

ЭКОНОМІКА, САЦЫЯЛОГІЯ, ПРАВА

УДК 339.9

Л.В. ПАКУШ

МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ

В статье рассматриваются современное состояние и проблемы мировой финансовой системы. Выяснено, что функционирование мировой финансовой системы, равно как и подъем экономики в развитых странах, будет происходить с разной скоростью и определяться двумя тенденциями. Во-первых, рынки все более уверены, что в денежно-кредитной политике США наступает поворотный момент. Во-вторых, зреет убеждение, что экономика Китая в среднесрочной перспективе будет расти медленнее. Страны с развивающейся экономикой в перспективе не будут тормозом в развитии мировой экономики.

Введение

Международная финансовая система является составной частью и одной из наиболее сложных сфер мирового хозяйства. В ней сосредоточены проблемы мировой и национальных экономик, развитие которых исторически идет параллельно и имеет тесную взаимосвязь, тем более при сегодняшних темпах глобализации. Международные связи немыслимы без налаженной системы финансовых отношений.

Развитие и стабильное функционирование международной финансовой системы обусловлено ростом производительных сил, созданием мирового рынка, углублением международного разделения труда, формированием мировой системы хозяйства, интернационализацией хозяйственных связей.

В современном мире экономики всех стран тесно взаимосвязаны. Так финансовый кризис в одной стране может нести угрозу экономической стабильности многих стран мира. Банкротства, долговые моратории, дефолты в одной конкретной стране могут вызвать обвалы курсов акций и валют, биржевые потрясения, неплатежи, взлет цен и другие нарушения повсюду в мире. Особенно актуально это на современном этапе развития мировой финансовой системы, когда ведущие экономисты мира бьют тревогу по поводу резкого ухудшения и угрозы кризиса мировой экономики на фоне возможной рецессии в США. США занимает ведущую роль на мировой финансовой арене. Это связано с тем, что доллар признан мировой резервной валютой.

Основная часть

Усиление взаимной экономической зависимости всех стран ведет к расширению сферы международных финансовых отношений, возраста-

нию объема операций на финансовых рынках, увеличению инвалютных потоков из одних стран в другие. Этот процесс называется финансовой глобализацией. Результатом финансовой глобализации является создание мировой финансовой системы и мирового финансового рынка.

Мировая финансовая система – это форма организации и регулирования инвалютных потоков, закреплённая нормами международного права, международными и региональными соглашениями, национальными законодательствами стран-участниц международной финансовой системы [1].

В период с мая 2012 г. по апрель 2013 г. и в течение 2013 финансового года мир испытывал затяжные последствия глобального кризиса, сохранившиеся значительно дольше, чем первоначально ожидалось, в атмосфере активизации глобальных изменений. Из-за сохраняющейся слабости экономической активности и высокого риска возобновления напряженности потребность в действиях для укрепления глобальной стабильности и обеспечения надежного будущего была как никогда велика.

Хотя экономическая активность в прошедшем году проявляла признаки стабилизации в странах с развитой экономикой и даже несколько возросла в странах с формирующимся рынком, было ясно, что потрясения, вероятно, будут продолжаться, по крайней мере в ближайший период. В течение года были предотвращены серьезные угрозы для мирового подъема (пошатнувшаяся уверенность рынков в Европе, надвигающийся фискальный обрыв в США), финансовая стабильность укрепилась, но перспективы роста упорно оставались низкими, и возникла тенденция разноскоростного подъема, угрожавшая глобальному подъему во все более взаимосвязанном мире [2, с. 12].

К концу 2013 финансового года финансовые условия улучшились, но ожидается, что путь к всеобъемлющему и устойчивому восстановлению мировой экономики будет неровным. Меры политики в течение года позволили устранить самые серьезные краткосрочные риски, но перспективы роста мало изменились к концу апреля 2013 г., и мировая экономика развивалась неодинаковыми темпами: в разных частях мира улучшение финансовых условий не в равной мере сказалось на росте, или же имелись другие факторы, тормозившие развитие.

