

© **Евлахова Ю.С.,**

ассистент кафедры «Международные финансово-кредитные отношения», РГЭУ «РИНХ», к.э.н.

ГЕНЕЗИС КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

В течение последних двух десятилетий финансовая глобализация находится в центре внимания экономистов. Одна из первых статей о финансовой глобализации принадлежит специалистам Международного валютного фонда и датируется 1991 г. (*Goldsbrough, David John; Teja, Ranjit. Globalization of Financial Markets and Implications for Pacific Basin Developing Countries. Working Paper No. 91/34, IMF, 1991*). В ней рассматривается явление глобализации финансовых рынков на примере развивающихся стран Тихоокеанского региона. В отечественной экономической литературе вопросы финансовой глобализации стали активно обсуждаться после кризиса 1998 г., который многие считают наиболее ярким доказательством её существования.¹

Следует отметить, что в начале 90-х гг. XX века и отечественные, и зарубежные исследования были посвящены изучению сущности финансовой глобализации. Ученые пытались дать ответ на во-

прос, что представляет собой финансовая глобализация, как она возникла, является ли это явление исторически закономерным или нет. Наиболее системно дискуссионные вопросы сущности финансовой глобализации изложены в книге зарубежных исследователей Д. Хелда, Э. Макгрю, Д. Гольдблатта и Дж. Перратон «Глобальные трансформации». Публикации ведущих отечественных экономистов, пытавшихся отграничить глобализацию от интернационализации², рассмотреть деньги как фактор глобализации³, провести методологический анализ финансовой глобализации⁴, отражали попытки осмыслить это явление в координатах российской традиции финансовой мысли. Кроме того, к этому времени появились количественные измерения процесса финансовой глобализации, одним из наиболее достоверных индикаторов которого стал объем прямых иностранных инвестиций, выраженный в абсолютном значении или в % к ВВП.

Финансовые кризисы, произошедшие во второй половине 90-х гг. XX века в ряде развивающихся стран, дестабилизировали не только их финансовые системы, но и финансовые системы других стран, в том числе и из других регионов мира, и тем самым доказали существование финансовой глобализации и актуализировали проблемы её влияния на мировую и национальные экономики. В этом контексте специалисты международных финансовых организаций (прежде всего Международного валютного фонда и Всемирного банка) исследовали влияние финансовой глобализации на экономический рост в различных группах стран, на доходно-имущественную дифференциацию, на торговые потоки и трудовую ми-

¹ Хотя в 1995 г. термин «глобализация финансовых рынков» уже был упомянут в учебной литературе (для вузов) См.: Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. — М.: Перспектива, 1995.

² См. Чугров С. Глобализация, модернизация или интернационализация? // Мировая экономика и международные отношения. — 2002. — №4.

³ См. Королёв В.В. Деньги как фактор глобализации // Финансы и кредит. — 2004. — №23.

⁴ См. Евстигнеев В. Финансовая глобализация как явление и методологический инструмент // Мировая экономика и международные отношения. — 2001. — №3.

грацию, тогда как отечественные экономисты рассматривали влияние глобализации на банковский бизнес, на национальную финансовую политику и т.д., пытаясь определить, какие новации несёт финансовая глобализация для банковского сектора России и ее финансовой системы.

В начале 2000-х гг. финансовая наука дала определенные ответы на вопрос: «Что такое финансовая глобализация?», которые могут быть выражены в следующих положениях:

1) Финансовая глобализация — это часть экономической глобализации, которая представляет собой усиление экономической взаимозависимости стран всего мира в результате все возрастающего объема трансграничных транзакций товаров, услуг и капитала, быстрой и широкой диффузии технологий [1].

2) Финансовая глобализация стала доминирующей формой экономической глобализации. Капитал оказался наиболее мобильным из

существующих факторов производства,⁵ что позволило ему быстро перемещаться в поисках прибыли; значительному облегчению этого процесса способствовала либерализация режимов движения капитала. Определенную роль в повышении мобильности капитала сыграла информационная революция, проявившаяся не только в широком внедрении средств коммуникации и информатизации, но и в создании новых каналов движения капитала (интернет).

