

ГЛОБАЛИЗАЦИЯ ЭКОНОМИКИ

Д-р экон. наук **В. А. Слепов**

канд. экон. наук **А. В. Егоров**

ГЛОБАЛИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

В статье представлен анализ эволюции и тенденций развития международной финансовой инфраструктуры в условиях глобализации мировой экономики, выявлены особенности развития отдельных групп международных организаций и их влияния на международную финансовую инфраструктуру в целом. Особое внимание уделено деятельности международных финансовых организаций в условиях глобального финансового кризиса.

Ключевые слова: международные финансовые организации, финансовая глобализация, международные финансы, международный финансовый рынок, глобальный финансовый кризис, МВФ, МБРР, ВТО, БМР, IOSCO, IASB, WFE, ISDA.

Кризис 2007–2009 гг. сопровождался усилением роли и влияния международной финансовой инфраструктуры. Это обусловлено как его глобальным характером, требующим столь же глобальных антикризисных мер, так и трансформацией самой системы международных финансовых организаций в условиях кризиса. Поэтому анализ кризиса и антикризисных мер неразрывно связан с анализом современного состояния и тенденций развития международной финансовой инфраструктуры.

Формирование международной финансовой инфраструктуры

Первые международные финансовые организации появились еще в первой трети XX в. (Международный страховой комитет, Международное бюро по фондовым биржам, Банк международных расчетов – БМР¹). Однако эти организации занимались крайне ограниченным кругом вопросов, вследствие чего их влияние на мировую экономику было слабым. Международная финансовая инфраструктура, т. е. система международных организаций, обеспечивающих функционирование сис-

¹ Здесь и далее используются наиболее распространенные в российской экономической литературе аббревиатуры наименований международных финансовых организаций. Для организаций, либо представленных или не описанных в российской литературе, используются оригинальные (преимущественно англоязычные) аббревиатуры.

темы международных финансов, начала создаваться лишь в середине XX в., после Второй мировой войны. Организации, созданные в этот период (Международный валютный фонд – МВФ, Международный банк реконструкции и развития – МБРР, Генеральное соглашение по тарифам и торговле – ГАТТ, в 1995 г. преобразованное во Всемирную торговую организацию – ВТО), вплоть до настоящего времени играют важную роль в развитии международной финансовой инфраструктуры.

Структура и организационные принципы этих организаций в значительной степени определялись спецификой времени своего формирования. Опыт завершившейся войны, выигранной лишь благодаря беспрецедентной концентрации усилий, наметившийся переход к «холодной войне» и формированию Pax Americana обусловили жесткую централизацию и формализацию этих структур, использование принципа акционерного общества, доминирование США и их союзников в этих организациях.

Основным инструментом международных финансовых организаций на данном этапе развития было льготное кредитование стран-членов, направленное на сглаживание последствий локальных шоков и стимулирование экономического роста. При этом каждая из международных организаций предоставляла кредиты определенной категории заемщиков: МВФ – национальным правительствам; МБРР – частным структурам (под государственные гарантии); БМР – центральным банкам. Эти операции способствовали стабилизации мировой финансовой системы, предотвращению или смягчению кризисов. Поскольку названные организации контролировались узким кругом развитых стран, как правило, кредитование прямо или опосредованно связывалось с определенными политическими или экономическими уступками (чаще всего с открытием национальных товарных и финансовых рынков для нерезидентов и ослаблением протекционистской политики). Таким образом, деятельность этих организаций способствовала ускорению и углублению процессов глобализации и закреплению экономического лидерства США и их союзников.

