимого капитала проводят на иностранных рынках.

Эти факторы позволяют спрогнозировать возможный переход от роста национального финансового рынка к его стагнации. В этом случае для предотвращения кризиса национального финансового рынка государство будет вынуждено осуществлять значительную финансовую поддержку секторов рынка.

Отличительной чертой современной российской экономики является отсутствие долгосрочного внутреннего инвестора. В России сфера институциональных инвесторов неразвита из-за высокой инфляции и отрицательных процентных ставок по рублям и по активам, которые номинированы в рублях. Свое влияние оказывает волатильность колебания доходности ценных бумаг. Это привело к тому, что процесс накопления финансовых ресурсов дестимулировался.

На рост финансового сектора России оказал влияние долговой кризис в развитых странах. Однако рост цен на нефть и приток капитала привели к хаотическому росту финансового сектора.

Более прогрессивным является путь, основанный на изменениях макроэкономического регулирования финансового рынка. Развитие этим путем предполагает значительные усилия со стороны государства и крупных предпринимателей в целях реализации институциональных структурных мер. С этой целью необходимо решать следующие задачи:

- повышение устойчивости финансового сектора;
- повышение конкурентоспособности финансового рынка;
- формирование отечественного рынка долгосрочных инвестиций.

Решение первой задачи связано с формированием предложения рынка внутренних долговых облигаций вместо счета операций на валютном рынке. При этом Центральному банку потребуется отказаться от проведения больших интервенций, определяющих динамику изменения курса рубля. В этом случае появляется возможность снижать темпы инфляции и стимулировать накопление финансовых ресурсов с использованием рублевых активов. При этом необходимо устранить непрозрачность банковского сектора. Одним из направлений является увеличение требований к капиталу банков.

Решая вопрос повышения конкурентоспособности финансового рынка, необходимо в первую очередь создать эффективную рыночную конкуренцию между финансовыми компаниями и коммерческими банками. С этой целью рекомендуется снятие барьеров вхождения в российский финансовый сектор дочерних структур международных банков. Одновременно с этим необходимо формировать конкурентоспособную инфраструктуру рынка, которая оказывает стандартные услуги по проведению сделок, снять существующие налоговые барьеры, которые препятствуют использованию российских площадок иностранными инвесторами.

Формирование отечественного рынка долгосрочных инвестиций возможно через введение института индивидуальных инвестиционных счетов на пенсионные цели и на образование, а также корпоративных накопительных пенсионных вкладов с открытием персональных пенсионных счетов для работников, администраторами которых могут выступать банки, страховые и брокерские компании. С этой целью необходимо дополнить существующие нормативно-правовые акты.

Глобализация финансовых рынков дает возможность потенциальным инвесторам использовать ресурсы вне пределов экономической территории государства. Эта возможность проявляется при либерализации финансовых рынков с одновременным усилением активности участников этих рынков в крупных мировых финансовых центрах на основании технологии формирования и распространения финансовой информации. Повышение эффективности работы международных компьютерных сетей дает возможность инвестору мгновенно отслеживать воздействие последней информации на характеристики риска и доходности собственных портфелей, что позволяет находить оптимальные для инвестора решения.

Глобализация современных финансовых рынков позволила выявить тенденцию в поведении инвесторов – наибольший удельный вес на сегодняшний день на финансовом рынке занимают институциональные инвесторы, которые постепенно вытесняют индивидуальных инвесторов.

На финансовых рынках всего мира наблюдается рост влияния крупных институтов. В отличие от розничных инвесторов, институциональные инвесторы более охотно идут на размещение активов за рубежом. Это позволяет им улучшить характеристики риска и доходности своих портфелей, включающих ценные бумаги зарубежных эмитентов. Потенциальные достоинства глобальных инвестиций еще больше повысили значимость глобальных финансовых рынков в глазах инвесторов.

Прослеживается существующая взаимосвязь между международным финансовым рынком и внутренними экономическими показателями стран. Изменение процентных ставок приводит к перераспределению движения денежных потоков.

Значительное влияние на международный финансовый рынок оказывает наличие офшорных зон, в том числе международных банковских офшорных зон. По мнению ряда экспертов, на сегодняшний день в 13 мировых финансовых центрах насчитывается более 1000 филиалов и отделений иностранных банков, а число офшорных банковских зон в 24 штатах США насчитывается более 500. Любая офшорная зона представляет собой максимально дерегулированные мировые рынки, которые сосредотачивают наиболее активную и мобильную часть финансового капитала. Это позволяет сделать вывод об экстерриториальности характера (с точки зрения географической определенности) мирового финансового рынка, что позволяет не учитывать национальную принадлежность источников финансовых ресурсов. Особое внимание здесь уделяется привлечению различных финансовых ресурсов с минимальными транзакционными затратами.

