
И.А. ЕРЕМЕЕВА

СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ МИРОВОГО РЫНКА ССУДНОГО КАПИТАЛА

Мы живем в условиях мировой экономики, которая характеризуется свободной торговлей товарами, услугами и свободным движением капитала.

Международная миграция капитала объективно ведет к укреплению внешнеэкономических и политических связей стран в мировом хозяйстве, к росту их взаимосвязи и взаимозависимости, а также к увеличению экономического и технического потенциала стран, к росту благосостояния отдельных национальных экономик и мирового хозяйства в целом.

Бурное развитие международных финансово-кредитных отношений в последней четверти XX в. привело к тому, что рынок ссудных капиталов стал одним из важнейших факторов международных экономических отношений.

Мировой рынок ссудных капиталов представляет собой совокупность спроса и предложения на ссудный капитал заемщиков и кредиторов разных стран [1, 266–267]. По функциональному назначению он является механизмом аккумуляции и перераспределения финансовых ресурсов в мировом масштабе и представлен кредитно-финансовыми учреждениями и фондовыми биржами.

В зависимости от сроков движения капитала и экономического содержания операций мировой рынок ссудный рынок разделяется на 3 части:

- *мировой денежный рынок*, на котором совершаются краткосрочные депозитно-кредитные операции (от одного дня до одного года);
- *мировой рынок капиталов* (средне- и долгосрочные кредиты, в том числе еврокредиты);
- *мировой рынок ценных бумаг* (эмиссия и купля-продажа ценных бумаг).

Эволюция мирового рынка ссудных капиталов отражает динамику процесса интернационализации хозяйственной жизни.

Ссудный капитал начал формироваться на домонополистической стадии развития производства [2, 388–389]. Первым источником его образования являются денежные капиталы, временно высвобождающиеся в процессе кругооборота промышленного капитала, вторым — капиталы рантье. Рантье, или денежные капиталисты, не вкладывали свой капитал ни в промышленность, ни в торговлю, а предоставляли его в ссуду. Наконец, с развитием банков и сберегательных касс третьим источником образования ссудных капиталов становятся денежные сбережения и доходы, помещаемые в виде вкладов в кредитные учреждения. В этот период мировой рынок ссудных капиталов по существу представлял собой совокупность разобщенных национальных рынков.

На втором этапе, в эпоху империализма, по мере интернационализации хозяйственных связей и развития международного кредита формируется международный рынок ссудных капиталов. Вначале он был представлен только международными операциями на национальных рынках. Постепенно крупнейшие из этих рынков (в Лондоне, Париже, Нью-Йорке) превратились в мировые финансовые центры, получившие название “оффшор”. Мировые финансовые центры, в которых сосредоточены банки и другие кредитно-финансовые институты, совершающие международные кредитные операции, сделки с золотом и иностранной валютой, стали организационными центрами международного рынка ссудных капиталов.

На третьем этапе — в период мирового экономического кризиса 1929—1933 гг., последовавшей за ним депрессии и Второй мировой войны — произошло сокраще-

ние объема внешней торговли и международных операций как на национальных рынках, так и в мировых финансовых центрах.

Следующий этап развития мирового рынка ссудных капиталов связан с возникновением в конце 50-х гг. XX в. евროрынка. В условиях строгих валютных ограничений и существенных различий между национальными рынками ссудных капиталов развитие международного финансового капитала требовало появления единого, унифицированного рынка, свободного от национального государственного регулирования. Таким рынком и стал евროрынок. Он являлся своего рода изолированным посредником между национальными рынками, операции которого не регулировались национальными государственными органами. В этот период механизм функционирования евროрынка существенно отличался от национальных кредитных механизмов.

Считается, что современный мировой рынок ссудных капиталов возродился в начале 60-х гг. прошлого века [3, 324–340]. В 80-х гг. этот рынок стал стремительно развиваться. Так, в 1987 г. ежедневный оборот мирового валютного рынка составлял примерно 0,7 трлн дол., в 1995 г. он был уже вдвое больше [4, 9; 5, VI]. В 1982 г. общий объем выпущенных в обращение международных облигаций равнялся 260 млрд дол., в начале 90-х гг. — 1,65 трлн дол. Однако наиболее стремительно развивался рынок производных финансовых инструментов. В 1986 г. его величина превысила 1 трлн дол. В 1991 г. он составил 6,9 трлн дол. В конце 1995 г. суммарный объем процентных свопов, валютных свопов и процентных опционов достиг почти 18 трлн дол. [6, 90]. Такое развитие обусловлено: долгосрочными тенденциями движения ссудного капитала; общей либерализацией внутригосударственного законодательства, регулирующего это движение на национальном уровне; расширением действия ценных бумаг; интеграционными процессами.

Для современного рынка ссудных капиталов характерны огромные масштабы, отсутствие четких пространственных и временных границ, универсальность, упрощенность процедуры совершения сделок, более высокая прибыльность и др.

