

Влияние финансовой сферы на международную конкурентоспособность.

При оценке конкурентоспособности на любом уровне (товар – фирма – отрасль – страна) в современном мире нельзя не учитывать процессы в финансовой сфере. Причем, речь идет не только о страновых моделях экономического устройства, во многом определяемых спецификой финансовых систем.

В сложной мозаике нынешнего мирового хозяйства ключевые позиции в нем теперь занимают крупнейшие промышленно-торговые транснациональные корпорации и транснациональные банки. Эти гиганты международного бизнеса тесно взаимодействуют друг с другом, сотрудничают, жестко конкурируют между собой, укрепляют контроль над менее мощными компаниями и банками. Это приводит к интенсификации движения капиталов между странами, к резкому возрастанию мировых финансовых потоков, что бесспорно является одним из важнейших явлений в современной мировой экономике. В 2002г. объем трансграничных займов и депозитов приблизился к 9 трлн. долл., а трансграничные инвестиции в ценные бумаги – к 12 трлн. долл.

На этой базе формируются мировые финансовые рынки, представляющие сейчас собой самый динамичный сектор мирового хозяйства.

Функционирование мировых финансовых рынков ведет к финансовой глобализации, которая в наши дни, несомненно, стала ядром экономической глобализации в целом.

Между глобализацией мирового хозяйства и развитием мировых финансовых рынков существует тесная связь и взаимозависимость. Глобализация не могла бы прогрессировать без финансовых ресурсов мировых рынков. Ускоренное формирование наднациональных рынков капитала, валют, ценных бумаг играет роль важной движущей силы глобализационных процессов. Вместе с тем, сами эти рынки эволюционируют под непосредственным воздействием прогресса в глобализации.

В условиях глобализации мировые финансовые рынки меняют механизм, сценарии международной конкуренции. Финансовая сфера начинает по-другому, чем раньше, влиять на экономику в целом, в том числе и на национальную конкурентоспособность отдельных стран.

Усиливается автономность финансовой сферы. Ее так называемая «вторичность» по отношению к реальному производству становится все менее выраженной.

Известны наиболее значимые процессы в современном производстве: модернизация, новейшие технологии, новые средства связи, иначе говоря, - масштабная структурная

перестройка. Она проходит разными темпами, в неодинаковых направлениях в США, в Западной Европе, Японии. Но во всех случаях эти процессы, как никогда раньше, самым тесным образом переплетены с событиями на мировых рынках капиталов, которые непосредственно воздействуют на конкурентоспособность каждого из трех силовых центров современной экономики.

Об усилении влияния финансовой сферы на экономическое развитие свидетельствуют события, происшедшие на рубеже нынешнего и прошлого веков.

В 90-е годы XX века сначала в США, а затем в Японии и Западной Европе отмечался небывалый бум акций компаний высоких технологий. В США во второй половине 90-х годов свыше 60% общего объема ежегодных инвестиций в экономику приходилось на компании, связанные с новейшими технологиями. Лихорадочный покупательский спрос привел к образованию спекулятивного «пузыря» на этом сегменте рынка акций.

Центральные банки США (ФРС), Японии и Европейский центральный банк, почувствовав явный «перегрев» конъюнктуры, не смогли сдержать рост курсов ценных бумаг высокотехнологичных компаний.

Пожалуй, впервые возникло противоречие между потребностями финансирования модернизации экономики и его макроэкономическими последствиями.

С одной стороны, бурный рост курсов акций обеспечивал приток финансовых ресурсов в компании новейших технологий. Но, с другой стороны, ожидания на фондовом рынке оказались явно завышенными. В разгар высокой деловой активности доходы на акции стали расти весьма медленно, а затем даже падать. Естественно, началось падение котировок этих акций, что в конечном счете повлекло за собой ухудшение экономической ситуации, а затем – депрессию. В США только акции НАСДАК упали в 2000г. на 30%.

В Западной Европе ситуация сложилась еще более драматично. Эффективность финансовых ресурсов, вложенных в акции компаний высоких технологий, оказалась относительно низкой. В Германии, во Франции, в отличие от США, не была проведена серьезная перестройка структуры экономики в 80-е – 90-е годы. Поэтому бум на фондовом рынке вызвал здесь не только более глубокое падение курсов акций компаний новых технологий, когда выяснилось, что спекулятивный спрос неоправданно раздут, но и стремительное распространение этого процесса на традиционные отрасли промышленности. В результате в ФРГ, например, сложилась не депрессивная, а кризисная ситуация в национальном хозяйстве.