Принятие решительных мер позволило успешно устранить две самые непосредственные угрозы для мирового подъема. Во-первых, действенные меры европейских директивных органов помогли предотвратить значительные риски больших отклонений в зоне евро. Во-вторых, директивным органам США удалось избежать фискального обрыва. В обоих случаях, однако, потребуются долговременные решения для устранения базовых рисков. В то же время, Япония приняла более экспансионистские меры макроэкономической политики, включая далеко идущие изменения в основах денежно-кредитной политики. Кроме того, смягчение политики в ведущих странах с формирующимся рынком помогло поддержать внутренний спрос.

Финансовая стабильность укрепилась, и рыночные риски и риски ликвидности снизились. Волатильность на рынках уменьшилась, и цены

на активы вновь повысились, с существенным ростом с середины 2012 г. как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком. Тем не менее, уверенность оставалась непрочной, и рынки имели тенденцию к опережению развития реальной экономики. В этой связи подъем оставался несбалансированным (проходил “на трех разных скоростях”), а перспективы мирового роста существенно не изменились, что указывает на наличие существенных факторов, продолжающих сдерживать рост.

Мировые темпы роста опустились до нижней точки, примерно 2%, во втором квартале 2012 г., но во втором полугодии рост вновь набрал обороты, достигнув $2\frac{1}{4}\%$, а в начале 2013 г. опережающие индикаторы указывали на дальнейшее ускорение активности. В апрельском выпуске “Перспектив развития мировой экономики” 2013 г. прогнозировалось, что рост реального ВВП достигнет $3\frac{1}{4}\%$ в 2013 г. и поднимется до 4% в 2014 г. Однако за этими среднемировыми показателями скрывались существенные различия между группами стран и даже внутри этих групп.

В частности, ожидается, что в странах с развитой экономикой подъем будет происходить на разной скорости, быстрее всего в США. Частный спрос в США проявляет признаки укрепления, хотя ожидается, что ввиду большей, чем ожидалось, фискальной корректировки темпы роста реального ВВП в 2013 г. останутся на уровне примерно 2%. В зоне евро прогнозируется продолжение рецессии в 2013 г., и многие страны будут испытывать трудности, связанные с продолжающимися фискальными корректировками, проблемами конкурентоспособности, сохраняющимися различиями или фрагментацией финансовых условий и потребностью в снижении левериджа, обусловленной чрезмерным уровнем долга частного сектора, в том числе в банковском секторе. С другой стороны, в Японии в 2013 г. ожидается оживление экономики, вызванное фискальными и денежно-кредитными стимулирующими мерами. В целом в странах с развитой экономикой в 2013 г. прогнозируется рост на $1\frac{1}{4}\%$ (не выше, чем в 2012 г.), хотя ожидается, что рост будет продолжать набирать обороты и достигнет 2% в 2014 г. [2, с. 16].

В мировой экономике начался очередной переходный этап. Рост в странах с развитой экономикой постепенно усиливается. В то же время, в странах с формирующимся рынком он замедлился. Это сочетание тенденций порождает напряженность, и страны с формирующимся рынком сталкиваются с двойной проблемой замедления роста и ужесточения финансовых условий.

Экономика США остается в центре событий. Частный спрос остается высоким, хотя в этом году рост сдерживается чрезмерной бюджетной консолидацией. Политические факторы порождают неопределенность относительно как характера, так и степени фискальной корректировки. Секвестрация – плохой способ консолидации, и споры относительно повышения лимита долга могут привести к новому эпизоду дестабилизирующей экономики неопределенности и снижения темпов роста. Тем не

менее, настало время для подготовки планов денежно-кредитной политики по выходу из периода количественного смягчения и нулевых директивных ставок. Это не сопряжено с какими-либо серьезными концептуальными или техническими трудностями, но ФРС предстоит решать ряд новых и щекотливых коммуникационных проблем. Есть основания ожидать некоторой волатильности долгосрочных ставок с изменением политики ФРС.

В Японии подъем стимулируется “абеномикой”, но его поддержание будет зависеть от решения двух основных задач. Первая, отражаемая в дискуссии о повышении налога на потребление, определяет надлежащий темп бюджетной консолидации: слишком медленная консолидация ослабит доверие, а слишком быстрые изменения подорвут рост. Вторая задача состоит в проведении заслуживающего доверия набора структурных реформ, чтобы преобразовать текущий циклический подъем в устойчивый рост.

