Шутова Юлия Николаевна. Финансовая глобализация и интеграция России в систему мировых финансов : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2005 168 c. РГБ ОД, 61:05-8/1908

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1: Финансовая глобализация: сущность, место в экономической глобализации, тенденции развития 9

1.1 Глобализация мирового хозяйства - объективный экономический процесс

1.2 Финансовая глобализация как часть экономической глобализации 26

Глава 2: Механизм функционирования глобального финансового рынка 50

2.1 Концептуальный подход к формированию глобального финансового рынка 50

2.2 Динамика валютного и кредитного рынков в условиях финансовой глобализации 62

2.3 Международные инвестиционные потоки на глобальном финансовом рынке 74

Глава 3: Интеграция России в глобальную финансовую систему 92

3.1 Особенности российского валютного рынка и положение России в мировой кредитной системе в условиях финансовой глобализации 92

3.2 Российский фондовый рынок и современный процесс прямого иностранного инвестирования в экономику России как структурная составляющая глобальной финансовой системы 113

Заключение 138

Список использованной литературы 143

Приложения 151

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Глобализация мировой экономики стала важнейшим фактором развития международных экономических отношений в конце XX - начале XXI вв., поэтому в настоящее время данный процесс является объектом пристального внимания ученых, политиков и общественных деятелей многих стран. Одной из особенностей развития глобальной экономики в последнее время стал процесс значительного возрастания масштабов, укрепления единства и усиления роли мирового финансового рынка- Можно сказать, что наиболее ярким проявлением экономической глобализации и ее движущей силой является именно глобализация в области финансов. Глобализация финансового рынка, интенсивное развитие и изменение институциональной структуры существенно влияет не только на хозяйственную жизнь отдельных стран и регионов, но и на мировое хозяйство в целом. Все более значимой становится роль мирового финансового рынка е качестве перераспределительного механизма мировых денежных потоков. Глобализация финансов проявляется через создание и функционирование единого мирового финансового рынка. Происходят заметные структурные изменения составляющих мирового финансового рынка, все более глубокое их переплетение и взаимодополнение. Финансовая глобализация, будучи объективным процессом, может оказать и негативное воздействие на отдельные страны, что необходимо учитывать при разработке национальной экономической политики. Финансовая глобализация усилила подвижность и неустойчивость национальных финансовых систем, в первую очередь стран с формирующимися рынками, что ярко продемонстрировал мировой финансовый кризис 1994-2001 гг.

Относительная неисследованность феномена глобализации мировых финансов выражается в отсутствии комплексной теории финансовой глобализации. Существуют и продолжают развиваться теории, относящиеся к отдельным сторонам этого многообразного явления (например, различные теории международной торговли, теории прямых иностранных инвестиций, теории глобальных финансовых рынков, концепции, стремящиеся осмыслить феномен ТНК), однако каждая из этих теорий существует сама по себе, в отрыве от остальных, тогда как глобализация -комплексный процесс, требующий единого многоаспектного теоретического подхода.

Поскольку глобализация процесс объективный, он не может не затрагивать Россию как часть мирового хозяйства. Ей следует извлекать выгоду из усилившейся

4 финансовой глобализации, однако интеграция не должна быть самоцелью. Степень «открытости» России уже весьма велика и в дальнейшем, скорее всего, будет повышаться, а значит состояние мирового финансового рынка будет все больше сказываться на финансовом рынке России. Это достаточно заметно проявилось в конце 1997- начале 1998 гг., когда финансовый кризис в ряде стран Азии негативно отразился на российском финансовом рынке и на экономике в целом. А в августе 1998 г, Россия сама стала центром кризисных потрясений. В этой связи представляется актуальным разобраться в сущности процессов, происходящих в глобальной финансовой системе, увидеть их важнейшие последствия для России. Таким образом, актуальность исследования обусловлена необходимостью:

развития понятия финансовой глобализации;

выявления всех положительных и отрицательных проявлений глобализации финансового рынка;

разработки комплексного теоретического подхода к анализу глобального финансового рынка через его структуру;

определения влияния финансовой глобализации на Россию и оценки перспектив ее интеграции в глобальную финансовую систему.

Степень научной разработки. До 1990 г. отдельные аспекты проблем, связанных о финансовым рынком и его сегментами, затрагивались в работах экономистов-международников, занимавшихся изучением финансовых вопросов: М. Ю. Алексеева, Б. И. Алехина, Л. Н. Красавиной, В, Т. Мусатова, В. М. Усоскина, Е. М. Четыркина, В, Н. Шенаева, Р. М. Энтова и других авторов. Не потеряли своей значимости фундаментальные работы академика И. А. Трахгенберга, написанные еще в период после II Мировой войны, в которых вопросам финансового рынка уделялось большое внимание. Тем не менее, можно констатировать, что финансовый рынок не был в центре внимания советских экономистов.