Хотя в качестве одной из функций первых международных финансовых организаций декларировалось регулирование международных экономических (в том числе финансовых) отношений, на практике эта функция почти не выполнялась. Так, несмотря на возложенную на МВФ задачу по контролю за соблюдением Бреттон-Вудских соглашений, ряд их ключевых положений неоднократно нарушался отдельными странами. Согласование внешнейторговой политики в рамках ГАТТ или денежно-кредитной политики в рамках БМР в значительной степени носило консультативный характер. Низкая эффективность ранних международных организаций в сфере регулирования международных эконо-

номических отношений была обусловлена отсутствием у многочисленных стран – членов этих организаций единых интересов, столь значительных, что ради их реализации они были бы готовы поступиться частью своего суверенитета.

Поскольку на анализируемом этапе международные финансовые организации занимались преимущественно кредитованием определенных категорий заемщиков, причем эти организации контролировались одними и теми же странами, необходимости в механизмах взаимодействия между этими организациями не возникало.

Сложившиеся в 1940-х гг. принципы функционирования международной финансовой инфраструктуры сохранялись на протяжении почти трех последующих десятилетий. МБРР по мере возникновения необходимости в использовании новых механизмов управления финансовыми ресурсами (прямые инвестиции, сверхльготное кредитование наименее развитых стран, гарантирование частных инвестиций) создавал специализированные организации (Международная финансовая корпорация – МФК, Международная ассоциация развития – МАР, Международный центр урегулирования инвестиционных споров – МЦУИС). В различных регионах в качестве противовеса глобальным организациям, контролируемым развитыми странами, создавались региональные и субрегиональные банки развития (Межамериканский, Африканский, Азиатский, Северный, Центральноамериканский, Восточноафриканский, Карибский). Однако эти банки развития в значительной степени воспроизводили структуру и организационные принципы МБРР.

Данная модель организации международной финансовой инфраструктуры (совокупность слабо связанных друг с другом крупных межгосударственных организаций, ориентированных преимущественно на кредитование стран-членов и их резидентов) существовала на протяжении почти всего периода функционирования Бреттон-Вудской системы. Однако уже к середине 1970-х гг. появились первые признаки структурных сдвигов в международной финансовой инфраструктуре.

Тенденции развития и современное состояние международной финансовой инфраструктуры

Мировая экономическая и политическая система в последней трети XX в. претерпела качественные изменения. Появились новые экономические и политические лидеры. Совершенствование транспортных и коммуникационных технологий способствовало масштабному росту объемов международной торговли товарами и услугами и повышению мобильности факторов производства. Усложнение производственных технологий привело к значительному углублению международного раз-

деления труда и переходу от межотраслевого к внутриотраслевому разделению труда. Наконец, развитие финансовых технологий способствовало стремительному росту международных финансовых рынков и появлению широкого спектра новых финансовых инструментов. Закономерным следствием этих изменений стали качественные сдвиги в функционировании международной финансовой инфраструктуры.

Эти сдвиги связаны прежде всего с ростом значимости регулирующей функции международной финансовой инфраструктуры. Усложнение международных экономических отношений сделало необходимым формирование единых, повсеместно признаваемых международных стандартов в сфере экспортно-импортных, кредитных и фондовых сделок, бухгалтерского учета и финансового надзора.

Одновременно растущая значимость финансового сектора мировой экономики увеличила востребованность мер по борьбе с угрозами финансовой стабильности мировой экономики («отмывание денег», мошенничество в финансовой сфере, инсайдерская торговля). В глобализирующейся экономике решение этих задач было возможно лишь через международные структуры.

Анализ эволюции международной финансовой инфраструктуры в последней трети XX в. позволяет выявить ряд тенденций ее развития. Распад колониальной и социалистической систем хозяйствования привел к выходу на мировую арену большого числа новых участников. Благодаря нефтяным шокам 1970-х гг. и распространению практики переноса производственных мощностей в страны с дешевой рабочей силой многие из новых стран – участников международных экономических отношений обладают значительным экономическим потенциалом. Для них сотрудничество с громоздкими бюрократическими структурами глобальных финансовых организаций, контролируемых узким кругом развитых стран, не всегда было эффективно. Это обусловило тенденцию к *регионализации международных финансово-кредитных организаций*.

Развивающиеся страны создают новые международные финансово-кредитные организации и наращивают капитал уже существующих. Темпы роста уставного капитала региональных и субрегиональных банков развития превышают аналогичный показатель для всемирных финансовых институтов (МВФ и организаций группы МБРР). К 2000 г. уставный капитал основных региональных и субрегиональных организаций превысил 50% капитала всемирных институтов, а к 2007 г. это соотношение приблизилось к 70% (таблица).

Характеристики деятельности отдельных международных финансовых организаций* (в млрд. долл.)

Организация	2000			2007			2009		
	Капитал	В том числе оплаченный	Выданные кредиты	Капитал	В том числе оплаченный	Выданные кредиты	Капитал	В том числе оплаченный	Выданные кредиты
Всемирные									
Международный валютный фонд (МВФ)	277,0	277,0	56,3	327,8	327,8	14,3	338,7	338,7	49,4
Международный банк реконструкции и развития (МБРР)	188,6	11,4	120,1	189,8	11,5	97,8	189,9	11,5	105,7
Международная ассоциация развития (МАР)	105,6	99,3	85,9	167,6	136,5	102,5	199,1	150,1	112,9
Международная финансовая корпорация (МФК)	2,4	2,4	8,3	2,4	2,4	13,4	2,4	2,4	16,0
Итого	573,7	390,1	270,6	687,6	478,1	228,0	730,1	502,6	283,9
Региональные									
Межамериканский банк развития (МАБР)	101,0	4,3	41,9	101,0	4,3	48,0	100,9	4,3	51,2
Африканский банк развития (АфБР)***	28,8	2,9	6,6	33,1	3,3	8,1	34,1	3,4	8,9
Азиатский банк развития (АзБР)**	42,0	3,2	28,2	56,0	3,9	30,3	54,9	3,9	35,9
Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)**	18,4	4,8	4,6	26,6	7,0	12,1	28,1	7,4	15,5
Итого	190,2	15,3	81,3	216,6	18,6	98,4	218,0	19,0	111,6
Субрегиональные									
Европейский инвестиционный банк (ЕИБ)	93,3	5,6	100,4	221,4	11,1	224,9	234,4	11,7	265,7
Северный инвестиционный банк (НИВ)	3,7	0,4	8,7	5,6	0,6	16,5	5,9	0,6	19,3
Восточноафриканский банк развития (ЕАДВ)***	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	н/д	н/д	н/д
Карибский банк развития (СДВ)***	0,7	0,2	0,5	0,7	0,2	0,8	0,7	0,2	0,8
Андская корпорация развития (САФ)***	5,0	1,7	6,9	5,0	2,2	9,3	10,0	2,4	10,7
Центральноамериканский банк экономической интеграции (ВСИЕ)***	2,0	0,4	2,9	2,0	0,4	3,9	2,0	0,4	4,3
Банк инвестиций и развития ECOWAS (ЕВІД)	н/д	н/д	н/д	0,2	0,2	0,1	н/д	н/д	н/д
Евразийский банк развития (ЕАБР)	–	–	–	1,5	0,8	0,2	1,5	1,5	0,5
Черноморский банк развития и торговли (ЧБТР)	1,3	0,2	0,0	1,5	0,5	0,7	4,7	0,5	0,9
Исламский банк развития (ІДВ)	7,9	3,4	2,5	22,7	4,6	5,1	46,7	5,1	6,0
Итого	114,0	11,9	122,0	260,7	20,6	261,7	305,9	22,4	308,3
Всего	877,9	417,3	473,9	1164,8	517,2	588,1	1254,0	544,0	703,8

* Составлено по данным годовых отчетов указанных международных финансовых организаций за 2000, 2007 и 2009 финансовые годы. Показатели в евро, СДР, исламских динарах и учетных единицах АфБР переведены в доллары США по курсу МВФ на 1 июля соответствующего календарного года.

