

## **Основные характеристики международного финансового рынка**

*С.В. Ноздрев*

УДК 339.7  
ББК 65.268  
Н-782

Одной из важнейших сторон современного этапа глобализации является усиление роли ее финансовой составляющей. Продолжает формироваться новый уровень взаимозависимости экономик разных стран в результате глобального кругооборота капиталов и связанных с ними услуг. Растущие масштабы финансовых ресурсов, обращающихся в различных сферах экономической активности, оказывают сильное влияние на мирохозяйственные процессы, происходит их постоянное движение и перераспределение между участниками международных экономических отношений.

Финансовая глобализация находит свое выражение в трансформации локальных финансовых ресурсов в международные, общем увеличении трансграничных потоков инвестирования и соответственно расширении обслуживающих их финансовых рынков; а также в повышении роли этих ресурсов в мировом экономическом развитии. Данный процесс во многом стимулируется неравномерностью экономического развития отдельных стран и их финансовой сферы, существенными различиями в потенциале генерирования ими финансовых ресурсов, в моделях их финансового регулирования. С одной стороны, он вызван наличием в мире колоссальных по своим размерам ликвидных ресурсов, ориентированных на обеспечение высокой доходности, и развитой инфраструктуре их обслуживания, с другой – растущими потребностями стран в финансовых ресурсах для инвестирования, обеспечения государственных нужд для покрытия бюджетных и долговых расходов.

Финансовая глобализация способствовала развитию системы глобальных финансов как совокупности финансовых ресурсов всех стран, международных организаций и национальных рынков, включая оффшоры. Основопологающей по масштабам их частью являются национальные финансы, однако роль международных финансов, выполняющих функцию обеспечения деятельности мировой финансовой системы, также очень велика.

Расширение мирохозяйственных связей выдвинуло необходимость формирования международного финансового рынка, обеспечивающего аккумуляцию и перераспределение финансовых ресурсов в соответствии с объемом и динамикой спроса и предложения на них на мировом рынке капиталов и движением нормы прибыли. Складывающаяся структура МФР в значительной мере отвечает потребностям финансовых рынков развитых стран, обеспечивающих первоначально движение капитала и денежных ресурсов в национальных границах, и в значительной степени соответствует структуре этих рынков (рынок капиталов, валютный рынок, денежный рынок и др.).

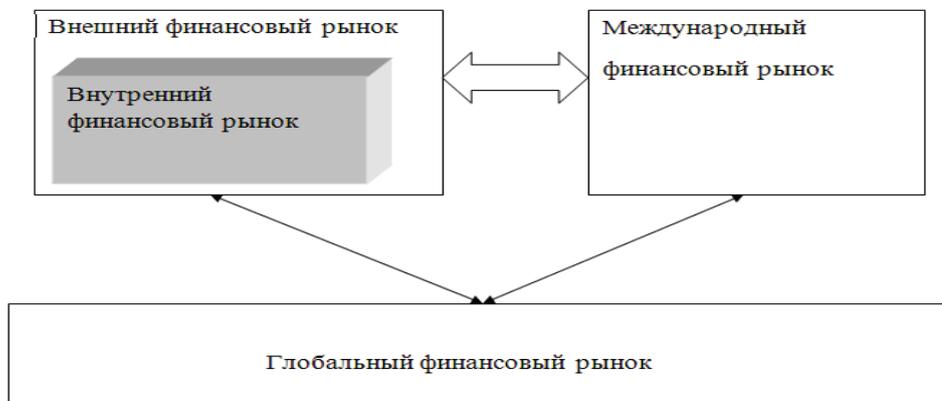
Развитие международного финансового рынка проходит, с одной стороны, в качестве составной части международных экономических отношений, а с другой, является следствием формирования современной архитектуры национальных финансовых рынков, расширения их сегментов и функций. С точки зрения рыночного механизма он призван обеспечивать необходимые условия для торговли финансовыми активами (включая и обслуживающие товарные сделки), основываясь на наиболее низких транзакционных издержках, и формировать оптимальный баланс спроса и предложения. Исходя из этого, к функциям МФР относятся: аккумуляция капиталов более узких сегментов (региональных и страновых), создание валютной ликвидности, обслуживание расчетов в международной торговле товарами и услугами, перераспределение рисков, и, наконец, обеспечение условий для глобальных транзакций через интеграцию финансовых рынков.

Считается, что глобализация финансовых рынков в нынешнем виде начала развертываться в 70-е гг., когда произошли сильнейшие изменения в функционировании национальных финансовых рынков, вызванные кризисом валютной системы, окончательным отходом от золотодолларовой системы денежного обращения и переходом к плавающим валютным курсам, проведением либерализации трансграничных финансовых операций, быстрым распространением новых финансовых продуктов, появлением широкого спектра технологий, связанных с финансовыми операциями, в результате чего резко возросли потоки капиталов между странами.