Финансовая глобализация, проявившаяся в последнее десятилетие, особенно заметно способствовала резкому росту интереса отечественных исследователей к проблематике финансового рынка и его сегментов. Этот интерес обусловлен во многом появлением и бурным развитием (до 1998 г.) российского финансового рынка. В 90-е годы в России изданы десятки монографий и учебников, посвященных фондовому, валютному, кредитному рынкам. Стали появляться специальные финансовые журналы, бюллетени аналитических агентств. Однако такого рода издания специализируются, *в*основном, на каком-то одном аспекте, или проблеме рынка, являясь фактически аналитическими обзорами еженедельного состояния

5 рынка тех или иных операций, либо учебниками, знакомящими с базовыми понятиями мирового финансового рынка. Фактически существует немного книг на русском языке, всесторонне рассматривающих мировой финансовый рынок и степень вовлеченности России в глобальные финансовые процессы.

Цель работы заключается в исследовании теоретических проблем финансовой глобализации и разработке на их основе целостной концепции развития национального финансового рынка России в направлении его интеграции в глобальную финансовую систему.

В соответствии с указанной целью автором были поставлены и решены следующие задачи:

разработать теоретическую модель функционирования финансовой глобализации, основанную на анализе и обобщении существующих моделей;

выявить и проанализировать положительные и негативные последствия финансовой глобализации, а также определить место финансовой глобализации во всеобщей экономической глобализации;

предложить комплексную модель участия России на глобальном финансовом рынке;

определить возможные направления интеграции РФ в глобальную финансовую систему, выявить наиболее реальные направления этой интеграции.

Объектом исследования в работе выступает комплекс отношений, связанных с функционированием мирового финансового рынка в условиях его глобализации.

Предметом исследования служит финансовая глобализация как новая тенденция в развитии мирового финансового рынка» а также степень воздействия финансовой глобализации на национальный финансовый рынок России.

Методологическую и теоретическую основу диссертации составляют фундаментальные положения экономической теории, в первую очередь теории функционирования финансовых рынков. В работе использован диалектический метод исследования экономических процессов, а также системный подход к изучаемым явлениям. Количественные и качественные задачи решались с помощью статистических и графических методов, а также методов математической логики. Для достижения поставленных задач широко использовался метод сравнительного анализа. При проведении исследования использовались общенаучные методы: индуктивный и дедуктивный анализ, классификация и группировка, исторический и экономико-статистический методы. Сочетание различных методов позволило

обеспечить необходимую степень глубины и универсальность исследования, обоснованность его выводов.

Основой разработки темы послужили фундаментальные научные труды отечественных и зарубежных авторов. В работе над диссертацией автор опирался на теоретические и практические разработки отечественных экономистов в области теории мировой экономики, меяедународных финансов, кредитно-финансового механизма, фондового, валютного, кредитного рынков: Е. *Ф.*Авдокушина, И. Т. Балабанова, А. Н. Буренина, 6. А. Галанова, А. 3. Дадашеват С. И. Долгова, Е. А. Звоновой, Л. Н. Красавиной, А. Г. Куликова, С. И. Пушина, Ю. И. Львова, Я. М. Миркина, Д. М. Михайлова, А. Г. Мовсесяна, С. Б, Огнивцева, И. Н. Платоновой, Б. Б. Рубцова, В. А. Слепова, Б. М, Смитиенко, В. С. Торкановского, Л. Н. Федякиной, Е. К Че км а ревой, КХ В. Шишкова и других. Вместе с тем в работе использованы труды известных зарубежных исследователей: Д. Блейка, Р. О. Брайна, Э. С. Бредли, Дж. К. Ван Хорна, Д. Джефри, П. В. Дэниэлса, Ф. Сакса, Р. Д. Тьюлза и других.

Эмпирическую основу работы составили:

законодательные акты Российской Федерации, ведомственные нормативные документы Министерства финансов Российской Федерации и Банка России, определяющие основные направления функционирования национального финансового рынка России и пути его интеграции в глобальный финансовый рынок;

статистические и аналитические материалы органов государственной власти Российской Федерации (Банка России, Министерства финансов), а также международных валютно-финансовых организаций (Банка международных расчетов, Организации экономического сотрудничества и развития, Международной финансовой корпорации, Международного валютного фонда, Европейского центрального банка);

публикации в специальной периодической печати России и зарубежных государств;

документы и публикации из сети Интернет.  
Научная новизна работы заключается в следующем:

развит понятийный аппарат экономической теории в части финансового  
рынка: углублено понятие «финансовая глобализация», выявлены ее предпосылки,  
характерные признаки, составляющие, субъекты;

« определено место финансовой глобализации во всеобщей экономической глобализации;

определены экономические, политические и организационно-технические предпосылки, обусловившие специфический характер развития мирового финансового рынка в условиях его глобализации;

выявлены положительные и негативные последствия финансовой глобализации для национальных экономик и финансов;

обобщены и систематизированы теоретические подходы к определению структуры мирового финансового рынка;

выявлены факторы развития сегментов российского финансового рынка и определена степень их влияния на вовлеченность российских финансов в глобальные;

обоснован вывод о наибольшей интегрированное в систему глобальных финансов российского кредитного рынка.