** В последнем столбце – за 2008 г.

*** 2000 г. – оценка.

Таким образом, к началу глобального финансового кризиса региональные и субрегиональные финансово-кредитные организации стали значимым элементом международной финансовой инфраструктуры. По влиянию на мировую финансовую систему они сопоставимы с организациями Бреттон-Вудской системы. Регионализация международной финансовой инфраструктуры привела к существенным изменениям в ее функциональности. Система международных финансово-кредитных организаций в целом стала более гибкой, оперативной, адаптированной к специфике отдельных регионов. Однако при этом снизились универсальность и масштабность финансирования отдельных стран или проектов. Международная финансовая инфраструктура была эффективна при стимулировании экономического развития отдельных стран и регионов, но мало приспособлена к противостоянию глобальным угрозам. Это послужило одной из причин уязвимости мировой экономики к глобальному кризису 2007–2009 гг.

Еще более важным фактором трансформации международной финансовой инфраструктуры стала стремительная глобализация финансового сектора мировой экономики. Либерализация национальных финансовых законодательств и развитие организационно-технической инфраструктуры международных финансовых отношений создали предпосылки для развития транснациональных компаний, банков и расчетных систем, повышения международной мобильности капитала. Глобализация финансовых отношений способствует *интернационализации финансовой инфраструктуры*. Национальные ассоциации, объединяющие банки, страховые компании, дилеров, брокеров и т. д., приобретают международный характер. Это происходит либо за счет допуска нерезидентов в состав этих организаций (Британская банковская ассоциация, Американская ассоциация инвестиционных банков), либо за счет образования международных организаций, объединяющих национальные ассоциации (Всемирная федерация страховых посредников – WFI, Международная федерация администраторов пенсионных фондов – FIAP).

Выход финансовых организаций за пределы национальных финансовых рынков ограничивает эффективность традиционных национальных методов финансового надзора, что делает необходимой интернационализацию регулирующих органов. Уже в начале 1970-х гг. были созданы первые организации, объединяющие регулирующие и надзорные органы: Межамериканская конференция комиссий по ценным бумагам (с расширением состава преобразованная в Международную организацию комиссий по ценным бумагам – IOSCO) и Базельский комитет по банковскому надзору – BCBS. В последующем были созданы международные объединения органов страхового и пенсионного надзо-

ра (IAIS и IOPS соответственно), а также органов по страхованию депозитов (IADI). Растущие масштабы международной преступности в финансовой сфере обусловили появление международных организаций государственных органов, занимающихся борьбой с нею: Международной группы по противодействию отмыванию денег (FATF) и Группы по борьбе центральных банков с фальшивомонетничеством (CBCDГ).

Формирование международных объединений регулирующих органов и участников рынка привело к качественному усилению международной финансовой инфраструктуры. Ресурсы, контролируемые традиционными финансово-кредитными организациями, не столь уж значительны в масштабах современной финансовой системы. Общий объем кредитов, выданных международными организациями, перечисленными в таблице, составляет не более 2% от суммарного объема международных банковских кредитов и долговых ценных бумаг. В то же время стандарты, устанавливаемые международными организациями участников рынка или регулирующих органов, влияют на все операции на соответствующем сегменте рынка.

Хотя процесс интернационализации затронул как регулирующие органы, так и организации участников рынка, государственные органы проявили меньшую гибкость, вследствие чего негосударственный сегмент международной финансовой инфраструктуры развивался ускоренными темпами. Поэтому еще одной тенденцией развития мировых финансов на современном этапе стало *разгосударствление международной финансовой инфраструктуры*. Роль негосударственных международных организаций в функционировании мировой финансовой системы растет, причем этот рост носит качественный характер.

В ряде сегментов мировой финансовой системы негосударственные организации уже занимают доминирующие позиции. Так, одним из ключевых элементов современной системы международных безналичных расчетов стала система SWIFT, в организационном отношении представляющая собой закрытое акционерное общество, созданное банками – участниками международных расчетов. К настоящему времени SWIFT стала основой для ряда международных и национальных платежных систем.