⁵Так, отношение мирового экспорта к мировому ВВП выросло с 19% в 1990 г. до 31% в 2006 г., т.е. в 1,6 раза, тогда как отношение трансграничных потоков капитала к мировому ВВП увеличилось с 4% в 1990 г. до 14% в 2006 г., т.е. в 3,5 раза// Remarks by Saleh M. Nsouli «What is the IMF doing to help countries maximize the benefits of globalization?» // www.imf.org/external/np/speeches/2007/062907.htm

² Отметим, что разные звенья финансовой системы подверглись глобализационным процессам в разной мере. Очевидно, что наиболее глобализованным стал финансовый рынок, тогда как находящиеся под более жестким контролем государственный бюджет и налоговая система подверглись влиянию глобализации меньше.

3) Финансовая глобализация изменила состав и структуру субъектов, влияющих на мировое хозяйство, выдвинув на первое место транснациональные компании и банки, сократив роль национальных государств и обнажив несоответствие международных финансовых институтов новым задачам развития мирового хозяйства. Следствием таких изменений стала потеря государством многих регулятивных инструментов и снижение эффективности монетарных и фискальных мер. Это дало основание говорить о трансформациях национальных финансовых систем под влиянием финансовой глобализации.²

Более того, использование термина «финансовая глобализация» способствовало расширению понятийного аппарата финансовой науки, привычным стало применение таких терминов, как: «адаптация», «конвергенция», «финансовая стабильность», «глобальная финансовая система» и других, отличительной чертой которых является неразрывная связь с глобализацией и формированием глобального финансового рынка.

Формулирование теоретических основ финансовой глобализации хотя и не дало однозначного ответа на дискуссионные вопросы о её сущности, но позволило двигаться дальше в исследовании глобализационных процессов. Изучение современных зарубежных публикаций позволило нам определить, что, во-первых, произошёл отказ от распространенной в 90-е гг. оценки глобализации как позитивного процесса, требующего лишь «коррекции» отдельных негативных элементов, и переход к менее оптимистичным взглядам на финансовую глобализацию вплоть до признания её исключительно негативным явлением [2]. Во-вторых, сущность финансовой глобализации перестала быть центром исследований, произошло смещение акцента на изучение негативных последствий финансовой глобализации и поиск мер по минимизации ущерба от них. При этом последствия финансовой глобализации,

по сути, представляют собой последствия трансграничного движения неконтролируемых потоков капитала в условиях усиления взаимозависимости стран всего мира и сводятся к следующему:

1) С одной стороны, трансграничные потоки капитала способствуют экономическому росту (например, было доказано, что увеличение соотношения прямых иностранных инвестиций и ВВП на 10% приводит к увеличению экономического роста на 0,3% в среднем).⁶

С другой стороны, значительно возросшие потоки капитала стали причиной дисбаланса текущих счетов; дополнительным негативным фактором выступает неустойчивый масштаб дисбалансов. В последних публикациях Международного валютного фонда⁷ всё чаще звучит предложение рассматривать сальдо текущего счёта платёжного баланса как индикатор уязвимости национальной финансовой системы к кризисным явлениям. Одновременно с величиной сальдо текущего счёта платёжного баланса риск нестабильности мировой финансовой системы увеличивает ситуация, когда национальные государства не имеют возможностей не только самостоятельно урегулировать дефициты своих платёжных балансов, но и даже контролировать эти процессы.

2) Позитивным моментом функционирования глобального финансового рынка является расширение возможностей по распределению риска. Но одновременно с этим на глобальном финансовом рынке быстрее происходит трансмиссия кризисных явлений, специфика трансмиссионных процессов отражается в понятиях «эффект домино» и «эффект резонанса». Об этом свидетельствуют последние события на мировом финансовом рынке, состояние которого приблизилось

к кризисному из-за проблем на ипотечном рынке США (массовые потери права выкупа заложенного имущества).

Потери в результате кризиса ипотечного рынка США поразили финансовые институты во всем мире и привели к кредитной рестрикции и сжатию ликвидности в масштабе, крупнейшем за последнее десятилетие. Хотя центральные банки ряда развитых стран обеспечили ликвидность на рынке, кризис только разворачивается. Как указывает директор МВФ, самым скромным негативным последствием кризиса будет нестабильность (турбулентность) финансового рынка, но вполне вероятно снижение глобального экономического роста⁸. Более того, в результате кризиса ипотечного рынка США произошло сокращение кредитования обычных заёмщиков на обычных рынках. Это явление может негативно отразиться на реальной экономике повредив секторы корпоративных финансов и финансов домашних хозяйств на развитых рынках. Также существуют очаги нестабильности (турбулентности) на развивающихся рынках, которые в большой степени зависят от краткосрочного зарубежного финансирования, необходимого для подпитки растущего объёма внутреннего кредитования. Более того, крупные банки, которые сейчас хорошо капитализированы и финансово устойчивы, могут столкнуться с новыми ограничениями на расширение активных операций, что сделает затруднительным возмещение потерь по займам через небанковские каналы [3].

3) В процессе глобализации появляются новые экономические силы в Азии, Европе, Латинской Америке и Ближнем Востоке. Их вклад в глобальные торговые и финансовые потоки постоянно увеличивается, и сейчас на эти регионы приходится около $\frac{1}{3}$ международных резервов. Их деятельность, а также методы управления резервами также влияют

⁶ Putting Financial Globalization to Work. By Paolo Mauro and Jonathan D.Ostry. IMF Research Department. August 16, 2007 // www.imf.org/external/ft/survey/so/2007/RES0816A.htm

⁷ Challenges to the International Monetary System: Rebalancing Currencies, Institutions and Rates. Presentation by Mr. Takatoshi Kato. September 30, 2007 // www.imf.org/external/np/speeches/2007/093007.htm

⁸ Learn from Market Turmoil — de Rato. IMF Survey Magazine. September 7, 2007 // www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2007NEW097A.htm

на мировую финансовую систему, причём это влияние будет усиливаться [4].

Безусловно, негативные последствия финансовой глобализации находятся в центре внимания национальных правительств и общественности во многих странах. Среди международных финансо-

вых организаций свои предложения по минимизации рисков финансовой глобализации уже предложил Международный валютный фонд (табл. 1), однако достаточность этих мер и их действенность остаются неясными.

Таблица 1. Среднесрочная стратегия МВФ по минимизации рисков финансовой глобализации

Направление 1	Меры 2	Мероприятия 3
1. Модернизация и усиление наблюдательно-контрольной деятельности	1.1. Создание «Многосторонних консультаций» как инструмента координации между странами.	1.1. Первая многосторонняя консультация была посвящена проблеме глобальных внешних дисбалансов. Была согласована система мер, включая следующие: ужесточение фискальной политики в США; усиление гибкости обменного курса в Азии, структурные реформы, нацеленные на улучшение потенциала экономического роста и фискальной устойчивости в Европе и Японии, постепенное увеличение расходов на социальное обеспечение и инфраструктуру в нефтедобывающих странах.
	1.2. Принятие Решения о двухстороннем наблюдении и контроле за регулированием обменных курсов 2007 г. взамен прежнего Решения от 1977 г.	1.2. Новое Решение касается не только управления обменными курсами, но и внутреннего управления. Его положения помогут предотвратить наблюдение и контроль от распыления, т.к. помогут установить, насколько сильно внутреннее управление влияет на внешнюю стабильность. Более того, в новом Решении собрано общее представление о наилучшей практике наблюдения и контроля за последние 30 лет.
	1.3. Учреждение нового Фонда финансовых средств, который нацелен на предоставление финансовой помощи развивающимся странам, ищущим приемлемые способы и методы борьбы с кризисом. Таким образом, эта мера нацелена на совершенствование мер по предотвращению кризисов в развивающихся странах.	
	1.4. Усиление исследований финансового сектора, особенно в части взаимосвязей финансового сектора и реальной экономики	1.4. Исследование «слабых мест» (уязвимых) финансового сектора станет составной частью макроэкономических исследований Международного валютного фонда. С этой целью были объединены два отдела и создан Департамент денежного рынка и рынка капиталов.

