На правах рукописи

ЗЕНКИНА ЕЛЕНА ВЯЧЕСЛАВОВНА

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ В ПОСТИНДУСТРИАЛЬНОМ МИРЕ: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА

Специальность:
08.00.14 - «Мировая экономика»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание учёной степени
доктора экономических наук

Москва - 2016

Работа выполнена на кафедре мировой и национальной экономики ФГБОУ ВО "Московский государственный машиностроительный университет (МАМИ)"

Научный консультант: доктор экономических наук, профессор кафедры мировой экономики ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»
Кириллов Виктор Николаевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировая экономика» ФГБОУ ВПО Дипломатическая академия Министерства иностранных дел РФ
Грибанич Владимир Михайлович

доктор экономических наук, профессор кафедры «Экономика организации» ФГОБУ ВО Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
Чалдаева Лариса Алексеевна

доктор экономических наук, профессор кафедры «Экономическая теория и экономическая политика» ФГБОУ ВПО Санкт-Петербургский государственный университет
Алтунян Армен Грантович

Ведущая организация: Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
«Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

Защита состоится « 20 » июня 2016 г. в 12.00 часов на заседании Диссертационного Совета Д 212.049.11 при ФГБОУ ВО «Государственный университет управления» по адресу: 109542, Москва, Рязанский проспект, 99, зал заседаний Ученого совета.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВО «Государственного университета управления» и на официальном сайте ГУУ http://www.guu.ru. Объявление о защите и автореферат диссертации размещены на сайте ВАК Министерства образования и науки РФ http://vak.ed.gov.ru.

Автореферат разослан «____» _____ 2016 г.

Учёный секретарь
диссертационного совета
Д 212.049.11,
кандидат экономических наук, доцент _____ А.В. Пасько

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертационного исследования. Процесс становления постиндустриальной экономики ведет к качественному изменению характера международной валютно-финансовой системы. Быстрый рост объема и масштаба международного обращения валют и ценных бумаг, международных инвестиций не только в реальную, но и в виртуальную экономику привели к заметному укреплению места и роли валютно-финансовой сферы в мировой экономике. Это обуславливает необходимость критического переосмысления.

В конце XX века ведущие развитые страны уже сформировали постиндустриальное общество. Причём этот инновационный скачок привёл к увеличению разрыва между уровнями развития стран лидеров, в частности, между США и передовыми европейскими странами – с одной стороны, и оставшимися странами – с другой.

Процессы глобализации и развития информационных технологий стали основой изменения логики мышления от индустриальной к постиндустриальной. Данная смена парадигмы мышления крупнейших экономических субъектов международных финансов (государств, транснациональных корпораций и банков и т.д.) привела к новым факторам построения экономического могущества, обусловившим изменения в мировых финансах. Достигнутое лидерство закрепляется на многие годы и формирует правила и стандарты игры для субъектов других стран в сфере международных финансов.

Формирующаяся в настоящее время глобальная финансовая система представляет собой вынесенную за национальные рамки систему финансовых потоков, кредитно-финансовых, валютных, платёжных и денежных отношений, определяющих структуру глобального финансового пространства. Технологическая база глобального финансового рынка привела к его выделению в рамках глобальной экономики, превратив в уникальный механизм перераспределения части валовой добавленной стоимости в международном производстве между держателями активов.

В современных условиях резко возрастает роль и значение финансово-кредитной системы. Экономическая политика государства осуществляется главным образом за счёт денежных и финансово-кредитных инструментов, а финансово-кредитная и денежная системы - тот сектор экономики, где рыночные механизмы функционируют наиболее эффективно. В действительности, международные валютно-финансовые и кредитные отношения представляют собой наиболее сложную форму современных международных экономических отношений. В результате процессов интернационализации, по мере увеличения международных потоков товаров, услуг и особенно капиталов, практически при стирании границ между национальными финансовыми сферами, международные взаимосвязи доминируют и являются определяющими для национальной экономики.

