

Канд. экон. наук А. В. Егоров

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ЭВОЛЮЦИИ МИРОВЫХ ФИНАНСОВ

В статье выявляются тенденции развития мировой финансовой системы в долгосрочной перспективе и предлагается оригинальная периодизация ее развития. На основе проведенного анализа оцениваются возможные сценарии развития мировой финансовой системы в среднесрочной перспективе и ее последствия для российской и мировой экономики.

Ключевые слова: мировые финансы, централизация денежного обращения, мировая банковская система

В последние годы стремительно развиваются связи российской экономики с мировой. Это развитие носит как количественный (рост объемов экспорта, импорта и трансграничного движения капитала), так и качественный характер (новые направления деятельности резидентов России на мировых рынках). Интеграция российской экономики в мировую расширила возможности российских предприятий, дав им доступ к новым технологиям и источникам финансирования. В то же время она увеличила их зависимость от мировой экономики. Растет важность международной финансовой сферы и для государственных органов, вынужденных учитывать внешние факторы при разработке и проведении экономической политики.

Исследование современного состояния и перспектив развития мировых финансов требует анализа эволюции мировой финансовой системы. Без четкого разделения качественных и количественных изменений мировой финансовой системы и выявления факторов, их определяющих, почти невозможно построение эффективных долгосрочных моделей функционирования мировых финансов. Тем не менее проблема периодизации развития мировых финансов не получила достаточного раскрытия в отечественной и зарубежной экономической науке. Большинство авторов, обращающихся к проблематике эволюции международных финансов, ограничиваются традиционным выделением валютных систем периодов действия соглашений международных валютных конференций (Парижской, Генуэзской, Бреттон-Вудской и Ямайской).

Подобная периодизация, прекрасно зарекомендовавшая себя в преподавании экономических дисциплин благодаря своей простоте и наглядности, не в полной мере отражает закономерности развития мировых финансов. Во-первых, из этой схемы выпадают периоды нестабильности между прекращением действия одной валютной системы и началом функционирования новой. Однако протяженность этих периодов зачастую сопоставима с длительностью периодов действия самих

валютных систем. Во-вторых, структурные сдвиги в функционировании мировых финансов не всегда совпадали с международными валютными конференциями. Так, Парижская и Ямайская конференции лишь легитимизировали сложившийся до них порядок функционирования мировых финансов. В-третьих, ряд качественных изменений в функционировании мировых финансов (вытеснение монетарного золота из международного обращения национальными валютами в конце XIX – начале XX в.; распространение электронных денег в конце XX в.) не оформлялся международными конференциями.

Поэтому представляется необходимой разработка модели периодизации развития мировых финансов, опирающейся не на формальные признаки, а на качественные изменения характера мировых финансов.

В рамках проведенного исследования автором были выявлены шесть этапов исторической эволюции мировых финансов, различающихся степенью централизации мировой финансовой системы и используемыми денежными единицами:

1) децентрализованные финансы, основанные на полиметаллическом денежном обращении (до XIX в.);

2) унифицированные финансы, основанные на золотом обращении (10–90-е гг. XIX в.);

3) полицентричные финансы, основанные на золотовалютном обращении (конец XIX – середина XX в.);

4) централизованные финансы, основанные на долларом обращении (50–60-е гг. XX в.);

5) полицентричные финансы, основанные на обращении кредитных денег (70–90-е гг. XX в.);

6) децентрализованные финансы, основанные на обращении кредитных и электронных денег (начало XXI в.).

В античный и средневековый периоды мировые финансы лишь начинают складываться. Появляются ростовщичество, меняльное дело, зачаточные формы банковской деятельности (безналичные расчеты, учет векселей). Денежное обращение основывается на использовании драгоценных металлов, преимущественно в форме монет. Усложнение международных экономических отношений вызвало необходимость в стандартизации денежного обращения. Бумажные деньги, компактные и удобные, начали вытеснять из обращения драгоценные металлы.

В этих условиях зарождается новый этап развития мировой финансовой системы. Этот *этап, основанный на параллельном обращении стандартных золотых монет, выпускаемых на основе государственной монополии, и бумажных денег, свободно обмениваемых на золото, получил название золотого стандарта.*

Первой страной, установившей золотой стандарт, стала Великобритания (начало XIX в.), распространившая его на большинство своих колоний и доминионов.