Практическая значимость работы состоит в разработке:

методики расчета индекса глобализации всей мировой экономики или степени интегрированности отдельных стран и регионов в глобальную экономику;

предложений по определению современной структуры глобального финансового рынка;

моделей взаимосвязи национального финансового рынка с мировым и еврофинансовым;

рекомендаций по адекватной государственной политике, направленной на сближение российского фондового рынка с мировым;

предложений по оценке конкурентных преимуществ России по отношению к другим странам в сегменте мирового рынка прямых иностранных капиталовложений;

методики расчета степени вовлеченности российского финансового рынка и его сегментов в глобальные финансовые процессы.

Апробация результатов исследования. Основные положения и выводы диссертационной работы использованы аналитическим отделом КБ «Интеркапитал-банк» при разработке прогнозов динамики валютного курса рубля, а также при оценке перспектив развития сотрудничества с зарубежными банками. Ряд выводов и предложений диссертации позволяют оценить место и перспективы России в системе глобальных финансов и могут быть использованы Банком России при разработке нормативных документов по регулированию валютно-кредитной сферы, Минфином РФ и Минэкономразвития РФ при прогнозировании макроэкономической ситуации, а также операторами российского финансового рынка. Отдельные

## Глобализация мирового хозяйства - объективный экономический процесс

Современные взгляды на экономическую глобализацию, как процесс, активно протекающий в международных экономических отношениях, можно систематизировать по двум основным направлениям.

Первое направление представлено «суперглобалистами», которые считают, что экономическая глобализация представляет собой новый феномен международного хозяйства, принципиально изменивший мир. По своим глубоким и масштабным последствиям экономическая глобализация может быть сравнима с индустриальной революцией XIX века. Концепции глобализации в мировом хозяйстве концентрируются в первую очередь на анализе сформировавшихся мировых экономических рынков с их глобальной конкуренцией. Ярким представителем этого направления является К. Омае [79,с.269]. Внутри направления есть концепции, которые оценивают последствия глобализации оптимистично, акцентируя внимание на выгодах, которые она может принести, и концепции, которые в большей степени отмечают ее негативные стороны, т.е. настроены более пессимистично. Кроме того «пессимисты» отмечают и доказывают, что степень глобализации в отдельных экономических сферах сильно преувеличивается. Как правило, для теоретиков данного направления типичны требования денационализации и широкой приватизации в рамках национальных экономик. Принятие компетентных стратегических решений возможно, по их мнению, только на глобальном уровне через международные организации, т.а они считают, что глобализация еще не завершена и требуют ряда мер по ее ускорению.

Второе направление представлено концепциями, в которых признается наличие глобализации, однако их авторы не считают глобализацию чем-то феноменальным: в масштабах мировой экономики происходит перераспределение влияния стран, компаний, банков, а такое уже не раз имело место. В основе этого процесса лежит эволюция в международном разделении труда, которое теперь не совпадает с геоэкономическими понятиями богатый «Север» и бедный Различия теоретических взглядов по отдельным аспектам глобализации представлены в таблице 1.

## Концептуальный подход к формированию глобального финансового рынка

Финансовая глобализация стала важнейшим фактором развития международных экономических отношений в конце XX века и поэтому является объемом пристального внимания ученых, политиков и общественных деятелей многих стран. В связи с тем, что финансовая глобализация проявляется через механизм функционирования мирового финансового рынка нам представляется актуальным разобраться в нем, понять его структуру и определить субъекты.

Финансовый рынок является неотъемлемой частью современной рыночной экономики, которая в свою очередь представляет собой систему организации национальных хозяйств, основанную на товарно-денежных отношениях, многообразии форм собственности, экономической свободе и конкуренции хозяйствующих субъектов в сфере производства и реализации товаров и услуг [29,с5]. Специфическая особенность финансового рынка определяется ролью финансов как особой формы экономических отношений. Как стоимостная категория финансы выражают «экономические отношения по поводу образования, распределения и использования денежных доходов и накоплений предпринимательского сектора, государства и домохозяйства [30,а35]. Финансовые отношения - специфическая форма экономических отношений, проявляющаяся в процессе обмена, распределения и перераспределения стоимости ВВП на составные части, образуя различные формы денежных доходов и накоплений. Взаимодействие субъектов финансовых отношений по поводу распределения финансовых потоков осуществляется в рыночной среде, которая и представляет собой финансовый рынок.