В странах центра Европы отмечаются некоторые признаки подъема. Причина не в существенных изменениях в политике за последнее время, а в изменении настроений, которые, тем не менее, во многом могут оказаться самосбывающимися, если потребители и фирмы решат увеличить расходы. Однако южные страны периферии все еще испытывают трудности. Достигнутые результаты в повышении конкурентоспособности и увеличении экспорта еще недостаточны, чтобы компенсировать пониженный внутренний спрос. В странах и центра, и периферии сохраняется неопределенность относительно балансов банков, которую должен уменьшить обещанный обзор качества банковских активов. В более долгосрочной перспективе, как и в случае Японии, настоятельно требуются структурные реформы, чтобы оживить вялый потенциальный рост, от которого страдает этот регион.

Основные новости в настоящее время поступают из стран с формирующимся рынком, где темпы роста снизились, во многих случаях больше, чем ожидалось.

Напрашивается вопрос, вызвано ли это замедление циклическими факторами или снижением темпов роста потенциального объема производства. Исходя из того, что нам известно сегодня, это объясняется обеими причинами, хотя и в различной степени в разных странах больше циклическими факторами в России и Южной Африке, больше снижением потенциала в Китае и Индии. Необычно благоприятные мировые условия, включая высокие цены на биржевые товары и быстрое развитие финансовых рынков, повысили потенциальные темпы роста в этих странах в 2000-е гг., а в ряде стран сказывался также циклический компонент. По мере стабилизации цен на биржевые товары и ужесточения финансовых условий потенциальные темпы роста снижаются, что в некоторых случаях приводит к резкой циклической корректировке.

В этих меняющихся условиях правительствам стран с формирующимся рынком требуется решить две задачи. Первая состоит в адапта-

ции к более низкому потенциальному росту. Хотя некоторое снижение темпов роста относительно 2000-х гг. неизбежно, структурные реформы могут облегчить адаптацию, и их проведение становится более срочной задачей. Перечень реформ содержит знакомые меры, от переориентации на потребление в Китае до устранения барьеров в Бразилии и Индии. Вторая задача состоит в преодолении проблем, связанных с циклической корректировкой, и здесь также применимы стандартные рекомендации. Страны с большим дефицитом бюджета должны провести консолидацию. Страны, где инфляция хронически превышает целевой уровень, должны ужесточить политику и – что нередко более важно – принять более надежную основу денежно-кредитной политики.

Эти рекомендации еще более актуальны в свете потенциальных последствий повышения долгосрочных ставок в США для этих стран. Нормализация процентных ставок в странах с развитой экономикой, вероятно, приведет к частичному возврату предыдущих потоков капитала. При репатриации инвесторами средств в США особенно уязвимы страны с более слабым состоянием бюджета или более высокой инфляцией. Правильные ответные меры включают два компонента. Во-первых, там, где это необходимо, страны должны привести в порядок макроэкономическую ситуацию путем уточнения основы своей денежно-кредитной политики и поддержания устойчивости бюджета. Во-вторых, они должны допустить снижение валютного курса в ответ на оттоки капитала. Открытые валютные позиции и балансовые эффекты, которые в прошлом приводили к негативным последствиям, сегодня являются более ограниченными, и страны с формирующимся рынком, вероятно, смогут адаптироваться к изменившимся условиям без серьезного кризиса.

В общем, восстановление после кризиса продолжается, хотя и медленно. В центре внимания сейчас находятся страны с формирующимся рынком, а именно, сочетание замедления роста и ужесточения финансовых условий, вызванное денежно-кредитной политикой США. Однако в глубине все еще сохраняются другие аспекты наследия кризиса, которые вполне могут вновь выйти на передний план. Уровни государственного и, в некоторых случаях, частного долга остаются очень высокими, и нет гарантий устойчивости бюджетов. Архитектура финансовой системы развивается, и ее будущие очертания все еще неясны. Эти проблемы будут еще много лет определять эволюцию мировой экономики.

В Японии, США и Китае сохраняются большие незадействованные мощности, и ожидается, что инфляционное давление будет оставаться пониженным [3].