В течение XIX в. к золотому стандарту постепенно присоединялись и другие страны. Важнейшим фактором, способствовавшим распространению золотого стандарта, стал «эффект домино». Поскольку использование двумя странами разных денежных стандартов сдерживало развитие экономических отношений между ними, менее развитые страны были вынуждены вводить стандарты денежного обращения, используемые в более развитых странах-партнерах.

Необходимо отметить устойчивую связь между национальным денежным стандартом и уровнем экономического развития страны. В начале XIX в. золотой стандарт был введен на большинстве территорий, относящихся к сфере влияния Великобритании – наиболее экономически развитой страны своего времени. В странах, роль которых в мировой экономике была ограничена (Нидерланды, Россия, германские и скандинавские страны), использовался серебряный стандарт. Страны, занимавшие промежуточное положение (США, Франция, Швейцария), использовали биметаллический стандарт. По мере экономического роста эти страны переходили к золотому стандарту.

Переход к обеспеченным золотом национальным валютам привел к формированию системы фиксированных курсов национальных валют друг к другу. Доверие к валютам стран, введших золотой стандарт, было высоким, и они свободно принимались за пределами территории страны-эмитента. Это создало предпосылки для формирования общемировых финансов. Центром международных финансов была Великобритания. Уже к началу 1869 г. на лондонском рынке обращалось свыше 180 выпусков государственных облигаций, выпущенных 45 странами и территориями. Общая номинальная стоимость этих облигаций превышала 2,3 млрд. фунтов стерлингов, причем на облигации Британии, ее колоний и доминионов приходилось менее 1 млрд. фунтов. К 1900 г. общая стоимость обращающихся на лондонском рынке облигаций иностранных государств превысила 3,5 млрд. фунтов [6; 7].

Постепенно развивалась и мировая банковская система. К концу XIX в. банки промышленно развитых стран имели более 2,5 тыс. иностранных отделений [9]. В этот период появляются первые формы международного валютного сотрудничества (Латинский денежный союз, Скандинавский денежный союз).

По мере развития международных финансов и торговли, роста спроса на оборотный капитал эффективность золота в качестве денежного средства снижалась. Зависимость цен на золото от технологических факторов и сравнительно высокие издержки обращения предподре-

делили переход к *новому этапу развития финансовой системы, характеризующемуся замещением монетарного золота в международных операциях бумажными и кредитными деньгами.*

Как и на предшествующем этапе, первой страной, переходящей к новой системе денежного обращения, стала Великобритания, сохранявшая экономическое лидерство. В оборотах мировой торговли фунт стерлингов уверенно вытеснял золото. Со временем наряду с фунтом стерлингов стали использоваться доллар США и французский франк. Распространение национальных валют в мировой торговле привело к манипулированию международным денежным обращением (валютные войны, валютный демпинг). В сочетании с усугублением международных противоречий, выразившихся в двух мировых войнах и многочисленных локальных конфликтах первой половины XX в., это проявилось в распаде единой мировой денежной системы на валютные блоки, слабо связанные друг с другом.

Формирование валютных блоков привело к концентрации международных финансовых операций в пределах регионов или политико-экономических блоков. Хотя многие связывают этот процесс с Первой мировой войной, он начался раньше. Так, к началу 1914 г. суммарная стоимость обращающихся на лондонском рынке государственных облигаций стран и территорий, не являющихся колониями и доминионами Великобритании, составляла около 2,6 млрд. фунтов, что почти на четверть ниже аналогичного показателя января 1900 г. [8].

Существенную эволюцию в этот период претерпела система международного сотрудничества в денежной сфере. Впервые были проведены общемировые конференции по вопросам организации международной денежной системы (Генуэзская и Бреттон-Вудская), к решениям которых присоединились страны – лидеры мировой экономики. Появляются первые постоянно действующие международные валютные организации: Банк международных расчетов (БМР), Международный валютный фонд (МВФ) и Международный банк реконструкции и развития (МБРР). Зарождаются международные отраслевые стандарты (Женевская вексельная конвенция, Женевская конвенция о чеках, Гаагские правила о коносаменте), которые вплоть до настоящего времени определяют функционирование мировой финансовой системы.

