

УДК 339.7:338.124.4 (575.2) (04)

## МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И ФИНАНСОВАЯ ГЛОБАЛИЗАЦИЯ

*А.М. Иманалиев* – ст. преподаватель

Глобализационные процессы носят эволюционный характер. Последние его этапы сопряжены с развитием современных информационных и коммуникационных технологий, позволяющих объединить локальные финансовые рынки в глобальный. Данное обстоятельство стало базой для расширения спекулятивной деятельности на инвестиционном рынке, что породило ряд локальных финансовых кризисов, а в конце вылилось в мировой. В этих условиях создание механизмов, снижающих глобальные финансовые риски, должно быть связано с объединением усилий не только развитых, но и активно развивающихся государств, занимающих все большую долю мирового производства.

*Ключевые слова:* глобализация; мировой финансовый кризис; локальные финансовые рынки; спекулятивные операции; кейнсианский подход.

Современное состояние мировой экономики обусловлено эволюционными процессами, в том числе процессами глобализации, начавшимися в период великих исторических завоеваний, когда еще в IX и X веках викинги с энтузиазмом завоевывали побережье Европы, в 1490 г. морские путешественники Христофор Колумб и Васко да Гама очертили границы Нового Света. Современная глобализация проявилась в усилении торговли товарами, движении рабочей силы и капиталов. На каждом историческом этапе происходили изменения, влиявшие на процесс глобализации. Например, массовые переселения привели к формированию новых рынков на американском континенте и в Австралии; развитие международной торговли – к бурному развитию стран Старого Света, формированию азиатского рынка, к их технологическому выравниванию.

Но если предыдущие этапы глобализации затрагивали материальные факторы: рабочую силу, товарные потоки, производственные технологии, то последний этап глобализации связан с перемещением финансовых потоков, т.е. современные достижения в области информационных и коммуникационных технологий позволяют перемещать их в режиме реального времени в любую точку земного шара.

Информационная доступность расширила границы инвестиционной деятельности: стали формироваться транснациональные финансовые корпорации в виде инвестиционных, трастовых, хеджевых, венчурных фондов, деятельность ко-

торых была направлена на максимизацию прибыли путем инвестирования в финансовые инструменты, получения спекулятивных доходов.

Данное обстоятельство стало причиной создания системы безопасности, гарантирующей снижение рисков при перемещении инвестиционных потоков в мировом пространстве. Поскольку перемещение осуществляется через банковские каналы, то система безопасности стала объектом реформирования с целью минимизации потерь при осуществлении финансовых операций.

В 1974 г. представителями центральных банков 10 ведущих стран мира под эгидой Банка международных расчетов в г. Базель (Швейцария) создан Базельский комитет, задача которого – усовершенствование международной надзорной практики во имя осуществления двух основных принципов: ни одно банковское учреждение не должно оставаться вне сферы надзора, качество банковского надзора во всем мире должно поддерживаться на соответствующем уровне. По сути, данное соглашение призвано, в первую очередь, защитить капиталы и инвестиции международных финансовых корпораций, создать им условия для безопасного перемещения и только затем выполнять функции страхования внутреннего финансового рынка.

Таким образом, страны, подписавшие Базельское соглашение, становятся участниками мирового финансового рынка с обязательством страхования международных инвестиций.

Членство в данной организации, несомненно, имеет свои положительные стороны – снижаются транзакционные риски для инвесторов, страна становится инвестиционнопривлекательной.

Процессы инвестирования обусловили последние кризисы: азиатский 1997 г., турецкий – 2000 г., ипотечный в США – 2006 г. и современный – мировой.

Создание привлекательной инвестиционной среды первоначально стимулирует рост производственных инвестиций, способствует расширению реального сектора экономики и его росту. В дальнейшем портфельные инвесторы путем спекулятивных операций взвинчивают цены активов до уровня, во много раз превышающего их реальную стоимость. В итоге данный рынок, превращенный в “мыльный пузырь”, лопается, что вызывает финансовый кризис. Так произошло в странах Юго-Восточной Азии в 1997 г., в Японии в 1998 г. (банковский кризис, обрушивший курсы местных валют вследствие переоценки земли), в Турции в 2000 г. (вследствие высокого уровня дефицита бюджета) и в США в 2006 г. (ипотечный).