Варианты выхода из депрессивно-кризисного состояния экономики, во многом спровоцированного развитием событий в финансовой сфере (в конкретном случае – на фондовом рынке) тоже были неодинаковыми. Эти варианты в значительной мере

определялись спецификой национальных финансовых систем, иначе говоря, их качеством и эффективностью, применительно к нынешнему уровню и тенденциям развития реальной экономики.

В США, несмотря на большие проблемы фондового рынка и депрессию, коммерческие банки не оказались втянутыми в круговорот общей серьезной дестабилизации. В 2002г. курсы акций банков США снизились всего на 5%, при падении средних курсов американских небанковских корпораций на 23%.

Дело в том, что даже после частичной отмены закона Глааса-Стиголла, запрещавшего американским коммерческим банкам заниматься операциями с ценными бумагами, в активах этих банков акции промышленных компаний все еще занимают скромное место. Соответственно обвал курсов акций компаний высоких технологий не привел к резкому ухудшению финансового положения коммерческих банков США. Основной удар пришелся по пенсионным фондам, лидирующих среди институтов-держателей акций в этой стране.

В Западной Европе доминируют универсальные банки, совмещающие коммерческие и инвестиционные операции. Естественно, акции составляют значительно более существенную часть их активов по сравнению с банками США. Поэтому курсы банковских акций здесь упали примерно в той же мере, что и курсы акций нефинансовых компаний. Вся экономика оказалась в весьма неблагоприятной ситуации.

В Японии промышленные корпорации и банки тесно переплетены по капиталу в рамках специфических финансовых групп. В результате обесценение акций компаний новейших технологий, во-первых, быстро распространилось на ценные бумаги других компаний, а во-вторых, в 2002г. падение курсов банковских акций было гораздо более глубоким, чем в нефинансовых компаниях.

Соответственно и выходили из депрессионно-кризисного состояния по-разному: относительно легче всех США, сложнее всех Япония.

Конечно, устройство финансовой системы – не единственный фактор развития экономической конъюнктуры в последние годы во всех трех центрах мирового хозяйства. Но очевидно, что влияние финансовой сферы на экономику, в том числе на национальную конкурентоспособность, значительно возросло.

В современной международной конкуренции противостоят друг другу две модели финансовых систем. Первая базируется на банках как основном источнике финансирования национального хозяйства. Вторая – на фондовом рынке. Наиболее типичные страны, где доминирует первая модель, - Германия и Япония. Здесь основной формой внешних заимствований промышленно-торговых компаний являются банковские

кредиты. В США и Великобритании успешно функционирует вторая модель, а превалирующей формой привлечения внешних финансовых средств корпорациями служит эмиссия ценных бумаг.

Это не означает, что, скажем, в США не развит банковский кредит, а в ФРГ совсем не используется потенциал фондового рынка. Речь идет о соотношении того и другого источников финансирования экономики. В США в 2002г. количество компаний-эмитентов акций, допущенных к котировке на фондовых рынках, составляло 5854, в Германии – 715, во Франции – 874, в Нидерландах – 179.

В период восстановления экономического потенциала после Второй мировой войны первая модель финансовой системы показала свою эффективность. Через механизм банковского кредитования было в основном профинансировано экономическое «чудо» сначала в Германии, а затем в Японии (не считая внешних вливаний капитала, в основном из США). Тогда конкурентоспособность товаров этих стран довольно стремительно для хозяйств, разрушенных войной, возросла.

В наши дни скорее более эффективна вторая модель, опирающаяся в основном на фондовый рынок. Очевидно, это сопряжено с тем, что в фокусе финансирования в развитых странах сейчас находятся модернизация экономики, существенные структурные сдвиги в национальных хозяйствах, формирование постиндустриальных хозяйственных организмов. В отдельных странах эти процессы, конечно, идут разными темпами и достигнутые результаты неодинаковы. Но везде они требуют очень масштабных финансовых ресурсов с привлечением потенциала мировых рынков капитала.

Глобализация этих рынков, которую стимулируют потребности реальной экономики, наиболее активно развивается в секторе фондового рынка, а не в секторе банковских кредитов. За 1980-2002 гг. капитализация рынков акций выросла более чем в 7 раз, а совокупный ВВП – в 2,5 раза. Весьма динамично развивается и мировой рынок долговых ценных бумаг.

Что касается коммерческих, т.е. депозитно-кредитных операций банков, то они не только росли гораздо меньшими темпами, но и испытали на себе существенное влияние фондового сегмента финансового рынка. Всё чаще происходит так называемая секьюритизация кредитов и в целом банковских активов. Этот процесс означает трансформацию кредитных операций в фондовые..

Средне- и долгосрочные долговые обязательства заёмщиков по предоставленным кредитам переводятся банком в ценные бумаги и продаются на вторичном рынке. Тем самым улучшается состояние баланса банка, оптимизируется портфель его финансовых активов, снижаются кредитные риски. Кредитные обязательства, таким образом,

становятся обеспечением эмиссии вторичных ценных бумаг. Особенно активно используются при этом ипотечные долговые обязательства.

Секьюритизация наиболее активно проводится в США, где в высшей степени развит фондовый рынок. Но в последние годы эти операции широко применяются и в других развитых странах. По мере формирования мировых финансовых рынков проведение таких операций перемещается на наднациональный уровень.

Понятно, что такое растущее переплетение кредитного рынка с фондовым не может не отражаться на характере развития реальной экономики.

Банки преобразуются в универсальные финансовые конгломераты, предоставляющие все виды финансовых услуг, включая депозитно-кредитные, инвестиционные, страховые, ипотечные, лизинговые и др. Действуют крупнейшие банки в масштабах мировых финансовых рынков. И так возникают все новые сферы конкуренции.

Мощные банки-конгломераты, укрепляясь в том числе через транснациональные слияния, меняют уровень и особенности конкуренции в финансовой сфере и соответственно в международной конкуренции в целом. Её значительно обостряет и то обстоятельство, что крупные промышленные корпорации («Дженерал моторз», «Дженерал электрик», «Бритиш Петролеум» и др.) тоже внедряются в область финансовых услуг. Через свои финансовые подразделения они проводят те же операции, что и банковские конгломераты.

В условиях принципиального изменения финансовой сферы и её влияния на экономику отдельных стран и мирового хозяйства следовало бы учитывать происходящие процессы и некоторые стороны зарубежного опыта в нашей стране. Конечно, далеко не все аспекты перестройки финансовой системы в развитых рыночных экономиках могут быть адаптированы к российским реалиям. Но на некоторые обстоятельства стоит обратить внимание.

Российское национальное хозяйство невозможно интегрировать в современную мировую экономику, развивающуюся в направлении глобализации, без формирования у нас стабильной финансовой системы, построенной на международных принципах. При этом следует учесть описанные тенденции в мировой финансовой сфере. Например, симптоматично, что в ЕС и других западноевропейских странах, где рынок ценных бумаг был относительно слаб (по сравнению с американским), сейчас принимаются законы, которые должны стимулировать развитие и усовершенствование фондовых рынков. Этому научили уроки последнего экономического кризиса в Западной Европе.

У нас в стране банковская система, как известно, далека от совершенства. Крайне низок уровень капитализации, слишком много мелких слабых банков, невысок уровень

эффективности операций, неудовлетворительно качество управления рисками, краткосрочность пассивов препятствуют рациональной кредитной политике и т.д.

И всё-таки банковская система страны постепенно развивается, и ряд крупнейших банков, хотя и медленно, приближается к международным стандартам.

Что касается фондового сектора национального финансового рынка, то он, без преувеличения, находится в зачаточном состоянии. Вместе с тем, именно этот сектор, как было показано, играет сейчас решающую роль в привлечении свободных денежных средств и их направлении на цели инвестирования в международных масштабах. Учитывая это, а также растущее переплетение кредитного рынка с фондовым в отдельных странах и на наднациональном уровне, следует уделить особое внимание всемерному стимулированию формирования рынка ценных бумаг в России.

В то же время нужно учитывать, что фондовые рынки в разных развитых странах до сих пор сохраняют свою специфику. Бесспорно, с большим отрывом по уровню капитализации, по качеству институциональной структуры лидирует американский рынок. Динамика котировок ценных бумаг на этом рынке во многом определяет движение курсов фондовых инструментов на всем мировом рынке ценных бумаг. США – родина многих финансовых инноваций, новых технологий торговли ценными бумагами. Бесспорные конкурентные преимущества США в этой сфере необходимо учитывать нашей стране при формировании национального фондового рынка. И вместе с тем именно это неоспоримое лидерство, видимо, делает более рациональным для России на нынешнем начальном этапе становление рынка ценных бумаг ориентироваться на более «простые» европейские рынки.