Полицентричная система международного денежного обращения, эффективно функционировавшая в период разобщенности, не могла адекватно решать задачи мирного строительства. В сочетании с изменившимся балансом сил в послевоенной мировой экономике, приведшим к возникновению безусловного экономического лидера – США, это способствовало формированию *нового этапа развития междуна-*

родных финансов, основанного на централизованном долларом обращении.

Система международного денежного обращения, действовавшая в 50–60-х гг. XX в., обеспечила благоприятные условия для интенсивного увеличения объемов международной торговли и масштабов международного движения капитала. На этом этапе формируется ряд новых сегментов мирового финансового рынка, прежде всего рынки еврооблигаций и евродепозитов. Растущая капиталоемкость инвестиционных проектов в сочетании со снижением издержек на осуществление операций на мировом рынке способствовала повышению мобильности капиталов и активизации операций нерезидентов на национальных финансовых рынках. Механизмы международного сотрудничества в денежной сфере продолжают развиваться. Наряду с БМР, МВФ и МБРР возникает ряд новых международных финансовых организаций: Международная ассоциация развития, региональные банки развития, Парижский клуб кредиторов.

На новом этапе развития мировая денежная система не была свободна от основного недостатка централизованного денежного обращения – зависимости от конъюнктуры рынка международной резервной валюты. Это ставило мировую экономику в зависимость от экономики США. Поэтому Бреттон-Вудская система оказалась еще менее стабильной, чем золотой стандарт. В конце 60-х и начале 70-х гг. XX в. многие развитые страны стали в одностороннем порядке отказываться от тех или иных положений Бреттон-Вудских соглашений. В итоге система, основанная на доминировании доллара США, распалась.

Новый этап развития мировой финансовой системы был основан на полицентрическом валютном обращении. Принципы организации мировой денежной системы, принятые на Ямайской конференции 1976 г., позволяли странам использовать любой режим валютного курса (кроме привязки к цене золота) и любые механизмы обеспечения национальной валюты. Вследствие этого в последние десятилетия XX в. мировая финансовая система характеризовалась большей адаптивностью и гибкостью, но меньшей стабильностью.

В это время развитие инфраструктуры международных финансов было связано прежде всего с появлением многочисленных региональных (Арабский валютный фонд, Северный инвестиционный банк) и отраслевых (Лондонский клуб кредиторов, банковские и страховые ассоциации) организаций. Развитие региональных организаций отражает усиливающуюся тенденцию к финансовой регионализации. Процессы финансовой, торгово-промышленной и политической интеграции взаимосоусиливают друг друга и способствуют закреплению складывающихся зон и блоков.

Именно 70–90-е гг. XX в. стали периодом масштабного роста международных финансовых рынков. Так, годовой оборот валютного рынка в 2001 г. составил почти 300 трлн. долларов, что более чем в 1000 раз превышает аналогичный показатель 1974 г. [3]. В значительной степени этот рост был обусловлен активизацией операций спекулянтов, так как снижение устойчивости и предсказуемости валютных курсов и процентных ставок существенно увеличило спекулятивный потенциал мирового финансового рынка. Рост волатильности валютных курсов и процентных ставок привел к появлению финансовых инструментов, направленных на страхование ценовых рисков. В начале 1970-х гг. начинаются торги валютными фьючерсами и опционами, во второй половине – срочными процентными контрактами. Новые инструменты обладают значительным спекулятивным потенциалом. В итоге к 2001 г. на срочные операции приходилось свыше 60% операций на мировом валютном рынке, а годовой объем операций с процентными деривативами многократно превышал суммарный объем выданных международных ссуд и размещенных на международном рынке ценных бумаг [1; 11].

В начале 2000-х гг. намечается переход к *новому этапу развития мировой финансовой системы, характеризующемуся дальнейшей децентрализацией финансовой сферы*, прежде всего денежного обращения. На мировом валютном рынке по-прежнему доминируют доллар США и евро. Однако состав валют «второго эшелона» постепенно расширяется. В условиях размывания границ между национальными и международными рынками возникает необходимость в качественно новых средствах организации международного денежного обращения. Такими средствами стали электронные расчетные системы. Изначально они вырастают из электронного банкинга, но в первом десятилетии XXI в. счета в этих системах постепенно трансформируются в зачаточные формы частных денег. Большинство этих систем сохраняют связь с национальными денежными системами, так как в качестве учетных единиц используют национальные валюты. Однако уже существует платежная система E-Gold, валютой номинала в которой являются драгоценные металлы. По мере дальнейшей диверсификации мирового финансового рынка и роста значимости электронных денег можно ожидать повторения электронными частными деньгами пути государственных кредитных денег, т. е. постепенного отрыва от исходного символа стоимости (национальных денег).