Наблюдается устойчивость долговой ситуации. Государственный долг возрос с 2008 года, особенно в странах с развитой экономикой, где он достиг очень высоких уровней. Образовавшаяся чрезмерная задолженность создает проблемы для финансовой стабильности и экономического роста. На этом фоне вопросы, связанные с оценкой устойчивости долговой ситуации и уменьшением факторов уязвимости, обусловленных вы-

соким уровнем долга, были одним из основных направлений работы МВФ в течение года [2, с. 38].

Траектория мировой экономики в ближайший период, вероятно, будет определяться двумя тенденциями последнего времени. Во-первых, рынки все более уверены, что в денежно-кредитной политике США наступает поворотный момент. Высказывания ФРС о свертывании мер количественного смягчения привели к неожиданно большому повышению доходности по долгосрочным обязательствам в США и многих других странах, значительная часть которого не была впоследствии компенсирована снижением, несмотря на последующее решение ФРС сохранить прежний объем покупок активов и принятые меры политики в других странах. Во-вторых, зреет убеждение в том, что экономика Китая в среднесрочной перспективе будет расти медленнее, чем в недавнем прошлом: прежние ожидания, что официальные органы Китая примут значительные стимулирующие меры, если темпы роста объема производства снизятся до уровня, близкого к установленному правительством целевому показателю $7\frac{1}{2}\%$ [3, с. 1].

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) прогнозирует, что мировой валовой внутренний продукт (ВВП) увеличится на 2,7% в 2013 г. и 3,6% в 2014 г. В мае текущего года группа прогнозировала рост на 3,1% в 2013 г. и 4,0% в следующем. Глобальные «результаты в этом году и ближайшие перспективы кажутся немного слабее, чем ожидалось в мае во время подготовки предыдущего World Economic Outlook», – сообщили в ОЭСР.

«Будущее монетарного стимулирования в США стало основным риском во всем мире», – говорится в сообщении ОЭСР, добавившись к давним проблемам, таким, как нестабильность банков Еврозоны и нарастающий государственный долг Японии.

«Рост в развитых странах будет набирать скорость в текущем и следующем году, но в основном в более медленном темпе, чем прогнозировалось, в связи с новыми рисками, особенно в странах с развивающейся экономикой», – говорится в сообщении ОЭСР.

«Япония и Еврозона будут выглядеть немного лучше, чем ожидалось, в 2013–2014 гг., в результате отступления от политики жесткой экономии, поддержки при помощи денежно-кредитного стимулирования и улучшения финансовых условий», – сообщили в ОЭСР.

Но экономика США будет расти менее быстро, чем прогнозировалось, и тут ОЭСР указывает на проблемы политической дисфункции в Вашингтоне и, в конечном итоге, уменьшение монетарного стимулирования в качестве факторов, которые могут помешать восстановлению.

ОЭСР призвала ФРС США сохранить свою стимулирующую денежно-кредитную политику в течение некоторого времени, и предложила, чтобы Европейский центральный банк рассмотрел дополнительные меры для ослабления денежно-кредитных условий в ситуации, когда дефляционное давление увеличивается.

В последнем докладе прогноз ОЭСР показал, что старые заботы “были дополнены новыми проблемами, в первую очередь, возможностью значительной финансовой нестабильности в передовых странах и, особенно, в странах с развивающейся экономикой во время отказа от нетрадиционной денежно-кредитной политики в США”.

Страны с развивающейся экономикой, которые до недавнего времени определяли развитие мировой экономики, не могут стать тормозом. Кроме того, ОЭСР предупредила, если политические баталии в Вашингтоне относительно потолка государственного долга в США продолжатся в следующем году, исход может иметь “экстремальное” воздействие на мировую экономику. Любая автоматическая политика, направленная на то, чтобы сократить расходы правительства США, “может иметь большие отрицательные последствия для стабильности и роста мировой экономики”, – отметили в ОЭСР.

Прогноз по росту США в 2013 г. сократился до 1,7 с 1,9%, но вырос до 2,9% в 2014 г.

ОЭСР сообщила, что усилия по замедлению бюджетной консолидации в США и Еврозоне были правильными, если учесть некоторое укрепление государственных финансов и неопределенность экономических перспектив.