Ещё один пример того, что нужно учитывать России из зарубежного опыта в условиях резко возросшего влияния финансовой сферы на экономическое развитие страны.

В ФРГ, например, в наши дни подробно анализируются причины серьезных экономических неудач последних лет. Одной из важнейших причин называется то, что основная часть государственных заимствований в этой стране (как внешних, так и внутренних) используется только для покрытия бюджетного дефицита и поддержания валютного курса. Такое направление применения государственных займов никак не способствует росту национальной конкурентоспособности.

В США же только третья часть всех внешних заимствований вложена в государственные облигации. А основная часть привлеченных извне капиталов использована на покупку акций и облигаций компаний реального производства.

События на финансовом рынке России, как известно, во многом сходны с германским вариантом использования внешних государственных займов. А этот путь не мог не доказать свою неэффективность. Конечно, в условиях крупных бюджетных дефицитов необходимы и внешние заимствования для их покрытия. Но по мере достижения сбалансированности бюджета и сокращения внешней задолженности в нашей стране стоило бы направлять растущую долю внешних государственных займов на поддержку развития производства, в том числе среднего и мелкого бизнеса.

Интернационализация и глобализация хозяйственной жизни в целом – прогрессивное явление, в том числе и в финансовой сфере.

Однако, именно в области финансов противоречия и опасности глобализации просматриваются более отчетливо, чем в аналогичном процессе в реальном производстве.

Глобализация финансовых рынков предполагает как обязательное условие свободу перемещения капиталов.

Вместе с тем, это уже привело к перемещению триллионных финансовых потоков между странами. В результате мировое хозяйство значительно расширило и укрепило потенциал финансирования экономических проектов. В этом смысле небывалая интенсификация меж-и-надстранового движения денег является финансовым источником положительных, прогрессивных последствий глобализации мирового хозяйства. Сейчас инвестор или заемщик, принимая решение, может рассматривать все финансовые рынки в мире как глобальное единое целое, как разные звенья мировой финансовой системы.

Однако, не в меньшей степени стремительные и очень масштабные переливы денег на международном уровне способствуют дестабилизации экономики стран и регионов, приводят к острейшим финансовым кризисам. Следует вспомнить о мировом кризисе в сфере финансов в 1997-1998 гг., о депрессии в США и кризисе в Западной Европе в 2000-2003 гг. В этом аспекте наднациональные потоки денег обуславливают очевидные отрицательные последствия глобализации мирового хозяйства.

Ситуацию усугубляет сложившаяся структура мировых финансовых потоков. Основную их часть составляют так называемые «горячие» деньги или «быстрые» капиталы: краткосрочные банковские кредиты, портфельные инвестиции в акции, краткосрочные вложения в долговые ценные бумаги – облигации, векселя.

Такие операции осуществляют тактические инвесторы, преследующие цель получения дохода от краткосрочного роста курсов ценных бумаг и банковских процентов.

Эти «горячие» финансовые потоки в 2,5-3 раза больше по объему, чем долгосрочные формы вложения капитала.

При любых признаках нестабильности «быстрые» капиталы покидают объекты инвестирования так же стремительно, как и приобретают их при ажиотажном спросе. В результате всё отчетливее проявляется хрупкость глобальной финансовой сферы, от чего больше всего страдают страны с неокрепшей экономикой.

Центральной проблемой негативного влияния глобализации в области финансов является отсутствие не только какого бы то ни было регулирования огромных международных финансовых потоков, но даже контроля над ними, или установления согласованных правил поведения. В этой сфере нет организации, которая был бы по функциям аналогична ВТО в международной торговле.

Сложилась парадоксальная ситуация: во всех развитых странах национальные финансовые рынки регулируются гораздо жёстче, чем производство или торговля, включая внешнюю торговлю. В глобализирующейся мировой финансовой сфере нет ничего подобного даже в отношении чисто спекулятивной части межстранового перелива триллионов денег.

Понятно, что в такой обстановке в определённых условиях глобализация финансовых рынков может вызвать глобальную дестабилизацию мировой экономики.

Связанные друг с другом самыми современными средствами связи национальные фрагменты глобального финансового рынка, который сейчас формируется, не отменяют вероятности финансового краха. Но только теперь степень взаимопереплетённости, взаимовлияния этих национальных рынков такова, что крупный крах они потерпят все вместе.

Ясно, что это может означать для мировой экономики и что обязательно нужно учитывать при формировании финансового рынка и системы его регулирования в России.