Национальные финансовые системы, ранее ориентированные на формирование, распределение и использование ресурсов преимущественно внутри страны, в определенной своей части становятся звеньями глобальной финансовой системы, поскольку часть накопленных сбережений начинают инвестироваться в международные финансовые инструменты. Это обеспечивается соответствующей финансовой инфраструктурой – банками и небанковскими финансовыми организациями. Государственная финансовая система также направляет часть накопленных в стране сбережений на международный сегмент рынка.



Структура мирового финансового рынка



Интернационализация хозяйственной деятельности и развитие международного предпринимательства во второй половине XX в. способствовали дальнейшему расширению МФР, обеспечивающего привлечение государствами и корпорациями в растущих объёмах аккумулированных на международном рынке капиталов для финансирования своей экономической деятельности.

В то же время ряд ранее выдвигавшихся признаков мирового финансового рынка (использование только ключевых валют, доступ на рынок преимущественно крупных заемщиков и инвесторов) стали постепенно терять свое значение вследствие расширения валютной конвертируемости, диверсификации операций, технологических нововведений, обеспечивающих в большей степени интересы всех групп участников.

Интернационализация экономических связей предполагает активизацию финансовых связей между национальными рынками, чему способствовало в первую очередь, развитие международного финансового рынка. Процессы, происходящие на финансовых рынках одних стран, стали оказывать возрастающее воздействие на национальные рынки других стран. Растет переток капиталов между различными группами стран на корпорационном и государственном уровне, что способствует формированию единства финансовой сферы, включающей национальные и международные рынки капиталов. Таким образом происходит становление и значительное качественное расширение сферы глобальный финансов, повышение ее роли в мобилизации мировых финансовых ресурсов и перераспределении на гло-

бальном уровне. Усиливается влияние данной сферы на экономическую ситуацию в мире, в том числе на сферу внешней торговли и производства.

Современные экономисты отмечают положительные и отрицательные стороны финансовой глобализации. Растущие объемы трансграничных ресурсов, направляемые в сектора мировой экономики с более высокой доходностью, дают возможность обеспечить равномерное распределение капиталов по всему миру, способствовать экономическому развитию стран. Взаимозависимость обнаруживается в более высокой корреляции движения стоимости финансовых активов, процентных ставок, выработке единых подходов к диверсификации инвестиционных портфелей, определению эффективности осуществляемых капиталовложений. В то же время глобализация несет с собой снижение возможностей контроля и влияния на финансовые рынки со стороны национальных регуляторов - центральных банков и органов, регулирующих деятельность на рынке ценных бумаг вследствие либерализации законодательства и нормативов финансовой деятельности. В этих условиях существенно возрастает движение краткосрочных капиталов, появляются новые финансовые продукты, направленные на обеспечение высокой спекулятивной прибыли, резко возрастает амплитуда колебаний цен финансовых инструментов.

Дальнейшая глобализация может при благоприятных условиях сохранить в значительной степени уже действующие тенденции развития мировых финансов. Постепенное снижение валютных и других регулятивных границ на пути движения трансграничных финансовых ресурсов, приведет, по-видимому, к более широкому вовлечению национальных ресурсов в международный оборот, множественности связей между отдельными секторами на рынках капиталов.

Необходимым условием обеспечения благоприятной финансовой среды деятельности для развитых и развивающихся стран в условиях финансовой глобализации является эффективное функционирование мирового (глобального) финансового рынка, т.е. механизма, посредством которого обеспечиваются, с одной стороны, возможности привлекать финансовые ресурсы на множественности национальных и офшорных рынков, а с другой – создаются благоприятные ценовые, регулятивные и другие факторы для инвестирования в активы в соответствии с изменениями в их доходности и других факторов реализации в различных регионах мирового экономического пространства.

В современный период сложились следующие основные характеристики мирового финансового рынка:

- универсальный характер рынка, на котором осуществляются международные валютные, кредитные, расчетно-финансовые, гарантийные, страховые операции, операции с ценными бумагами;
- огромные масштабы финансовых ресурсов в обращении, учитывая совокупную емкость национальных и международного рынков капитала;



- размытость пространственных и временных границ, поскольку операции мирового финансового рынка осуществляются круглосуточно на всех континентах во всех частях света;
- распространение информационно-сетевых технологий и средств коммуникаций;
- процессы стандартизации функционирования механизмов международных рынков и отчетности.<sup>1</sup>

В основе расширения мирового финансового рынка лежит быстрое увеличение трансграничных потоков капитала, связывающих отдельные рынки во все более интегрированное единое пространство, что находит выражение в быстром росте иностранных авуаров финансовых активов. Центром пересечения финансовых потоков являются США, которые принимают на себя примерно 85% общей суммы потока капитала из стран, которые являются чистыми экспортерами капитала, такими как Япония, Китай и Ближний Восток. Около 80% глобального движения капитала происходит между Соединенными Штатами, Великобританией и Еврозоной. Хотя глобальные потоки финансовых ресурсов на развивающиеся рынки быстро увеличиваются, они все еще составляют лишь 10-15% от общемировых потоков капитала.