С другой стороны, Япония должна реализовать “резкое ужесточение бюджетной политики”, чтобы сократить свой долг. Но несмотря на это, недавние усилия Японии для придания импульса экономике, как прогнозирует ОЭСР, принесут свои плоды, а экономический рост в стране составит 1,8% в 2013 г. вместо 1,6%, прогнозировавшихся ранее. В 2014 г. японский рост замедлится до 1,5%, отягощенный долгом.

ОЭСР отметила, что Еврозона еще имеет потенциал, чтобы расстропить мировую экономику, и призвала валютный блок настаивать на проведение банковской, которая бы включала строгий стресс-тест для банков. Вместе с тем, ОЭСР прогнозирует теперь более слабую рецессию в Еврозоне в этом году – сокращение на 0,4% вместо 0,6%, и рост на 1,0% в 2014 г.

ОЭСР также отметила, что Великобритания будет расти на 1,4% в этом году, что выше прогноза в мае – 0,8%. Рост ВВП Великобритании ускорится до 2,4% в 2014 г., что также выше ожиданий экономистов – 2%. ОЭСР заявила, что признаки улучшения были “особенно очевидны” в Великобритании, и денежно-кредитная политика, скорее всего, сохранится прежней при “необходимости” в течение некоторого времени.

Китай, менее зависимый от иностранных фондов, избежал резкого замедления, однако ОЭСР снизила прогноз роста китайской экономики до 7,7% в этом году по сравнению с 7,8%, и до 8,2% в следующем году. В Китае, говорится в сообщении ОЭСР, экономический рост “опирается на небольшие бюджетные стимулы и быстрое развитие кредитования, и не ослабнет до июня 2013 года”, когда государственное руководство перейдет в другие руки.

Заклучение

Ожидается, что движущей силой значительной части подъема экономического роста будут страны с развитой экономикой. Рост в крупнейших странах с формирующимся рынком по-прежнему активен, но ожидается, что он будет ниже уровня прогноза МВФ в июльском бюллетене ПРМЭ 2013 г. Это частично объясняется естественным охлаждением роста после вызванного стимулированием всплеска активности, имевшего место после Великой рецессии. Структурные узкие места в области инфраструктуры, рынков труда и инвестиций также внесли свой вклад в замедление роста во многих странах с формирующимся рынком [7].

Эти сдвиги в структуре роста в сочетании с приближающимся поворотным моментом в денежно-кредитной политике США создали новые сложности и риски. В частности, долгосрочные процентные ставки в США и многих других странах повысились больше, чем ожидалось.

Мировой финансовый кризис может перейти в более хроническую стадию, характеризующуюся ухудшением финансовых условий и повторяющимися эпизодами финансовой нестабильности.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Понятие и структура мировой финансовой системы [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://student.zoomru.ru/finans/lekci-po-mirovoi-finansovoi-sistemv/30128.224381.s.1.htm> 1. – Дата доступа : 17.12.2013.
2. Международный валютный фонд, годовой отчет 2013 года “К более прочному и стабильному глобальному подъему” [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/ar/2013/pdf/ar13_rus.pdf. – Дата доступа : 14.12.2013.
3. Перспективы развития мировой экономики – Октябрь 2013 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.experts.in.ua/inform/smi/detail.php?ID=105547>. – Дата доступа : 14.12.2013.
4. МВФ опубликовал прогноз по перспективам развития мировой экономики [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.navigator.az/news/2/215960.html>. – Дата доступа : 15.12.2013.
5. Обзор мировой экономики – ноябрь 2013 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.ereport.ru/reviewvs/rev20131.1.htm>. – Дата доступа : 15.12.2013.
6. Обзор мировой экономики – июль 2013 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.ereport.ru/reviews/rev201307.htm>. – Дата доступа : 15.12.2013.
7. Происходит сдвиг в моделях мирового экономического роста, говорится в ПРМЭ МВФ (Электронный ресурс). – Режим доступа : <http://www.imf.org/external/Russian/pubs/ft/survey/so/2013/NEW100813AR.htm>. – Дата доступа : 15.12.2013.

Поступила в редакцию 04.01.2014 г.