В работах различных экономистов проблематике финансового рынка всегда уделялось достаточно много внимания. В исследованиях российских экономистов на настоящее время отсутствует единый подход к определению финансового рынка, его роли и функций в финансовой системе. Так, в монографии «Банки и финансовый рынок» Ю, И. Львова [39,0.165] финансовый рынок определяется как «сфера функционирования финансового механизма». Один из ведущих отечественных специалистов в области финансового менеджмента И. Т. Балабанов в своей работе «Финансовый менеджмент» представляет финансовый рынок с позиции механизма управления движением финансовых ресурсов как «сферу проявления экономических отношений между продавцами и покупателями финансовых ресурсов и инвестиционных ценностей (т.е. инструментов образования финансовых ресурсов)» [26,0.27]. Глобальный подход к финансовому рынку нашел, на наш взгляд, отражение в учебном пособии под редакцией профессора В. С. Торкановского «Рынок ценных бумаг и его финансовые институты»: «Финансовый рынок - это совокупность всех денежных ресурсов страны, причем ресурсов, находящихся в постоянном движении, распределении или перераспределении, меняющихся под влиянием соотношений спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики» [48,0.7]. Учебник под редакцией С. И. Лушина и В. А, Слепова рассматривает финансы «как всеобъемлющую систему формирования, движения и использования денежных доходов в соответствии с решениями их собственников» [52,0.8]. В учебнике Дадашева А. 3. и Черника Д. Ґ. «Финансовая система России» финансовый рынок является «механизмом перераспределения денежных средств субъектов экономических отношений» [29.С.19].

В отличие от теоретических представлений российской экономической школы, ведущие западные экономисты объединены взглядом на финансовый рынок, как на «сферу обращения финансовых активов» [32,с,75]. В упрощенном виде это рынок, предполагающий существование двух видов активов: валюта и валютные ценности, а также ценные бумаги. Однако такое определение финансового рынка, на наш взгляд, отражает, прежде всего, практические основы теории портфельного инвестирования и носит сугубо прикладной характер. Более глубокое теоретическое обоснование финансового рынка представлено в монографии Дж. К. Ван Хорка «Основы управления финансами». Основное «назначение финансовых рынков -эффективное распределение между конечными потребителями» [30,35], Условие возникновения финансовых активов заключается в превышении инвестиций субъекта рыночных отношений в реальные активы над его сбережениями. Возникающий перерасход позволяет искать источники финансирования: т.е. появляется основа для отношений займа и обращения финансовых активов.

## Особенности российского валютного рынка и положение России в мировой кредитной системе в условиях финансовой глобализации

Становление валютного рынка в России можно рассматривать в качестве важнейшего элемента создания национальной финансовой системы и первого шага на пути интеграции России в систему мездународных финансов.

Он является одним из самых молодых в мире и в силу этого открывает беспрецедентные спекулятивные возможности, определяемые национальными особенностями экономики и уровнем развития отечественного финансового рынка. Начало становления российского валютного рынка относится к 1986 г., когда валютная монополия государства была разрушена и практически все хозяйствующие субъекты получили право выхода на внешний рынок. Начался процесс децентрализации внешнеэкономической деятельности. В 1989 г. впервые появился официально признанный валютный рынок в форме валютных аукционов Внешэкономбанка СССР. Вступление в силу закона РФ «О валютном регулировании и валютном контроле» в ноябре 1992 г. открыло новый этап валютного регулирования в России. В апреле 1992 г. Россия вступила в МВФ и, следовательно, вышла на международный валютный рынок.

За время своего существования валютный рынок России прошел несколько этапов своего развития, которые условно можно сгруппировать следующим образом. Первый этап - 1992-1994 гг. - это годы образования и формирования сегментов рынка и первых крупных потрясений на нем. Второй этап - 1995 г. - введение «валютного коридора» и «кризис ликвидности», что оказало большое влияние на дапьнейоюе развитие валютного рынка страны. Третий этап -1996 - 1997 гг. - годы относительной стабильности развития валютного рынка. Четвертый этап - конец 1997 г. и по настоящее время - это период мирового финансового кризиса, оказавшего влияние на валютно-финансовое положение России, а также августовского финансового кризиса 1998 г. в стране и выход из него.

Структура валютного рынка России аналогична структуре рынка страны с развитой рыночной экономикой и выглядит следующим образом: