Особенности развития валютного рынка Европейского союза в условиях финансовой глобализации

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.10, 08.00.14, кандидат экономических наук Филиппов, Давид Ильич  
  
**Год:**

2013

**Автор научной работы:**

Филиппов, Давид Ильич

**Ученая cтепень:**

кандидат экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Москва

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.10, 08.00.14

**Специальность:**

Финансы, денежное обращение и кредит

**Количество cтраниц:**

189

## Оглавление диссертации кандидат экономических наук Филиппов, Давид Ильич

Введение.

Глава 1. Финансовый рынок Европейского союза в условиях финансовой глобализации.

1.1. Глобализация финансовых потоков.

1.2. Финансовый рынок Европейского союза в глобальной финансовой системе.

1.3. Эволюция институциональной модели Европейского союза.

Глава 2. Развитие валютного рынка Европейского союза.

2.1. Особенности формирования и функционирования валютного рынка Европейского союза.

2.2. Валютные риски Европейского союза.

2.3. Регулирование валютного рынка Европейского союза.

Глава 3. Европейская валютная интеграция.

3.1. Критерии оценки финансовой интеграции.

3.2. Динамика курса евро и его интернационализация.

3.3. Основные направления влияния евро на финансовую систему России.

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Особенности развития валютного рынка Европейского союза в условиях финансовой глобализации"

Актуальность темы диссертационного исследования. Процессы глобализации в финансовой сфере стали качественно новым этапом интернационализации мирового хозяйства. Растущая финансовая взаимозависимость практически всех стран мира, обусловленная этими процессами, находится в прямом взаимодействии с процессом финансовой регионализации. Финансовая глобализация и регионализация в настоящее время являются взаимосвязанными базовыми тенденциями, влияющими как на перспективы функционирования мировой финансовой системы, так и на углубление региональной финансовой интеграции. Эти две формы интернационализации мировой экономики, несмотря на сходный характер предпосылок их развития, сохраняют существенные различия, связанные как с масштабами, так и их экономическим содержанием.

Обеспечение эффективности функционирования региональных финансовых рынков стало важнейшей целью развития различных групп государств, достижение которой позволяет им в конечном итоге поддерживать достигнутый уровень ключевых факторов роста. Эффективное функционирование региональных финансовых рынков стало одним из важнейших условий поддержания среднесрочной стабильности валютных курсов, становления диверсифицированных кредитных, фондовых и страховых сегментов этих рынков в отдельных странах-участницах.

Ядром региональных финансовых рынков, безусловно, выступает валютная интеграция. Преобразование унитарной мировой валютной системы в биполярную обусловлено интенсивностью и масштабами интернационализации единой европейской валюты, способной выполнять функцию мировых денег. В силу этих причин особую актуальность приобретает всестороннее исследование современных аспектов теории и практики европейской валютной интеграции, выявление перспектив функционирования европейского экономического и валютного союза. Данное направление анализа имеет большое значение для разработки методов повышения эффективности функционирования российского как валютного, так и финансового рынка в целом, а также их включения в глобальную систему международного финансового рынка.

Значение исследования современных проблем валютного рынка Европейского союза и европейской валютной интеграции для России обусловлено устойчивым расширением товарооборота между Европейским союзом и Россией, а также перспективами формирования единого валютного рынка на постсоветском пространстве.

В силу этих причин актуальность темы диссертационной работы обусловлена необходимостью:

- исследования теоретических аспектов формирования глобального и региональных финансовых рынков в условиях финансовой глобализации;

- изучения ключевых внутренних и внешних аспектов развития региональной валютной интеграции в европейском валютном союзе;

- определения основных факторов и условий, воздействующих на развитие валютного рынка Евросоюза;

- выявления современных среднесрочных и долгосрочных тенденций в функционировании валютного рынка Европейского союза;

- оценки перспектив единой европейской валюты в мировом финансовом пространстве;

- выявления объективных предпосылок, условий и направлений расширения сферы использования единой европейской валюты в обслуживании внешнеэкономических связей Европейского союза и России с учетом экономических интересов и сложившейся структуры их внешнеэкономического объема.

Степень научной разработанности проблемы. Теоретические основы формирования и функционирования глобального и региональных финансовых рынков, ключевые аспекты развития валютной интеграции на ее различных этапах достаточно обстоятельно изучены в научных трудах ряда отечественных и зарубежных экономистов, ученых и специалистов-практиков.

Среди ведущих российских специалистов необходимо отметить работы по финансовым рынкам В.Д. Андрианова, И.А. Бланка, Ю.А. Борко, О.В. Буториной, В.А. Галанова, P.C. Гринберга, А.Г. Грязновой, Е.А. Звоновой, Л.Н. Красавиной, А.Д. Некипелова, Д.М. Михайлова, В.В. Павлова, И.Н. Платоновой, М.А. Портного, В.А. Слепова, Д.В. Смыслова, A.A. Суэтина, B.C. Торкановского, В.Г. Шемя-тенкова, Ю.В. Шишкова, Вяч.Н. Шенаева, М.А. Эскиндарова и др.

Из зарубежных специалистов следует выделить Б. Айхенгрина, К. Борио, Юд. Брикхэма, Дж. Кейнса, П. Кенена, П. Кругмана, П. Курбиса, P.A. Манделла, Г. Марковица, Дж. Мида, Ф. Модильяни, М. Обсфельда, А.К. Роуза, Д. Стиглица, Р. Саймона, Ф. Фабоцци, Э. Фамы, С. Фишера, Дж.А. Френкеля, М. Фридмана, Шарпа и др.

Однако до настоящего времени не в полной мере исследованными остаются теоретические и методические подходы к анализу формирования и функционирования региональных финансовых рынков и, прежде всего их валютных сегментов. В современной отечественной литературе данная тематика зачастую рассматривается лишь эпизодически. В связи с этим представляется необходимым изучение формирования и функционирования валютного рынка Европейского союза, процессов валютной интеграции в рамках этого регионального объединения.

Область исследования. Диссертационная работа выполнена в соответствии с пунктами 1.11. «Особенности и экономические последствия финансовой глобализации»; 6.13. «Основные направления влияния зарубежных валютных зон на финансовую систему России»; 8.15. «Теория и практика валютного контроля и валютного регулирования» паспорта специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит, а также пунктом 12 «Мировая валютная система, тенденции ее дальнейшей эволюции. Валютные зоны. Мировые резервные и региональные валюты» паспорта специальности 08.00.14 - Мировая экономика.

Объектом исследования выступает совокупность финансовых отношений на глобальном и региональных валютных рынках.

Предметом исследования являются особенности развития валютного рынка европейского союза в условиях финансовой глобализации.

Цель исследования заключается в выявлении особенностей развития валютного рынка европейского союза в контексте его влияния на российскую финансовую систему.

Для достижения этой цели в диссертации решались следующие задачи:

- исследовать теоретические основы развития финансового рынка Евросоюза;

- определить базовые механизмы и специфические особенности функционирования валютного рынка европейского союза;

- изучить различные научные подходы к исследованию институциональной структуры валютного рынка европейского союза;

- исследовать факторы поддержания стабильности евро и обеспечения макроэкономической сбалансированности в европейском валютном союзе;

- определить степень интернационализации валюты евро и на этой основе оценить роль и перспективы этой валюты на глобальном финансовом рынке;

- выявить перспективы и преимущества использования евро в России.

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. На основе системного подхода, сочетания макро- и микроэкономического анализа исследовались валютный рынок Европейского союза, развитие интеграционных процессов на этом рынке, оценивались перспективы использования единой европейской валюты в мировом хозяйстве, в том числе в экономике России.

Эмпирическую основу исследования составили:

- законодательные акты Европейского союза, нормативно-правовые документы Европейского центрального банка, определяющие направления и методы осуществления единой валютной политики в европейском союзе;

- статистические, аналитические, справочные и обзорные материалы органов управления Европейского союза, международных финансовых организаций, фондов, банков, информационных агентств и финансовых центров за 19952012 гг.

- публикации в специальной периодической печати в России и зарубежных странах, ресурсы глобальной информационной сети Интернет.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке теории и практики формирования и функционирования валютного рынка европейского союза в условиях финансовой глобализации.

На защиту выносятся следующие положения, содержащие научную новизну, по специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит:

- выявлены особенности функционирования валютного рынка ЕС в условиях финансовой глобализации, состоящие в: снижении доли этого рынка в глобальном валютном рынке; значительном превышении междилерской торговли на валютном рынке Еврозоны по сравнению с международным; росте валютного рынка Еврозоны в основном за счет свопов иностранной валюты в посткризисный период;

- определены основные тенденции изменений регулирования валютного рынка ЕС, такие как: снижение или отказ от использования нормативов обязательных резервных требований для коммерческих банков в большинстве стран ЕС; усиление воздействия операций ЕЦБ на открытом рынке на динамику процентных ставок и ликвидность коммерческих банков; устойчивое превышение уровня предельно допустимого значения гармонизированного индекса потребительских цен;

- определены критерии комплексной оценки готовности стран-членов ЕС к финансовой интеграции, основанные на расширении показателей, отражающих уровень развития и диверсификации экономических систем и финансовых рынков этих стран;

- обоснованы предпосылки и направления повышения роли евро в российской экономике, включая усиление его влияния на валютную политику России, диверсификацию валютной структуры расчетов во взаимной торговле между Россией и странами Евросоюза, формирование и использование централизованных валютных резервов России; по специальности 08.00.14 - Мировая экономика:

- оценены устойчивые взаимосвязи между основными валютами ЕС в целях обеспечения их долгосрочного курсового равновесия как предпосылки финансовой унификации;

- выявлены основные направления интернализации евро как резервной валюты с учетом специфики основных сегментов международного финансового рынка, проявляющейся в приоритетном использовании евро в странах, географически и институционально тесно связанных с Еврозоной.

Практическая значимость результатов работы состоит в возможности их использования в целях мониторинга и регулирования финансового рынка России, разработки механизмов вовлечения евро в обслуживание международных экономических связей России со странами ЕС в условиях дальнейшей эволюции мировой валютной системы. Изученный в работе опыт единой денежно-кредитной политики ЕЦБ, основанный на гибкой комплексной стратегии, предусматривающей в частности обеспечение среднесрочной ценовой стабильности в зоне евро, может быть эффективно использован при разработке долгосрочной стратегии денежно-кредитной и курсовой политики Банка России, а также совершенствовании нормативной базы функционирования российского валютного рынка. Кроме того, результаты работы могут быть использованы учебными заведениями при преподавании дисциплин «Финансы и кредит», «Международные финансы», «Международные экономические отношения», «Международные ва-лютно-кредитные отношения», а также при проведении научных исследований в сфере мировой экономики и финансов.

Апробация работы и внедрение результатов. Результаты, полученные в ходе исследования, использованы в работе Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (Институт Гайдара).

Полученные в процессе исследования выводы и рекомендации были доложены, обсуждены и одобрены на XXIII Международных Плехановских чтениях в РЭУ имени Г.В. Плеханова (Москва, 2010) и на круглом столе «Федеральный бюджет на 2011-2013 годы: инструмент модернизации российской экономики» (Москва, 2010).

Публикации. Основные положения и выводы опубликованы в 13 научных статьях общим объемом 5,25 п.л., в том числе 7 работах - в изданиях, рекомендованных ВАК.

Логика и структура работы. Логика исследования определила структуру работы. Она состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

## Заключение диссертации по теме "Финансы, денежное обращение и кредит", Филиппов, Давид Ильич

Заключение

Проведенное диссертационное исследование позволяет сделать следующие выводы и предложения:

1. Уточнено понимание целого ряда экономических категорий, имеющих отношение к понятию международного финансового рынка, его структуре и месту в системе международных финансов. Прежде всего, предложено определение международного финансового рынка как совокупности экономических отношений.