Причина ипотечного кризиса в США кроется в том, что после провалов на развивающихся рынках транснациональные финансовые корпорации стали искать менее рискованные объекты вложения на менее рискованных рынках.

В периоды финансовых кризисов страховым активом обычно становятся драгоценные металлы, что отразилось на росте цен на золото и другие драгоценные металлы. Рост цен на нефть на мировых рынках совпал с увеличением ее потребления на активно растущих рынках Китая и Индии. В то же время увеличение дефицита бюджета США, обусловленное ростом дефицита торгового баланса за счет роста китайского импорта, оказал негативное влияние на курс американской валюты, что тоже сказалось на повышении цен на нефть<sup>1</sup>. Данный рынок также стал объектом вложений транснациональных финансовых корпораций, участвовавших на фьючерсных торгах.

Развитие современных финансовых рынков связано с появлением новых инструментов, сложных производных, позволяющих обходить существующие ограничения по рискам, использовать актив как источник многократного фи-

нансирования<sup>2</sup>. Эксперты оценивают мировой рынок деривативов в 600 трлн. долл. США, что в десять раз превышает суммарный объем мирового ВВП за прошлый год<sup>3</sup>. Данное обстоятельство стало причиной отмены в США в 1999 г. закона Гласса-Стигола, введенного в 1934 г. как средство страхования от финансовых кризисов в период Великой депрессии и разделявшего банки на коммерческие и инвестиционные.

Финансовый рынок США – крупнейший в мире, с ним взаимосвязаны все мировые рынки, поэтому кризисные явления американского рынка транслируются на внешние рынки.

Так, многие европейские и азиатские банки и инвестиционные институты оказались прямо или косвенно связанными с ипотечным рынком США. Для России и Казахстана, как перспективных развивающихся рынков, оказались доступными дешевые западные финансовые ресурсы. По экспертным оценкам, Россия за последние два года заимствовала на внешних рынках до 560,0 млрд. долл. США, из них межбанковские заимствования занимают более 200,0 млрд. долл. США<sup>4</sup>. Поэтому отток инвестиционных ресурсов из этих государств оказал негативное влияние на внутренние рынки всех стран СНГ.

Еще одна негативная сторона современной финансовой глобализации проявляется в изменении отраслевой структуры инвестиций. Финансовый сектор, в частности рынок ценных бумаг, в силу его оперативности, возможности совершения спекулятивных сделок становится более привлекательным для финансовых инвесторов, поэтому основные инвестиционные потоки перемещаются из реального сектора в финансовый. Среднегодовая доходность данного сектора достигает 40%, что несравнимо с другими секторами экономики<sup>5</sup>. Такое явно выраженное стремление за сверхприбылью осуждается не только антиглобалистами, но и самими основоположниками современных транснациональных финансовых корпораций<sup>6</sup>.

<sup>2</sup> Н. Рубини. Анатомия финансового кризиса // АКИ-пресс. – 2008. – 26 февраля.

<sup>3</sup> И. Юргенс. Экономике убили виртуальные деньги // Utro.ru. – 2008. – 27 октября.

<sup>4</sup> www.svobodanews 10.10.08

<sup>5</sup> Kemal Derviş. Perspectives on the New Structure of the World Economy / World Bank, 18 March 2008. – Mumbai, India.

<sup>6</sup> Дж. Сорос. Кризис мирового капитализма. – М.: ИНФРА-М, 1999. – С. 63.

<sup>1</sup> О. Вьюгин. Инфляция: чуда не получилось // Ведомости. – 2007. – 17 октября.

Последствия финансовой глобализации отражаются на денежном рынке. Из-за роста кредитно-депозитных операций и усиления работы денежного мультипликатора увеличивается денежное предложение, что провоцирует периодические инфляционные процессы в мировом масштабе, и последний резкий рост цен на продовольствие обусловлен не только отменой субсидий на производство сельскохозяйственной продукции, в частности зерна, в странах ЕЭС, ростом потребления в Китае и Индии, но и перетоком избыточной денежной ликвидности в этот сектор экономики.

Наряду со структурными изменениями в отраслевом разрезе происходит и глобальное перераспределение мировых рынков. Так, эволюционные изменения в капитализации финансовых рынков за последние 50 лет выглядят следующим образом<sup>1</sup> (табл. 1, рис. 1).

Таблица 1

Эволюционные изменения капитализации финансовых рынков, %

	1961-1965	1981-1985	2006-2009
США	38	31	26
Япония	4	10	8
15 стран ЕЭС	28	27	28
Другие страны	30	32	38
в т.ч. Китай	-	2	6
Индия	-	2	2
Страны СНГ	-	-	3

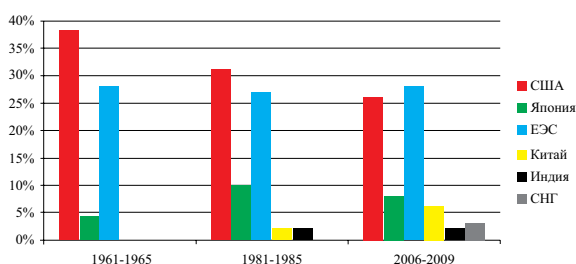


Рис. 1. Капитализация финансовых рынков, %

В то же время изменение структуры мирового ВВП, измеренного по паритету покупательной способности (ППС), выглядит следующим образом (табл. 2, рис. 2).

Таблица 2

Структура мирового ВВП по ППС, %

	1961-1965	1981-1985	2006-2009
США	24	21	19
Япония	5	8	6
15 стран ЕЭС	26	24	18
Другие страны	45	44	57
в т.ч. Китай	4	4	17
Индия	4	4	7
Страны СНГ	10	-	4

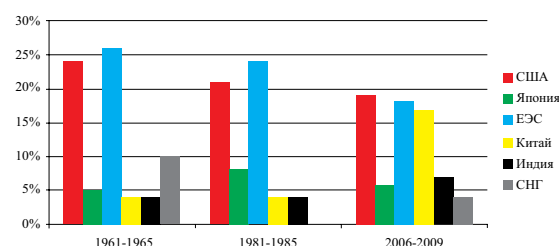


Рис. 2. Структура мирового ВВП по ППС, %

Приведенные данные показывают, что новые быстрорастущие страны, увеличивающие свою долю в мировом ВВП, в то же время недостаточно развивают собственные финансовые рынки, не обладают достаточной капитальной базой для внутреннего развития, являются импортерами капитала. Такие страны в случае снятия ограничений по капитальным счетам платежного баланса становятся заложниками иностранных инвесторов, которые работают по вышеназванной схеме. Опыт показал, что в результате “азиатского кризиса” не пострадали Китай и Индия, которые до сих пор не сняли ограничения по капитальным счетам платежного баланса и ограничивают деятельность иностранных портфельных инвесторов.

Текущий мировой финансовый кризис показал, что действия транснациональных финансовых корпораций носят наднациональный характер (не существует инструментов, ограничивающих их рисковую деятельность) и что меры, принимаемые отдельными государствами, не приводят к желаемым результатам. Только согласованные действия всех стран, обладающих крупными финансовыми рынками, могут стабилизировать рынки и остановить их падение.

Высказывания некоторых специалистов, что современный финансовый кризис носит циклический характер и что в США сейчас начало

<sup>1</sup> Kemal Derviş. Perspectives on the New Structure of the World Economy / World Bank, 18 March 2008. – Mumbai, India.

