Шемякина Мария Николаевна. Формирование и развитие международного финансового рынка : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Шемякина Мария Николаевна; [Место защиты: Рос. эконом. акад. им. Г.В. Плеханова].- Москва, 2008.- 145 с.: ил. РГБ ОД, 61 08-8/1641

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Международный финансовый рынок: теоретические аспекты

1.1. Понятие и функции международного финансового рынка

1.2. Место международного финансового рынка в системе международных финансов

1.3. Структура международного финансового рынка

Глава 2. Формирование и развитие международного финансового рынка

2.1. Основные принципы анализа эволюции международного финансового рынка

2.2. Особенности развития международного финансового рынка в 1860-1960-ые гг

2.3. Проблемы и тенденции в развитии международного финансового рынка в 1970-2000-ые гг

Глава 3. Современный международный финансовый рынок: структурные изменения и перспективы

3.1. Структурные изменения международного финансового рынка в 2000-2007 гг

3.2. Возрастание рисков на международном финансовом рынке и влияние рынка деривативов на их рост

3.3. Глобальные дисбалансы, как основная тенденция развития современного международного финансового рынка

3.4. Анализ моделей корректировки дисбалансов на международном финансовом рынке

Заключение

Список использованных источников и литературы

Приложения

**Введение к работе**

*Актуальность темы диссертационного исследования.*Обеспечение устойчивости функционирования международного финансового рынка является одной из важнейших целей развития мировой экономики. Достижение этой цели позволяет поддерживать стабильный уровень основных параметров развития мировой экономики; снижать многочисленные риски, создавать необходимые условия для расширения- инвестирования. Кроме того, устойчивость функционирования международного финансового рынка является обязательным условием поддержания стабильных валютных курсов, поступательного развития международного кредитования, международных фондовых и страховых операций.

Разработка эффективной политики регулирования международного финансового рынка должна основываться на теоретическом анализе закономерностей его формирования и развития, его связей с эволюцией международных финансовых отношений и международной финансовой системы. Выявление специфики формирования и развития международного финансового рынка позволяет определить целевые показатели, методы и инструменты воздействия на цикличность и дисбалансы его развития. Важными теоретическими и методологическими проблемами являются развитие понятийного аппарата международного финансового рынка, периодизация его эволюции, формирование эффективной системы регулирования этого рынка.

Исследование теории и практики формирования и развития международного финансового рынка имеет большое значение для разработки направлений повышения эффективности функционирования российского финансового рынка, включения его в глобальную систему международного финансового рынка.

Таким образом, актуальность темы диссертационного исследования обусловлена необходимостью:

исследования теоретических аспектов формирования и развития международного финансового рынка;

выявления факторов и условий, воздействующих на процесс развития международного финансового рынка;

выяснения современных тенденций в развитии международного финансового рынка;

определения оптимальной модели его развития в условиях нарастания финансовых рисков и глобальных дисбалансов;

интеграции российского финансового рынка в международный финансовый рынок;

разработки рекомендаций по формированию и развитию российского финансового рынка.

***Степень научной разработанности проблемы.***Теоретические основы формирования и развития отдельных секторов международного финансового рынка рассматриваются и анализируются в научных трудах ряда отечественных и зарубежных экономистов, ученых и специалистов-практиков: В.Д. Андрианова, В.А. Галанова, В.М. Гранаутова, Е.А. Звоновой, А.Ф. Ибрагимовой, Л.Н. Красавиной, Д.М. Михайлова, Я.М. Миркина, И.Н. Платоновой, М.В. Портнова, Б.Б. Рубцова, В.А. Слепова, А.А. Суэтина, B.C. Торкановского, Е. Брикхэма, С. Валдеза, Дж. Кейнса, П. Курбиса, Г. Марковича, Ф.Модильяни, Дж. Николетти, Д. Стиглица,.Е. Фама, Дж. Хослера, Ф. Фабоззи и других. Но обычно эти работы не определяют точно объект исследования: национальный, международный или мировой финансовый рынки. Все перечисленные научные и научно-практические работы посвящены, как правило, изучению какого-либо одного сектора международного финансового рынка, чаще всего, валютного, кредитного и фондового. Анализу формирования и развития международного финансового рыка как целостной структуры уделяется мало внимания. Не выработано единой системы основных принципов анализа развития международного финансового рынка. Неисследованными остаются проблемы нарастания глобальных дисбалансов на современном международном финансовом рынке. Очевидна необходимость комплексного и глубокого исследования этих и других проблем развития международного финансового рынка.