Другой ключевой международной финансовой организацией является Совет по международным стандартам бухгалтерского учета (IASB, до 2001 г. – Комитет по международным стандартам бухгалтерского учета – IASC). Международные стандарты бухгалтерского учета (IAS) и финансовой отчетности (IFRS) к настоящему времени в той или иной мере используются в большинстве стран мира. Они определяют порядок отражения в отчетности публичных компаний их активов и

обязательств и тем самым влияют на выбор этими компаниями финансовой тактики.

Ярким примером растущего влияния международной финансовой инфраструктуры являются США. На протяжении многих лет власти этой страны стремились устанавливать свои стандарты. В США действует национальная система бухгалтерского учета (US GAAP) и национальная платежная система (FEDWIRE), причем обе эти системы действуют под патронажем властей США (Комиссии по биржам и ценным бумагам в первом случае и Федеральной резервной системы – во втором). Тем не менее даже на национальном уровне эти системы сдают позиции. Многие банки и компании США наряду с US GAAP используют IFRS. По оценкам ряда экспертов, до четверти расчетов между банками США осуществляется не через национальные финансовые системы, а через SWIFT.

Негосударственным международным организациям удается достигать преобладания даже в тех областях, в которых государственные органы пытаются обеспечить определенную степень влияния. Тем более им удается достичь ключевых ролей в сферах, в которых представительство государства традиционно является достаточно слабым, прежде всего в сфере регулирования внебиржевого финансового рынка. Стандартные срочные внебиржевые контракты, разработанные Международной ассоциацией свопов и деривативов (ISDA), или стандартные соглашения о переуступке прав требования по кредитам, разработанные Ассоциацией ссудного рынка (LMA), используются широким кругом участников рынка и способствуют снижению транзакционных издержек и повышению информационной прозрачности рынка.

Негосударственные организации стараются расширить свое влияние даже в тех сферах, в которых государственные органы занимают доминирующие позиции (регулирование биржевого рынка, банковский и страховой надзор). Организации участников рынка (IBFed, WFII, Всемирная биржевая федерация – WFE) активно сотрудничают с международными организациями регулирующих органов (BCBS, IAIS, IOSCO), а порой и являются их ассоциированными членами или наблюдателями. Это позволяет им лоббировать отраслевые интересы в регулирующих органах и влиять на формирование отраслевых стандартов.

Активное взаимодействие негосударственных международных организаций с государственными является частным случаем более общей тенденции – *усложнения системы связей между международными финансовыми организациями.*

Современная финансовая система становится все сложнее, появляется широкий спектр гибридных финансовых инструментов и слож-

ных финансовых схем (рисунок). Их регулирование в рамках сферы компетенции одной организации становится все более затруднительным, и отдельные международные организации для эффективного выполнения своих функций должны сотрудничать друг с другом. Чаще всего это сотрудничество выражается в форме систематических консультаций и координации действий (например, IASB координирует с IOSCO и WFE свои разработки по учету ценных бумаг, а с IAIS – по страховому учету). Широко практикуется и создание действующих на постоянной основе совместных рабочих групп или координационных советов. Так, ISDA, Международная ассоциация участников рынка капитала (ICMA) и Ассоциация участников фондового и финансового рынка (SIFMA) координируют свои действия в рамках постоянно действующего Совета по глобальным рынкам капитала.

Важную роль в функционировании современной финансовой инфраструктуры играют также совместные проекты международных организаций. Например, Европейская банковская федерация (EBF) совместно с Ассоциацией участников валютного рынка (ACI) рассчитывает ставку EURIBOR, а WFE и Международный совет ассоциаций участников рынка ценных бумаг (ICSA) реализуют совместный образовательный проект.