Глобальные кризисные потрясения последних лет наглядно обозначили тесную связь развития международного рынка ценных бумаг с функционированием основных сегментов международного финансового рынка (МФР) и базисными тенденциями в сфере движения капиталов, продолжение процесса конвергенции различных финансовых операций.

Сильнейшее воздействие на размеры и глубину МФР оказали процессы финансовой интеграции, ведущей к устранению барьеров между национальными и международным финансовыми рынками, росту объемов трансграничных перемещений капитала, формированию новой структуры участников. Развертывающаяся глобализация мировой экономики глубоко затронула международные операции и в конце концов способствовала формированию мирового (глобального) финансового рынка в его современном виде. Складывается качественно новый уровень глобальной финансовой системы, основанный на расширяющейся сети организаций и компаний для оказания различного рода транснациональных финансовых услуг на базе использования информационных технологий. Развитие инфраструктуры

---

<sup>1</sup> Теоретические аспекты соотношения национальных, международного и мирового финансового рынков рассмотрены в трудах Миркина Я.М., Рубцова Б.Б., Смылова Д.В. и других авторов (см. Мировой фондовый рынок и интересы России. / Отв. ред. Смылов Д.В.); ИМЭМО РАН, М.: Наука, 2006. сс.110-118.; Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. - М.: Гелеос, Кэпитал Трейд Компани, 2011, сс.21-41

глобализации финансового рынка обеспечило необходимые условия для более тесного взаимодействия ключевых направлений развития сферы мировых финансов.

Развитие сетей информационных технологий позволило розничным инвесторам осуществлять прямую связь с конечными финансовыми посредниками, определяя для себя оптимальные варианты портфелей финансовых инструментов и стран инвестирования. Вместе с тем, развитие сетевых технологий, в первую очередь среди мультинационального финансового бизнеса, позволило значительно расширить операции со спекулятивным капиталом и привело к появлению новых виртуальных финансовых инструментов, оказывая неблагоприятное воздействие на стабильность национальных финансовых рынков.

Усиливается взаимосвязь и взаимопроникновение основных сегментов международного финансового рынка и в целом ряде случаев, особенно при количественных сопоставлениях, отделить их друг от друга представляется достаточно сложным и не всегда осуществимым.

Одной из основных функций международного финансового рынка является обслуживание быстро развивающейся системы рынков инвестиций в реальный сектор, включающей многообразные формы приложения капитала и различные инвестиционные продукты. Существенно расширяется число участников международной инвестиционной деятельности, оказывающих непосредственное влияние на деятельности МФР. Особое место среди объектов инвестирования в этой группе занимает рынок инновационных инвестиций. Он включает, во-первых, инвестиции, осуществляемые с целью подготовки и внедрения инноваций в производство (новые технологии, инновационные проекты), во-вторых, рынок интеллектуальных инвестиций (финансовые и другие контракты, патенты, лицензии, ведущие к возникновению инвестиционных прав), и в целом выполняет функции обеспечения капиталами процессов обновления техники и технологий, создания новых видов конкурентоспособной продукции.

В настоящее время функционирование мирового финансового рынка базируется на развитой институциональной структуре, обеспечивающей перераспределение капитальных и денежных ресурсов организаций и компаний как внутри, так и за пределами национального рынка. Состав участников рынка является чрезвычайно широким и включает кредитно-финансовые институты, инвестиционные компании, международные экономические организации, транснациональные корпорации, индивидуальных инвесторов и пр. В целом ряде случаев международный финансовый рынок образует надстройку над национальными финансовыми рынками, составляющими его основу.

Важным этапом развития МФР стало формирование с начала 60-х годов евро-рынка, что первоначально было вызвано ограничениями правительства США на финансирование зарубежных инвесторов и филиалов американских компаний за



границей в американской валюте. Вследствие действующих ограничений и существенных различий между финансовыми рынками отдельных стран (налогообложение, резервные требования по депозитам, ограничения процентных ставок) и в условиях роста потребностей в валютных ресурсах потребовалось создание нового, унифицированного рынка, не подпадающего напрямую под действие мер национального государственного регулирования. На начальном этапе развитие евро-рынка происходило преимущественно в форме рынка евродолларов (т.е. долларов, депонированных в банках за пределами США и используемых для кредитования), а в дальнейшем операции евро-рынка распространились и на другие валюты и сегменты рынка. Евро-рынок стал выполнять роль посредника между национальными рынками, операции которого напрямую не регулировались национальными государственными органами.

Хотя евро-рынок возник в ведущих европейских финансовых центрах, по мере возникновения аналогичных валютных инструментов на других континентах (Азия, Латинская Америка) и введения мультивалютных оговорок в контрактах приставка «евро» теряет свой первоначальный географический смысл и отражает лишь иностранный характер валюты по отношению к месту совершения капитальных операций. В настоящее время евро-валютный рынок является рынком, на котором совершаются безналичные депозитно-ссудные и фондовые операции в иностранных валютах за пределами стран-эмитентов этих валют.

*Окончание статьи см. в одном из следующих номеров журнала*