***Цель диссертационного исследования***заключается в разработке целостной концепции формирования и развития международного финансового рынка, включающей выявление основных принципов его эволюции, определение сущности и структурных составляющих этого рынка, оценку механизма функционирования международного финансового рынка, выявление основных тенденций его развития, выработку рекомендаций по устранению дисбалансов международного финансового рынка.

Данная цель предопределила следующие *задачи:*

исследовать теоретические аспекты развития международного финансового рынка, прежде всего, его экономическую сущность, место в системе международных финансов, международных финансовых отношений и международных финансовых систем;

изучить различные научные подходы к исследованию структуры международного финансового рынка и разработать единую целостную модель его современной структуры;

обосновать необходимость воспроизводственного подхода к анализу процессов формирования и развития международного финансового рынка;

определить специфические особенности развития мирового финансового рынка по мере формирования его современной структуры;

выявить основные тенденции и структурные изменения в развитии международного финансового рынка;

разработать эконометрическую модель механизма сбалансированного функционирования современного международного финансового рынка.

*Объектом исследования*выступает совокупность отношений в сфере международного финансового рынка.

*Предметом исследования*являются механизм и тенденции формирования и развития международного финансового рынка.

***Методологической и теоретической основой***исследования являются принципы системного анализа и математической логики, концепции рыночного равновесия и рационального поведения рыночных субъектов. При проведении исследования использовались общенаучные методы: индуктивный и дедуктивный анализ, классификация и группировка, исторический и экономико-статистический подходы.

***Эмпирическую основу исследования*составили:**

международные правовые акты, определяющие порядок существования и функционирования международного финансового рынка;

статистические, аналитические, справочные и обзорные материалы международных финансовых организаций, фондов, банков, информационных агентств и финансовых центров;

- публикации в специальной периодической печати России и зарубежных

стран. *Научная новизна*проведенного исследования состоит в следующем:

обоснована целостная концепция развития международного финансового рынка, включающая' уточнение сущности и функций международного финансового рынка, выявление изменений в его месте и роли в системе международных финансов, классификацию факторов, влияющих на степень интегрированности национального финансового рынка в международный;

выявлены основные тенденции развития международного финансового рынка: цикличность, нарастание глобальных дисбалансов, усложнение системы минимизации финансовых рисков;

- сформулированы и обоснованы принципы анализа развития международного финансового рынка на основе воспроизводственного похода, цикличности развития рынка и смены моделей его регулирования;

разработана целостная система рисков международного финансового рынка, позволяющая оценить степень рискованности операции на этом рынке;

обоснован вывод о вхождении\* современного международного финансового рынка в кризисный этап своего развития и оценены возможные направления

корректировки глобальных дисбалансов этого рынка;

раскрыты прямые и обратные связи, возникающие в процессе эволюции  
международного финансового рынка и предложена авторская схема  
регулирования его поступательного развития, включающая методы, целевые  
показатели и инструменты реализации.

*Практическая значимость исследования*заключается в разработке:

экономико-математической модели расчета рисков международного финансового рынка, основанной на применении среднеарифметической и средневзвешенной оценок;.

предложений' по корректировке глобальных дисбалансов, на современном международном финансовом рынке;

рекомендаций по развитию методов анализа современного функционирования1 международного финансового рынка.

***Апробация результатов работы.***Результаты работы, могут быть использованы

соответствующими комитетами Государственной думы РФ в процессе совершенствования законодательства по организации и регулированию российского финансового рынка, Банком России - при разработке нормативной базы функционирования финансового рынка, Минфином РФ и Минэкономразвития РФ -при прогнозировании развития национального финансового рынка и включения его в международную финансовую сферу. Кроме того, результаты работы могут быть использованы учебными заведениями при преподавании дисциплин «Финансы», «Международные финансы», «Международный финансовый менеджмент», а также при проведении научных исследований. Основные положения и выводы опубликованы в научных статьях общим объемом 1,1 п.л., в том числе две работы - в изданиях, рекомендованных ВАК. Цель и задачи исследования определили его логику и структуру.

В первой главе диссертации рассматриваются понятие и базисные характеристики международного финансового рынка, его принципиальное отличие от национального, мирового и еврорынка. Исследуется место международного финансового рынка в системе международных финансов, международных финансовых отношений и в международной финансовой системе. Предлагается новый подход к структурированию международного финансового рынка.

Вторая глава посвящена разработке новых принципов анализа эволюции международного финансового рынка. На основании сделанных выводов о цикличности его развития и зависимости стадий эволюции от системы регулирования МФР исследуются последовательные этапы формирования и развития международного финансового рынка. Анализируются современные тенденции развития МФР.

Третья глава касается особенностей современного международного финансового рынка. Изучаются его структурные изменения, произошедшие в 2000-2007 гг., нарастание финансовых рисков в связи с ростом объемов операции с деривативами, глобальные дисбалансы рынка. Дается критический анализ возможных моделей корректировки глобальных дисбалансов.

## Понятие и функции международного финансового рынка

Международный финансовый рынок представляет собой отношения между его участниками по поводу выпуска и обращения национальных и иностранных финансовых продуктов, в результате чего происходит перераспределение капиталов между странами. Другими словами, международный финансовый рынок (МФР) охватывает как внешние операции любого национального финансового рынка (НФР), так и операции между национальными финансовыми рынками. В этой связи представляется своевременным и актуальным провести теоретическое разграничение понятий международного, национального и мирового финансовых рынков. По мнению автора, национальные финансовый рынок - это отношения между участниками рынка данной страны по поводу купли-продажи финансовых продуктов, не сопровождающиеся их ввозом или вывозом.

Многие авторы1 не делают различий между понятиями мировой финансовый рынок и международный финансовый, рынок. В исследованиях отечественных экономистов в настоящее время отсутствует единый подход к разграничению понятий мирового и международного финансовых рынков. Так, в книге А. А. Суэтина «Международный финансовый рынок»2 автор не выделяет какие-либо отличия мирового и международного финансового рынка, и несмотря на название, по существу дает подробный анализ именно мирового финансового рынка. В работе Д. М. Михайлова «Мировой финансовый рынок»3 зачастую происходит подмена всех трех понятий: национального, международного и мирового финансовых рынков. В исследовании. Ю. И. Львова «Банки и финансовый рынок» также отсутствует разграничение или уточнение понятий, и исследуется-некий абстрактный финансовый рынок в качестве «сферы функционирования финансового механизма»4. Один из ведущих российских специалистов в области финансового менеджмента И. Т. Балабанов в своей работе «Финансовый менеджмент» исследует финансовый рынок вообще как «сферу проявления экономических отношений между продавцами и покупателями финансовых ресурсов и инвестиционных ценностей (т. е. инструментов образования финансовых ресурсов)»5. В учебном пособии под редакцией В. С. Торкановского «Рынок ценных.бумаг и его финансовые институты» финансовый рынок рассматривается как национальный без упоминания о том, что в структуре финансового рынка, как экономического явления, присутствуют также и мировой; и международный финансовый рынки6.

## Основные принципы анализа эволюции международного финансового рынка

Закономерности формирования и развития международного финансового рынка, как экономической категории, определяются рядом принципов, упрощающих и конкретизирующих анализ эволюции МФР. По мнению автора, основным принципом анализа процессов формирования и развития международного финансового рынка должен стать фактор эволюции мирового расширенного воспроизводства, который позволяет исследовать как основные этапы развития национальных и международного финансового рынков, так и периодичность их смены. Кроме того анализ с позиций развития воспроизводства дает возможность объяснять закономерности смены одного этапа развития международного финансового рынка другим. Данный принцип состоит в периодическом несоответствии организации и функционирования международного финансового рынка изменениям в структуре мирового хозяйства и международных экономических отношений, а также в периодических сменах в расстановке сил между основными мирохозяйственными центрами. Совокупность перечисленных факторов дает возможность построить следующую логическую цепь анализа формирования и развития международного финансового рынка:

1. Формирование международного финансового рынка происходило на том этапе развития мирового хозяйства, когда уровень интернационализации международных операций национальных финансовых рынков достиг такого масштаба, что стало возможным возникновение МФР как структуры международной финансовой системы и международных финансовых отношений. Автор считает, что указанного уровня і международные операции национальных финансовых рынков достигли к концу 19 в., когда развитие мирохозяйственных связей сделало объективно необходимым формирование как международной финансовой системы, так и международного финансового рынка в целях обслуживания международных финансовых отношений. Далее автор разовьет тезис о параллельном и взаимосвязанном развитии международного финансового рынка и международной финансовой системы.