2. Представлена классификация факторов, влияющих на участие национальных финансовых рынков в операциях международного рынка. Дано четкое разграничение понятий национального, международного и мирового финансовых рынков. Сформулированы современные функции МФР и предложена система критериев классификации структуры международного финансового рынка.

3. Уточнено место финансового рынка Евросоюза в мировой финансовой системе. Приведены меры для поддержки финансового рынка ЕС, в том числе решений, направленных на формирование более гармоничной и целостной системы финансового рынка. Рассмотрены показатели международной конкурентоспособности ЕС как объединения.

4. Раскрыты особенности формирования и эволюции институциональной модели Европейского союза, раскрывающие важнейшие вехи на пути становления современной структыры.

5. выявлены особенности функционирования валютного рынка ЕС в условиях финансовой глобализации, состоящие: в снижении доли этого рынка в глобальном валютном рынке; в значительном превышении междилерской торговли на валютном рынке Еврозоны по сравнению с международным; в росте валютного рынка Еврозоны в основном за счет «свопов иностранной валюты», а на глобальном за счет «спот» операций в пост кризисный период;

6. Сделан вывод, что ЕЦБ смог эффективно решить ряд поставленных перед ним ключевых задач, в числе которых - достижение стабильности цен, обеспечение необходимого уровня доверия к евро и укрепление его позиций на международном валютном рынке. А также, поддержание ценовой стабильности и макроэкономической сбалансированности в зоне евро, опираясь, главным образом, на независимую единую денежно-кредитную политику ЕЦБ, объективно ограничено тем, что ЭВС в настоящее время не представляет собой оптимальную валютную зону и между странами-членами Евросоюза отсутствует необходимый уровень корреляции экономических циклов, который позволял бы им синхронно и адекватно реагировать на возникновение как внутренних, так и внешних асимметричных шоковых воздействий.

7. Раскрыты особенности регулирования валютного рынка ЕС в условиях функционирования евро, помогающие выявить следующие тенденции: переход от прямых методов регулирования к рыночным; снижение или отказ использования обязательных резервных требований в большинстве государств ЕС; возрастание роли операций на открытом рынке в воздействии на процентныеставки и ликвидность.

8. Уточнена сущность валютно-финансовой интеграции, заключающаяся в ее представлении как наивысшего уровня интеграционного сотрудничества в валютно-финансовой сфере, поглотившего все формы валютной и экономической интеграции (унификацией денежно-кредитной, бюджетной и иной финансовой политики, создания наднациональных органов управления), ведет к формированию валютно-финансового союза, характеризующегося утратой национальными экономиками финансовой самостоятельности.

9. Разработана методика оценки готовности стран-членов ЕС к валютно-финансовой интеграции, основанная на расширении показателей, отражающих уровень развития финансово-экономических систем этих стран;

10. Оценены корреляционные взаимосвязи меоду основными валютами ЕС и евро, показывающие условия достижения их долгосрочного равновесия, результаты которой показывают, что Датская крона и Британский фунт стерлингов (в отличии от Шведской Кроны) показали отношения коинтеграции с евро после начала ЭВС.

11. выявлено, что необходимым условием долгосрочного равновесия между национальной валютой и евро, является готовностью сделать свою денежно-кредитную политику взаимозависимой с ЭВС через межнациональные мандаты (то есть, ЕРМ II для Дании) или инициировать мандаты внутри страны (то есть, для Великобритании собственную политику выравнивания ключевых экономических показатели с ЭВС). В результате фунт находится в фактическом фиксированном режиме с евро. Также подтверждается, тот факт, что датская крона находится под фиксированным режимом исключительно с евро через ЕРМ II.