Как и ранее, развитие новых тенденций в эволюции мировых финансов происходит в разных странах различными темпами. Торговые

площадки США или Великобритании характеризует наибольшая степень диверсификации по инструментам. Электронные частные деньги пока также используются преимущественно резидентами США, Японии и западноевропейских государств.

Финансовая инфраструктура, сложившаяся в условиях полицентричной мировой финансовой системы при преобладании доллара США, перестает соответствовать современным реалиям. Это является одним из источников разрушительных финансовых кризисов последних лет. Характерно, что в наибольшей степени от них пострадали финансовые системы США и Великобритании – стран, занимавших на предшествующем этапе развития мировых финансов доминирующие позиции и стремящихся сохранить их в современной, стремительно децентрализуемой финансовой системе.

В то же время финансовые институты, ориентированные на функционирование в условиях децентрализации, мало пострадали от этих кризисов. В их число вошли не только ориентированные на обслуживание реального сектора региональные банки (к примеру, Grameen Bank и другие, работающие в сфере микрокредитования), но и глобальные структуры, характеризующиеся высокой диверсификацией операций (например, системы электронных расчетов и торговли).

Можно ожидать, что в среднесрочной перспективе эти тенденции сохранятся. Основной предпосылкой кризисов последних лет является гипертрофированная роль отдельных национальных рынков в мировой финансовой системе. Как показывает исторический опыт, подобный дисбаланс не сохраняется в долгосрочной перспективе, причем его преодоление всегда сопровождается значительными финансовыми шоками.

Проведенный анализ исторического развития мировых финансов дает основания для ряда выводов. Во-первых, развитие мировых финансов в целом и в особенности мировой денежной системы носит циклический характер. Периоды централизации денежного обращения (на основе металлических, кредитных или электронных денег) сменяются периодами полицентричного денежного обращения. Периоды централизованного денежного обращения благоприятны для развития глобализационных тенденций, а периоды полицентричного обращения усиливают тенденции к финансовой регионализации. Эта цикличность обусловлена тем, что как глобализация, так и регионализация ведут к определенным структурным сдвигам, служащим источником структурного дисбаланса, преодоление которого ведет к переходу от централизованных финансов к децентрализованным и обратно. При этом изменения в механизмах денежного обращения осуществляются нера-

вномерно. Чем выше степень экономического развития государства, тем более опережает государство другие страны во внедрении новых форм денежного обращения.

Во-вторых, проведенный анализ свидетельствует о системности исторического развития мировых финансов. Источники многих стандартов и методов, используемых в современной финансовой практике, относятся к началу XX в. или более ранним периодам. Поэтому исследование экономической истории, в частности, разработка периодизаций исторического развития, является необходимым условием эффективного анализа не только теоретических, но и практических проблем экономической науки.

В-третьих, экстраполяция тенденций, наблюдавшихся на предшествующих этапах развития мировой финансовой системы, на ближайшее будущее дает основания ожидать новых финансовых шоков. Это необходимо учитывать при разработке как государственной экономической политики, так и корпоративной финансовой стратегии.

Список литературы

1. Международный финансовый рынок / под ред. В. А. Слепова и Е. А. Звоновой. – М. : Магистр, 2007.
2. Мировая экономика: глобальные тенденции / под ред. И. С. Королева. – М. : Экономистъ, 2003.
3. *Энг М., Лис Ф., Мауер Л.* Мировые финансы. – М., 1998.
4. *Bello W.* Deglobalization. – London : Zed Books, 2004.
5. *Eichengreen B., Sussman N.* The International Monetary System in the (Very) Long Run. – Washington : International Monetary Fund, 2000.
6. Investor's Monthly Manual. – 1869. – 30.01.
7. Investor's Monthly Manual. – 1900. – 31.01.
8. Investor's Monthly Manual. – 1914. – 30.01.
9. *Liefmann R.* Kartelle und Trusts und die Weiterbildung der volkswirtschaftlichen Organisation. – 1910.
10. *Porter T.* Globalization and Finance. – Cambridge : Polity Press, 2005.
11. Triennial Central Bank Survey. Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2001. – Basle, 2002.