2. Принцип взаимосвязи и взаимозависимости развития мирового хозяйства и международного финансового рынка проявляется также в возникновении периодических несоответствий принципов организации международного финансового рынка изменениям в структуре мирового хозяйства, а также в расстановке сил между его основными центрами (глобальных экономических и финансовых дисбалансах). В этой связи периодически возникают кризисы международной финансовой системы и, как следствие, ее части - международного финансового рынка. Понятие кризиса развития международного финансового рынка включает, на наш взгляд, резкое нарушение его функционирования, проявляющееся в несоответствии структурных принципов организации международного финансового рынка изменившимся условиям мирового производства, мировой торговли, соотношению экономических сил в мире. Кризис развития международного финансового рынка проявляется в резком нарушении и даже временной приостановке его функционирования.

## Структурные изменения международного финансового рынка в 2000-2007 гг

Международный финансовый рынок вступил в XXI век с двумя основными характеристиками: с одной стороны, он намного превысил по объему операций все другие международные рынки, а, с другой стороны, он приобрел в 1990-ые гг. столько проблем и негативных тенденций в своем развитии, что можно сделать вывод о вступлении его в очередной циклический кризис. Большинство проблем МФР, приобретенных в 1990-ые гг., только углубились в 2000-ые, и ни одна из них до сих пор не разрешена. Более того, ряд негативных тенденций 1990-х гг. обострился в 2000-2007 гг. Прежде всего, основной проблемой валютного сектора МФР продолжал оставаться риск снижения курса доллара по отношению к евро, йене и другим западноевропейским и азиатским валютам, применяемым в международных расчетах. Причина его - значительный дефицит платежного баланса США по ткущим операциям, который не покрывается притоком капитала. Поскольку доллар продолжает оставаться валютой-гегемоном, то проблемы со снижением его курса на МВР отразились на том, что его в 2000-2007 гг. значительно потеснил евро. Но позиции евро также очень нестабильны: практически все ведущие европейские страны (Франция, Германия, Испания, Италия) имели в этот период дефицит платежного баланса (Приложение, таблица 10). Только у Японии и стран ЮВА платежные балансы были положительны, но расчеты в йенах практикуются лишь на азиатско-тихоокеанском секторе МФР. Курсовые диспропорции между курсами доллара - евро - йены оказывают дестабилизирующее влияние на все структурные составляющие рынка.

Дефицит баланса текущих операций США может быть покрыт из трех источников: иностранные депозиты в американских банках; депозиты национального частного бизнеса; изменения в официальных золотовалютных резервах. Все эти источники в 2001-2007 гг. в США были незначительны. Что же касается основного конкурента доллара - евро, то хотя он и составляет реальную альтернативу, но его перспективы в 2006-2007 гг. были явно завышены. Известно, что в настоящее время странам ЕС не нужны интервенции в долларах для поддержания курса их валюты. Европейские аналитики международного финансового рынка считают, что таким образом высвобождаются 200 млрд. долл. от необходимых хранений в официальных золотовалютных резервах для интервенций между самими этими странами, что дает возможность поддерживать достаточно высокий и стабильный на протяжении последних четырех лет (с повышательной тенденцией) курс доллар - евро. Укрепление позиций евро как валюты международного финансового рынка может быть продемонстрировано следующим фактом. В 2005 г. арабские страны-экспортеры нефти официально объявили о переводе своих международных активов из долларов в евро. Кроме евро в 2000-2006 гг. происходило укрепление позиций (с повышательной тенденцией) такой валюты международных расчетов как английский фунт. Наряду с относительно стабильными йеной и швейцарским франком доллар, евро и английский фунт составляют в 2007-2008 гг. основную группу валют, применяемых в расчетах на МФ.