В представленном исследовании предпринята попытка рассмотрения современных особенностей и механизма трансформации всемирного денежно-кредитного механизма в постиндустриальном мире. На актуальном и обширном материале анализируются статика и динамика традиционных и новых форм денег, мировых валютного и фондового рынков в целом и их секторов.

Как следует из анализа изучения имеющихся взглядов на данный вопрос, характер и принципы взаимодействия структурных элементов валютно-кредитных и финансовых отношений на национальном и международном уровнях сводились только к зависимости изменения показателей международных валютных отношений, валютного курса, движения капитала от параметров состояния мировой экономики и динамики изменений экономики отдельных стран мира. Соответственно, изучалась и анализировалась роль валютного курса в реализации валютной политики и развитии национальной экономики. Однако глобализация и либерализация мировой экономи-

ки, изменение сути постиндустриальной экономики привели к тому, что сформировалось иное экономическое значение финансовых потоков. В настоящее время элементы мировой валютно-финансовой системы оказывают воздействие на многие параметры экономического развития, которые, в свою очередь, определяют позиции национальной экономики в мире.

Глобальные финансы, обретая все большую автономность, стали центральной подсистемой мировой экономики, которая в современных условиях превратилась в самостоятельную, самодостаточную и самоорганизующуюся структуру, имеющую собственные закономерности развития и поведения. На современном этапе формирования глобальной экономики и созданной системы глобальных финансов именно они стали доминирующим внешним фактором экономического развития государств.

Процессы, происходящие в сфере международных валютно-кредитных и финансовых отношений заставляют все страны, в том числе Россию критически оценивать свою позицию в отношении будущего национальной финансовой системы. Развитие и укрепление отечественного финансового рынка, повышение его устойчивости является одной из актуальных задач для экономического развития страны.

Задача эффективной интеграции российской экономики в мировые глобализационные процессы, весьма важно правильно определить те механизмы и инструменты, которые предоставили бы возможность приобрести максимальные внешние преимущества при минимальных внутренних потерях.

В связи с вышеизложенным, анализ трансформации мировой денежной системы как составной части международных экономических отношений представляется чрезвычайно актуальным и важным, поскольку данное исследование не только создаёт предпосылки для оценки перспектив дальнейшего развития мировой экономики, но и будет способствовать выработке адекватного инструментария регулирования денежно-кредитной сферы как на уровне мирового сообщества, так и России, достаточно глубоко интегрированной в мировую экономику.

Новые явления (среди которых стремительное развитие валютных союзов, масштабные переливы финансовых ресурсов между различными странами, укрупнение компаний и банков, рост внешней задолженности) уже не могут объясняться традиционным анализом развития мировой экономики. Кроме того, в конце прошлого столетия наблюдается рост нестабильности мировой валютно-финансовой системы: резко увеличилось количество, масштабы и скорость распространения валютно-финансовых кризисов. Усиление глобализации на финансовых рынках приводит к росту негативных изменений в экономике стран, поскольку государственные решения становятся менее эффективными.

Все эти сдвиги создают качественно новые условия и механизмы интеграции страны в мировую экономику. Они становятся все более ощутимыми по мере расширения экономических границ и все большей вовлеченности России в международные экономические механизмы.

Безусловно, Россия должна учитывать особенности функционирования мировой валютной системы, чтобы быть способной выработать эффективные инструменты для противодействия валютным и финансово-банковским санкциям.

Степень разработанности научной проблемы. Процессу эволюции и развития мировой валютной системы после Второй мировой войны посвящено большое число работ российских и зарубежных исследователей, где достаточно подробно рассмотрены проблемы международных валютно-кредитных отношений, а также дана оценка дихотомии или отрыва международных финансов от реального сектора как особенности глобализации мировой экономики. Среди зарубежных исследователей особое место занимают Ж.Аттали, Д.Бартон, Р.Брейли, Дж. Вильямсон,

Э.Гидденс, Р.Гриффин, Б.Коэн, П.Колье, Д.М.Кейнс, Э.Крокетт, П.Кругман, А.Лаффер, П. Линдерт, К.Р. Макконел, Р.Маккитон, Р.Манделл, М.Монтес, Д.Нэст, Р.Ньюуэлл, М.Обстфельда, Х.Оливер, К.Паттилло, М. Пебро, Ли Х.Радеба, П. Самуэльсона, Д.Стиглиц, Дж. Сорос, Р.Триффин, Г.Уилсона, С.Фишер, Дж.Френкель, М.Фридман. Отечественные ученые, внесшие значительный вклад в разработку указанных проблем – Л.И. Абалкин, Е.Ф. Авдокушин, А.Г. Алтунян, А.Р.Белоусов, С.А. Бертенев, С.М.Борисов, А.С. Булатов, В.Б. Буглай, Ю.В. Богомолова, О.В. Буторина, В.В. Васильев, М.Ю.Головин, С.П. Гончаров, В.М. Грибанич, Э.А.Грязнова, Н.П. Гусаков, С.И.Долгов, А.А.Дынкин, Е.Ефимова, В.В.Ивантер, Н.Д.Колесов, И.С.Королёв, Л.Н.Красавина, С.И.Кузнецов, О.И.Лаврушин, Н.Н.Ливенцев, А.А.Мальцева, В.Н.Мельникова, А.Г.Мовсесян, С.Р.Моисеева, А.Г.Наговицын, В.А.Орешкин, О.А.Осипова, Д.В.Смыслов, А.К.Субботин, В.Б. Супян, А.А. Суэтин, И.П. Фаминский, Р.И.Хасбулатов, Л.А. Чалдаева, Н.П.Шмелев, Ю.В.Шишков, Ю.В. Яковец и др.

Вместе с тем, анализ публикаций этих авторов приводит к выводу о том, что отстаиваемые ими подходы и концептуальные положения требуют первоочередного переосмысления. В связи с произошедшим принципиальным изменением значения валютно-финансовой системы в условиях постиндустриальной экономики, важно разработать научно-обоснованные подходы к прогнозированию новых контуров мировой денежно-кредитной системы, представить практические рекомендации по осуществлению мер, способствующих реализации долгосрочной экономической стратегии государства.

В связи с этим становится очевидной потребность в обобщении существующих точек зрения и поиске решений спорных вопросов, позволяющих снять разногласия в понимании исследуемых явлений и процессов.

Рабочая гипотеза диссертационного исследования базируется на том, что:

- в настоящее время меняется роль валютно-финансовой системы, которая из вспомогательной сферы (сферы обслуживания международных инвестиций и международного движения капитала) становится ведущей сферой мировой экономики, в которой формируются валютные отношения, условия международного движения капитала, международного инвестирования, международного обращения финансовых активов которые предопределяют условия и направления развития национальных хозяйств стран мира. Финансовые рынки сегодня - это механизм, предопределяющий динамику инвестиций, специализацию товарного экспорта и импорта стран, распределение финансовых потоков. Трансформирующаяся роль валютно-финансовой сферы становится основой развития мировой экономики в целом.

- глобальная либерализация международных экономических отношений большинства развитых стран мира на рубеже XX-XXI вв привела к массовому выходу на мировые рынки миллионов частных предпринимателей, которые в своих решениях опираются на финансовые инструменты. Их деятельность в сфере международных валютных и финансовых отношений концентрируются главным образом на операциях с финансовыми активами и деривативами, воплощающие для них права собственности, права требований, обязательств, инструментами защиты их экономических интересов. Основным ориентиром для мелких участников рынка и биржевых операций являются показатели капитализации компаний.

- валютные сделки частных участников рынка, подчиняясь, безусловно, общим нормам межгосударственных соглашений по контролю и регулированию валютных отношений, зависят от, вместе с тем, многообразия и противоречий их собственных частных интересов конкурентной борьбы и максимизации прибыли. Интересы частного капитала далеко не всегда совпадают с задачами экономических решений тех или иных государств.

- в научном плане изучение закономерностей функционирования валютной системы и её прогнозирования ситуация осложняется необходимостью учитывать рефлексивный характер этой системы как объекта изучения (что отмечал еще Дж. Сорос). Отдельные международные игроки, которые представляют собой участников прогнозирования состояния валютной системы (включая государство) являются одновременно участниками (активными элементами) этой самой системы. Их действия, основанные на прогнозных оценках, немедленно меняют ситуацию и оценку параметров этой валютной системы. Международные денежные и финансовые отношения зависят не столько от медленно меняющихся макроэкономических показателей товарооборота и вывоза капитала, сколько от многообразных, противоречивых решений многочисленных частных инвесторов. Традиционный подход к валютной системе как системе регулируемой, как объекту валютной политики приходится изменять.

- международная деятельность частного бизнеса сформировала и постоянно модернизирует собственную автономную и относительно независимую институционально-организационную инфраструктуру. В рамках частных международных валютно-финансовых отношений частного капитала используются особые формы и методы работы, свои валютно-финансовые инструменты. В рамках этой системы в качестве валютных (денежных) инструментов активно используются разнообразные финансовые активы. Возникает проблема изучения взаимосвязи и взаимоотношений используемых в мировой валютной системе различных денежных и финансовых инструментов.

- механизм «секьюритизации» финансовых активов, разработанный изначально в США для защиты рынка «низкокачественных ипотечных кредитов», но затем развитый в тотальную систему укрепления рынка сомнительных ценных бумаг за счёт переноса рисков национальных рынков отдельных стран на пространство мировой (глобальной) финансовой сферы. Процесс глобализации и стандартизации рисков валютного и финансового обращения как механизм общей экономической интернационализации составляет сегодня важную теоретическую проблему.

- происходит быстрый рост операций с деривативами, который чаще всего трактуется с точки зрения спекулятивных интересов. По сути речь идёт о формировании нового уникального механизма глобального страхования практически всей международной экономической деятельности. Операциями с фьючерсами, опционами, переносится на общемировое пространство страхование всевозможных торговых сделок, и инвестиционных проектов, инновационных разработок и исследований. Через пространство деривативов ведущие корпорации контролируют динамику и направление международной специализации производства в реальной экономике всех стран мира. Этот механизм пока совершенно не изучен.

Объект исследования международные валютно-финансовые отношения в постиндустриальном мире.

Предмет исследования современные особенности международных финансовых отношений и механизм их трансформации в постиндустриальном мире.

Цель диссертационного исследования состоит в том, чтобы на основе критического анализа развития мировой валютно-финансовой системы в условиях глобализации и постиндустриализации раскрыть особенности и новые закономерности, присущие современным международным финансам, разработать, систематизировать и углубить теоретические концепции формирования всемирного денежно-кредитного механизма в постиндустриальном мире, а также выработать предложения по совершенствованию национальной денежно-кредитной сферы в России.

Для достижения указанной цели в работе были поставлены и решены следующие **задачи**:

- проанализировать место и роль валютно-финансовой сферы в функционировании национальной экономики в условиях постиндустриальной экономики и глобализации, рассмотреть историческую эволюцию её функций и механизмов, выявить специфику её интернационализации;

- выявить роль элементов валютно-финансовой системы в регулировании экономики;

- уточнить и конкретизировать ключевые научные понятия, в том числе, понятия «глобальная валютно-финансовая система», «конкурентоспособность национальной экономики»;

- проанализировать институциональную структуру современной мировой валютно-финансовой системы;

- исследовать особенности постиндустриального развития мировой экономики и обосновать перестройку структуры глобальной финансовой системы;

- выявить особенности современной практики функционирования и развития валютно-финансовой системы в России;

- обосновать необходимость адаптации России к изменениям глобальной валютной и финансовой системы;

- определить основные направления первоочередного развития в российской валютно-финансовой сфере, исходя из общих закономерностей развития мировой экономики.

Хронологические рамки исследования охватывают период с начала становления и эволюции мировой валютной системы после Второй мировой войны до настоящего времени, характеризующийся развитием постиндустриальной экономики, что вносит новые закономерности, присущие современной мировой валютно-финансовой системе.

Теоретическая и методологическая основы исследования опираются на фундаментальные положения теории мировой экономики и международных экономических отношений, прежде всего, широко использованы понятия теории движения капитала, денег и кредита, международных экономических организаций. К методологическим основам данного исследования относятся следующие положения:

- использования понятия рефлексивности, то есть зависимость в состоянии изучаемого объекта и его изменения от субъективной оценки его состояния исследователем. В данной работе учитывается тот факт, что участники международной валютно-финансовой системы, принимающие решения по своим оценкам состояния валютного и фондового рынка, условиям рынка инвестиций меняют состояние этих рынков. Они являются активным элементом международной валютно-финансовой системы, а их оценки и решения - фактором её развития, что обычно не учитывается в существующих моделях.

- подчеркивается существенная роль институтов как механизма, реализующего параметры экономической политики в объективные показатели международной валютно-финансовой системы. Эта роль опосредованного воздействия нормативных целей и показателей экономической политики в объективном преобразовании международной валютно-финансовой системы слабо учитываются в опубликованных моделях.

- принятые подходы к рассмотрению международной валютно-финансовой системы не учитывают качественного изменения базового элемента этой системы - денег. Во всех опубликованных моделях рассматриваются эмитируемые государством бумажные (фиатные) деньги. Роль электронных денег и суррогатных форм - квази-денег мало учитывается в существующих моделях, а с ними связана модификация международной банковской системы, развитие международной платёжной системы с депозитариями и клиринговыми палатами. Свой вклад в эволюцию миро-

вой валютно-финансовой системы вносит и появление криптовалют. Изменение природы основополагающего элемента мировой валютно-финансовой системы - денег - качественно меняет методологию её анализа.

Информационная и источниковедческая база диссертации базируется на аналитических и статистических данных Госкомстата РФ, Центрального банка РФ, министерств и ведомств Правительства России, отечественных и зарубежных исследовательских институтов и центров (Институт макроэкономических исследований Министерства экономического развития России, Центр развития компетенций в международной торговле, Национального института народнохозяйственного прогнозирования РАН, Европейской Экономической Комиссии ООН, Европейского центрального банка, Европейского банка реконструкции и развития, Всемирной торговой организации, ЮНКТАД, Всемирного банка, Международного валютного фонда, Организации экономического развития и сотрудничества, Национального научного фонда, Национального бюро экономических исследований и др.).

При подготовке диссертации автор опирался на материалы ведущих отечественных научно- исследовательских институтов и вузов, как-то: Института мировой экономики и международных отношений РАН, Института Европы РАН, Института экономики РАН, Финансового университета при Правительстве РФ, Высшей школы экономики, Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, Санкт-Петербургского государственного университета, Санкт-Петербургского государственного экономического университета, Московского государственного института (университета) международных отношений МИД РФ, Дипломатической академии МИД РФ, Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова, Российского Государственного Университета нефти и газа имени И.М. Губкина, Всероссийской академии внешней торговли, Российского университета дружбы народов и проч.

При выполнении работы были использованы научные монографии, периодические издания, материалы сети «Интернет» и другие источники информации по исследуемым проблемам.

Область исследования в диссертации и ее основные положения соответствуют пунктам **паспорта специальности ВАК РФ 08.00.14 – "Мировая экономика":**

п.7 «Международная экономическая взаимозависимость. Обеспечение устойчивого развития национальной и мировой экономики. Стратегии национального экономического развития».

п. 12 «Мировая валютная система, тенденции её дальнейшей эволюции. Валютные зоны. Мировые резервные и региональные валюты».

п.14 «Мировой фондовый рынок, его механизмы и роль в развитии отдельных стран и мирового хозяйства в целом. Интернационализация деятельности фондовых бирж».