жесткой рецессии не подтверждается теми же явлениями на финансовых рынках всего мира, поскольку такая же рецессия 2000 г. в США не повлекла за собой глобальных кризисных явлений<sup>1</sup>. Тогда не потребовалось объединения усилий всего мирового сообщества, тогда не было такой негативной реакции мировых фондовых рынков, не было массового бегства капиталов.

На инвесторов, особенно портфельных, решающее влияние оказывают ожидания, поэтому еще одно важное обстоятельство, оказывающее влияние на стабилизацию рынков, – скорость принятия решений, несоразмерность по времени вероятности оттока финансовых ресурсов с рынка и времени на принятие мер по стабилизации рынка. Так, решение, принятое властями США о выделении 700,0 млрд. долл. США, согласовывалось две недели, что привело к падению американского рынка ниже критического предела и оказало влияние на падение мировых финансовых рынков, какие бы меры локального уровня не принимались правительствами.

Все это еще раз доказывает наднациональный характер современного финансового кризиса и требует выработки согласованной политики всех государств, возможно, создания наднациональных структур, вероятно в рамках МВФ, направленной на предотвращение формирования новых “мыльных пузырей”, ограничение спекулятивных операций на финансовом рынке, на снижение инвестиционных рисков. Необходим новый миропорядок, новые инструменты регулирования финансового рынка, способствующие реальным инвестиционным процессам, направленным на рост и выравнивание уровней экономического и социального развития развивающихся и отсталых стран.

Очевидно, что в результате финансового кризиса наступит посткризисная рецессия. Принимаемые меры по стабилизации рынков носят кейнсианский характер, когда стимулирование спроса становится инструментом решения проблемы. США на эти цели выделяет 700,0 млрд. долл. США, страны ЕЭС – более 2,0 трлн. евро, Россия выделяет 950,0 млрд. рублей. Ряд стран использует эти средства на национализацию финансовых институтов, в частности банковских, другие – выделяют

<sup>1</sup> Кудрин А. Россия и финансовый кризис: меры стабилизации, бюджетная стратегия, инфляция // Ведомости. – 2008. – 2 октября.

во временное пользование, в частности Россия предоставляет часть этих ресурсов в качестве субординированного долга сроком на 10 лет.

Но во всех случаях выделенные средства представляют собой непокрытую эмиссию, что влечет за собой инфляционные процессы, которые в большей степени отражаются на развивающихся рынках, поскольку сокращается их экспортная деятельность. Такая тенденция уже существует на китайском рынке, где производство переориентируется на внутренний рынок. Российские банки сокращают финансирование строительства, девелоперы сворачивают крупные строительные проекты.

Есть мнение, что государственная поддержка проблемных финансовых структур лишь усиливает неэффективность их деятельности и что необходимо избавиться от потенциальных банкротств, дать дорогу эффективным компаниям. В условиях локального финансового кризиса такой подход, вероятно, был бы оправдан, но поскольку современный кризис носит глобальный характер, когда множество финансовых институтов во всем мире оказались связанными взаимными обязательствами, для защиты мировой финансовой системы от полного разрушения такой подход можно считать оправданным. Данное решение, скорее всего, является временным, поскольку дальнейшая деятельность мирового финансового рынка должна быть преобразована, необходима новая система его регулирования, более справедливая, способствующая росту экономики всех стран, а не отдельных, в которых сконцентрированы основные инвестиционные ресурсы. Необходимо расширить состав G8, стран, принимающих стратегические решения мирового масштаба, включить в их число и крупные развивающиеся страны.

Кыргызстанский рынок в краткосрочном периоде столкнется со следующими крупными проблемами:

- сокращением иностранных инвестиций;
- возвращением временных мигрантов с российского и казахстанского рынков;
- сокращением денежных переводов, которые составляли значительную часть инвестиционного потенциала республики;
- ростом инфляции, обусловленным падением курса национальной валюты и подорожанием импортной составляющей в потребительской корзине;
- падением темпов роста ВВП.