12. Определены основные направления интернализации евро как резервной валюты, заключающиеся: в выявлении четырех базовых периодов функционирования евро в рамках международного валютного рынка; тенденции сохранения относительных долей валют, т. е. валютной структуры на всех сегментах международного финансового рынка, подтверждая статус евро как второй по значимости резервной валюты; сохранение сильной региональной структуры международной роли евро, наиболее ярко выражаемая в его использование в странах, имеющих прямые и близкие географические и институциональные связи (на трансграничном уровне) с Еврозоной;

13. Обоснованы объективные предпосылки и направления повышения роли евро в российской экономике, включая усиление его влияния на валютную политику России, диверсификацию валютной структуры расчетов во взаимной торговле между Россией и странами Евросоюза; формирование и использование валютных резервов РФ.

## Список литературы диссертационного исследования кандидат экономических наук Филиппов, Давид Ильич, 2013 год

1. Алферов В. С. «Рынок внешнего долга России», М.: Финансы и статистика, 1996.

2. Аганбегян А. Г. «Кризис: беда и шанс для России», М.: ACT, 2009.

3. Азрилиян А. Н. «Большой экономический словарь», М.: Институт новой экономики, 2008.

4. Амстердамский договор. М.: 1998.

5. Балабанов И.Т. «Основы финансового менеджмента» М.: Финансы и статистика, 2002.

6. Башкирова В., Дорофеев В. «Антикризисная книга», М.: Коммерсантъ, 2009.

7. Бернхардт Р. «Конституционное правосудие и принципы федеративного государственного устройства в ФРГ» // Современный немецкий конституционализм. М., 1994.

8. Бирюков М.М. «Европейское право», М.: Омега-Л, 2006.

9. Бланк И.А. «Основы финансового менеджмента», М.: Феникс, 2007, - Т1, Т2.

10. Блант М. «Финансовый кризис», М.: ACT, 2008.

11. Блейн Дж. Анализ финансовых рынков. М.: Инфра-М, 1997.

12. Боди Э., Мэртон Р.К. «Финансы» М.: Вильяме, 2008.

13. Борко Ю.А. «От европейской идеи к единой Европе», М: Деловая литература, 2003.

14. Борко Ю.А., Каргалова М.В., Юмашев Ю.М. «Декларация Шумана, 1950-1990. Европа и проблема расширения», М.: Право, 1995.

15. Борхардт К. Д. «Азбука права Европейского сообщества» / Серия «Европейский союз: Прошлое, настоящее будущее», М.: Право, 1994.

16. Брейли Р., Майерс С. «Принципы корпоративных финансов», М.: Олимп-Бизнес, 2008.

17. Бригхэм Ю.Ф., Эрхард М.С. «Финансовый менеджмент», М.: Питер 2007.

18. Бузгалин А. В. «Главная книга о кризисе», М.: Эксмо, 2009.

19. Буторина О. В. «Международные валюты: интеграция и конкуренция» М.: Деловая литература, 2003.

20. Ван Хорн Дж. К. «Основы управления финансами», М.: Финансы и статистика 2005.

21. Вайн С. «Глобальный финансовый кризис», М.: Альпина Бизнес Букс, 2009.

22. Вечканов Г.С., Вечканова Г.Р. «Современная экономическая энциклопедия», М.: Лань 2002.

23. Внешнеэкономический торговый словарь, М.: Инфра-М, 2006.

24. Галанов В. А. Производные финансовые инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. М.: Финансы и статистика, 2002.

25. Галанов В. А. «Производные финансовые инструменты: Учебник», М.: Инфра-М, 2011.

26. Гайдар Е. Т. Финансовый кризис в России и в мире. М.: Проспект, 2009.

27. Грязнова А.Г. «Финансово-кредитный энциклопедический словарь». М.: Финансы и статистика, 2004.

28. Гришина O.A. Звонова Е.А. «Регулирование мирового финансового рынка: теория практика инструменты», М.: Инфра-М, 2012.

29. Документ Базельского комитета по банковскому надзору (Basel Committee оп Banking Supervision) Базель II (Basel II)30.