В настоящее время наблюдается рост объема международных финансовых сделок, что приводит в движение международный капитал в виде прямых иностранных инвестиций. Наибольший удельный вес темпов прироста показывают валютные операции и объем международных сделок с ценными бумагами. Это свидетельствует об увеличении секьюритизации современных национальных и международных финансовых рынков.

Рост прямых иностранных инвестиций приводит к росту объемов международной торговли, в структуре которой преобладают темпы прироста торговли услугами, технологиями и объектами интеллектуальной собственности.

Несмотря на эти положительные черты формирования глобального рынка, по мнению ряда экономистов, глобализация имеет негативные стороны.

В связи с тем, что основным «инструментом» проведения глобализации является доллар, большинство стран Европы противопоставляет ему общую европейскую валюту, что является механизмом, снижающим темпы глобализации. Некоторые международные политики называют это «антиглобализационным» актом стран Западной Европы.

Проведение глобальных финансовых операций осуществляется с помощью транснационального капитала, интересы которого не связаны ни с одной страной мира. Но, по мнению ряда экспертов, большинство транснационалов являются гражданами США. Они практически мгновенно могут перемещать транснациональный капитал в любую страну мира, где появляется возможность получения высокого уровня прибыли, извлекая финансовые ресурсы из тех стран, где уровень доходности ниже. При этом они не рассматривают экономические последствия оттока капитала для экономики страны.

Негативное влияние процесса глобализации – интерес многих стран к использованию внутри страны политики трудового протекционизма, т.е. проведение мероприятий направленных на защиту внутреннего трудового рынка. Он представляет собой комплекс мероприятий политического, экономического, технологического, финансового и товарного протекционизма. Наиболее часто применяемыми методами является квотирование и лицензирование импортных товаров и услуг, выбор путей технологического развития, проведение целенаправленной трудовой экспертизы международных технологических и экономических проектов, регулирование валютных курсов. Это позволит защитить внутренний трудовой рынок.

### **Вывод**

Процесс глобализации экономики приводит к росту объемов международной торговли, темп роста которой превышает рост валового внутреннего продукта всех стран. Это приводит к увеличению масштабов и темпов перемещения капиталов в сторону развивающихся стран. Увеличение объемов привлечения прямых иностранных инвестиций в развивающиеся страны позволяет создавать сети международного производства на основании быстрого развертывания производственных мощностей по выпуску стандартизированной продукции в различных регионах мира. На основании существующих междуна-

родных коммерческих связей появилась возможность сформироваться международному финансовому рынку, т.к. он позволяет мобилизовать свободные международные финансовые ресурсы и направить их на инвестирование.

Таким образом, геополитическая уникальность положения России, заключающаяся в территориальном ее расположении, предоставляет России возможность выполнять функции «Евразийского моста», связывающего Атлантический и Тихоокеанский регионы, а также север Канады.

### Литература

1. Лужков Ю.М. Россия 2050 в системе глобального капитализма: о наших задачах в современном мире. – М.: ОАО «Московские учебники и Картолитография». 2007
2. М.Ю. Малкин, Особенности глобализации рынков капитала на современном этапе. [Электронный ресурс]. URL: [http://mmuri.narod2.ru/moi\\_publicatsii/mirovie\\_finansovie\\_tsentri/Malkina\\_M.YU.\\_Osobennosti\\_globalizacii.pdf](http://mmuri.narod2.ru/moi_publicatsii/mirovie_finansovie_tsentri/Malkina_M.YU._Osobennosti_globalizacii.pdf)
3. Предложения экспертной группы по модернизации «Развитие финансового и банковского сектора». Стратегии. 2020. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.opec.ru/1389117.html>
4. Levitt Th., The Globalization of Markets. N. Y. 1983.

## Development of Financial Markets in Globalization Context

**Aleksey Viktorovich Zolotov**, Senior lecturer of Finance and Credit Department  
Moscow University after S.Y. Witte

*The article dwells on the current state of financial markets, the characteristic of the domestic financial market, analyzes the trends of financial markets in the face of globalization. The factors of the Russian financial market on the regional and global levels are also explored.*

*Keywords: globalization of financial markets, problem of Russian financial market, investment, stock market, competitiveness.*