Основными тенденциями на мировых финансовых рынках капитала являются процессы интернационализации и глобализации. Тема глобализации рынка ссудных капиталов является одной из наиболее интенсивно разрабатываемых специалистами Международного валютного фонда. По мнению директора-распорядителя МВФ Мишеля Камдессю, глобализация означает, в частности, растущую унификацию финансовых рынков, интеграцию стран с переходной экономикой в мировой рынок, возникновение новых государств с мощной экономикой и перераспределение экономической ответственности между странами. Глобализация означает и возрастание финансовых рисков. Поэтому актуальной становится задача усиления роли МВФ [7, 339].

В связи с этим важен вопрос о степени интегрированности мирового рынка ссудных капиталов. В литературе указывается на 4 возможных критерия:

- сравнение степени эффективности совершения сделок в различных частях рынка капиталов;
- распределение рисков;
- соотношение сбережений и инвестиций;
- стоимость капитала, т.е. уровень реальных процентных ставок [8, VI].

Первый критерий означает, что субъекты рынка могут осуществлять свои операции с одинаковой степенью эффективности в различных частях рынка. По этому критерию мировой рынок ссудных капиталов действительно является интегрированным, поскольку современные средства связи позволяют инвесторам делать вложения капитала практически в любом месте рынка.

Второй критерий означает, что не должно проследиваться устойчивой связи между нормой внутренних сбережений и инвестиций. Между тем такая связь все еще существует.

Третий критерий основывается на том, что в интегрированном рынке инвесторы будут распределять инвестиционные риски между странами и отраслями, ис-

ходя из тех же соображений, какими они руководствуются на внутреннем рынке капиталов. Однако если сопоставить прогнозные данные, полученные с помощью математических моделей, с фактическими, то они оказываются примерно на порядок ниже.

Наконец, по *четвертому критерию* стоимость капитала для заемщиков, имеющих одну и ту же платежеспособность, должна быть примерно одинаковой во всех частях рынка.

Анализ степени интегрированности мирового рынка ссудных капиталов на основе второго — четвертого критериев показывает, что существуют определенные барьеры для движения капитала. На мой взгляд, причина лежит в валютном риске. Режим плавающего валютного курса, которого придерживаются страны, задающие тон в мировой торговле и международном движении капиталов, ставит дополнительные преграды для более эффективного применения капитала. И хотя подобная ситуация дает возможность валютным спекулянтам получать прибыль, однако для инвесторов на рынках капиталов и финансовом рынке это создает серьезные неудобства. Может быть, именно поэтому ряд финансистов мирового уровня поддерживают идею о целесообразности создания более предсказуемой системы движения валютных курсов.

В последние десятилетия возрастает роль азиатского сегмента рынка ссудных капиталов. Это связано прежде всего с быстрым развитием Японии, “новых индустриальных стран”, а в ближайшие десятилетия — с перспективами ускоренного развития Китая. Пока еще финансовое влияние, оказываемое этой державой на мировой рынок, является относительно небольшим, но с возвращением Гонконга, а также принимая во внимание роль Тайваня, оно возрастет уже в скором будущем. По мнению некоторых специалистов, Китай может стать новым полюсом мира [8, VI].

Республика Беларусь, как и некоторые другие страны, получившие название “нарастающих рынков” или развивающихся стран, в экономике которых рыночные отношения пока еще не утвердились, занимают особое место в системе мирового движения капитала. Рынок капиталов в указанных странах находится на начальной стадии формирования. Однако этот процесс в ряде случаев идет весьма активно. Выход белорусских заемщиков на мировые рынки ссудного капитала является необходимым как с точки зрения интеграции Республики Беларусь в мировое хозяйство, так и для получения инвестиций, необходимых для развития страны, регионов, банков и компаний.

При этом перед белорусскими эмитентами и самой Республикой Беларусь стоят следующие проблемы: отсутствие правовой базы выпуска международных ценных бумаг; противоречия в регулировании (в том числе между различными государственными структурами); угроза неисполнения обязательств экономическими субъектами Республики Беларусь вследствие проблем белорусской экономики; зачастую на привлеченные деньги не реализуются конкретные проекты, а финансируется дефицит; низкая прозрачность бюджетов областей и регионов; несовершенство налогового законодательства.

От степени решения этих проблем зависит успешность выхода нашей страны и белорусских эмитентов на мировые финансовые рынки.

Литература

1. Деловой энциклопедический словарь. В 7 ч. / Под ред. В.Г. Гавриленко. Мн., 1995. Ч. 2.
2. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учеб. / Под ред. Л.Н. Красвиной. М., 1994.
3. Soros G. The Alchemy of Finance. Reading the Mind of the Market. N.Y., 1994.
4. World Economy. Survey // The Economist. 2001. September 19.
5. International Corporate Finance // The Financial Times. 1999. May 22.
6. Lewellyn D. The future of financial markets // Economist. 2002. June 24.
7. IMF Survey. 1998. October 31.
8. International Corporate Finance // The Financial Times. 2001. May 22.