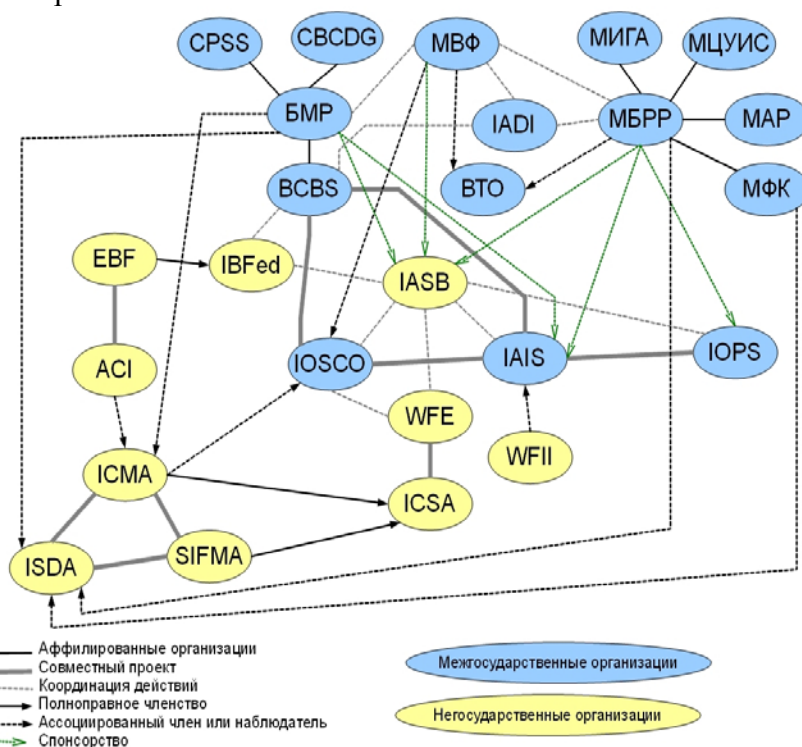


Рис. Взаимодействие международных финансовых организаций

Углубление связей между международными финансовыми организациями существенно усиливает воздействие международной финансовой инфраструктуры на функционирование мирового финансового сектора. Согласованные изменения стандартов этих организаций оказывают влияние одновременно на деятельность инвесторов, эмитентов, рыночных посредников и регулирующих органов на определенном сегменте международного финансового рынка, что позволяет достичь синергетического эффекта. В сочетании с разгосударствлением международной финансовой инфраструктуры усложнение системы связей между международными финансовыми организациями ведет к качественному изменению функционирования международной финансовой инфраструктуры.

Традиционные международные финансовые организации представляли интересы государств и по отношению к финансовой отрасли проводили скорее рестриктивную политику. Даже в тех случаях, когда они стимулировали либерализацию финансовых операций, эта либерализация связывалась с интересами национальных экономик в целом. Однако по мере роста влияния негосударственных организаций на функционирование международной финансовой инфраструктуры наднациональное регулирование финансовой сферы все в большей степени учитывает интересы финансовой отрасли. С одной стороны, это повышает гибкость и оперативность деятельности международной финансовой инфраструктуры и позволяет адекватнее учитывать специфику отдельных финансовых инструментов. С другой стороны, это ослабляет контроль за финансовыми компаниями и создает предпосылки для проведения ими безответственной, но более прибыльной политики. Не случайно рынок кредитных деривативов, регулируемый исключительно негосударственными международными организациями, стал одним из основных очагов распространения глобального финансового кризиса 2007–2009 гг.

Список литературы

1. *Егоров А. В.* Международная финансовая инфраструктура. – М. : Линор, 2009.
2. *Финансы : учебник / под ред. В. Г. Князева, В. А. Слепова.* – М. : Магистр, 2008.
3. *Hanson J., Honohan P., Majnoni G.* Globalization and National Financial Systems. – Washington : The International Bank of Reconstruction and Development, 2003.