Окончание табл. 1

1	2	3
2. Помощь странам с низкими доходами в получении выгод от глобализации.	2.1. Восстановление обязательств Международного валютного фонда помогать странам с низкими доходами в достижении Целей тысячелетия	2.1. Выполнение данных обязательств будет осуществляться путём политической поддержки, технической кооперации, финансовой помощи и списания долга. В этой области Международный валютный фонд будет продолжать сотрудничество со Всемирным банком, странами-донорами, гражданским обществом и правительствами.
	2.2. Поддержка Международным валютным фондом национальных правительств в областях, важных с точки зрения экономического роста	2.2. Международный валютный фонд готов оказывать финансовую помощь государствам-членам, чтобы помочь им компенсировать влияние торговых реформ на платёжный баланс. Кроме того, создан Механизм торговой интеграции с целью увеличения помощи Международного валютного фонда странам, страдающим от временных проблем с платёжным балансом из-за торговой либерализации в других странах.
3. Изменения в структуре управления Международным валютным фондом.	3.1. Увеличение квот ряда развивающихся стран. 3.2. Поиск новой формулы расчёта квот	Увеличены квоты Китая, Кореи, Мексики и Турции до величин, более соответствующих их весу в глобальной экономике.

Источник: составлено автором по Remarks by Saleh M. Nsouli «What is the IMF doing to help countries maximize the benefits of globalization?» // www.imf.org/external/np/speeches/2007/062907.htm

В развитых государствах беспокойство вызывает ситуация, когда глобализация использует существующие в них жизненные стандарты и стандарты по найму рабочих, тогда как спрос на труд и капитал перемещается в развивающиеся и менее развитые страны. С другой стороны, развивающиеся и менее развитые страны не получают свою долю от плодов (результатов) ускоряющегося роста, движимого процессом глобализации, хотя они также вкладывают в него определённые усилия.

Ставшие очевидными риски финансовой глобализации и их негативное влияние на национальные финансовые системы могут привести и приводят к тому, что национальные правительства вынуждены отвернуться от глобализации, вернуться к протекционизму, установить барьеры для импорта и контроль над потоками капитала. Возможность такой реакции на негативные последствия финан-

совой глобализации связана с тем, что для национальных правительств первоочередной является задача сохранения внутренней финансовой стабильности, а не развитие глобализационных процессов. Кроме того, такая реакция национальных правительств свидетельствует о сохранении ими механизмов, позволяющих защищать национальные финансовые системы от негативных воздействий глобализационных процессов, а значит, положение о том, что глобализация приводит к уменьшению роли государства, представляется спорным.

Таким образом, на сегодняшний день главным вопросом является следующий: «А будет ли процесс финансовой глобализации продолжаться в будущем, или же, не справившись с негативными последствиями, мировое сообщество вернётся к протекционизму?» Как нам кажется, наиболее реалистичным вариантом развития событий является замедле-

ние финансовой глобализации до тех пор, пока не будет выработана система защитных мер, блокирующих её негативные последствия.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Потенциал и опасности глобализации. Тематический обзор МВФ от 12.04.2000. // <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/rus/041200r.htm>

2. Иноземцев В. Перспективы глобализации: оправданны ли риски? // МЭ и МО. — 2004. — №2.

3. Learn from Market Turmoil — de Rato. IMF Survey Magazine. September 7 , 2007 // www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2007NEW097A.htm

4. Remarks by Saleh M. Nsouli «What is the IMF doing to help countries maximize the benefits of globalization?» // www.imf.org/external/np/speeches/2007/062907.htm