Научная новизна диссертационного исследования заключается в: теоретико-методологической разработке основных положений интернационализации финансовой деятельности, в уяснении изменившейся роли международной валютной и финансовой сферы в становлении глобальной мировой экономики, в раскрытии особенности природы современных денег и тенденций эволюции системы денежных отношений, как основы эволюции валютно-финансовых отношений в мире. Специфические черты природы современных денег, вызванные особенностями глобализации финансовой сферы в силу происходящей "революции денег", заключаются в быстро растущем международном обороте разнообразных финансовых активов. Это приводит к трансформации традиционного понимания мировой валютной системы, и прежде всего, в силу того, что стирается грань между деньгами и ценными бумагами,

функционирующими практически как квази-деньги, между валютой как сугубо государственным монопольно эмитируемым инструментом и неограниченно эмитируемыми частными лицами финансовыми квази-деньгами. При этом практически меняется функциональная связь между валютным рынком, с традиционной текущей (спотовой) конверсией национальных денежных валют, и рынками долгосрочного обращения кредитных, инвестиционных, денежных ресурсов и фондовых активов. Валютные рынки определяют текущую позицию страны на мировой арене, её способность реализовать накопленное экономическое преимущество, а фондовые - формируют капитализацию национального хозяйства, его привлекательность для мирового частного бизнеса.

Основные научные результаты, обладающие научной новизной, содержащие приращение научных знаний в исследуемой области, заключаются в следующем:

1. выявлены причины и условия глобального, крупномасштабного обращения валюты в качестве товара, т.е. объекта (*относительно краткосрочных)* спекулятивных сделок купли-продажи, которое значительно обогнало традиционные международные потоки товаров и денег и в качестве инструментов международных расчетов и платежей, и в качестве ресурсов (относительно долгосрочных) прямых и портфельных инвестиций.

В частности, доказано, что в постиндустриальной экономике происходит качественное изменение функций денег. Происходит изменение традиционного представления о деньгах как инструменте, обслуживающем «реальный» товарооборот в качестве промежуточного, наиболее ликвидного товара, не приносящего собственной прибыли.

Также установлено, что на нынешнем этапе развития экономики, определяемом все более как финансовый, в добавление к этой функции деньги стали участвовать в товарообороте как (обычные) товары символичной экономики, имеющие собственную рыночную цену (стоимость) (связанную не с издержками их изготовления, а с оценкой их полезности, как носителя, символа стоимости, точнее прав на получение потенциальных благ. (Стоимостная) рыночная оценка денег как символа стоимости национальной продукции той или иной страны - это обобщенная информация о состоянии национальной экономики, а рыночный валютный курс - (и, прежде всего, форвардный, лежащий в основе спекулятивных сделок) - глобальная, международная характеристика ожидаемых изменений этого состояния.

2. доказано качественное изменение *функциональных характеристик современных* денег, состоящее в том, что:

во-первых, они потеряли свою «реальную» товарную стоимость, превратившись из реального, ликвидного, а потому и востребованного товара, в долговые обязательства государства, бумажные (а теперь и вовсе виртуальные, в виде простых записей на банковских счетах).

во-вторых, деньги, с их меняющейся относительной ценой на валютном рынке (в условиях принятой системы гибких валютных курсов) не могут выполнять функции привычного стандарта для соизмерения стоимости товаров. Оценка национальных денег, их привлекательности, ценности, ликвидности, на международной арене постоянно меняется. Постиндустриальная экономика оказалась сегодня в пространстве неустойчивых, зависящих от рыночной ситуации измерителей стоимости «реальных товаров». Национальные валюты – сами товар, цена которых определяется рынком, который, в принципе, должен опираться на стандарт оценки стоимостных пропорций, т.е. на деньги.

3. предложен методический подход, который обусловлен необходимостью отказа от уже устаревшего подхода к деньгам как к некому единому функциональному

инструменту в механизме мирового товарооборота. Доказана значимость учёта функциональных различий денег - расчётных, кредитных, платёжных, депозитных, бумажных, электронных, а также квази-денег - современных многочисленных денежных обязательств и требований (векселей, чеков, банковских гарантий, депозитных сертификатов), используемых в качестве суррогатных средств денежного обращения.

4. обосновано, что валютные потоки (и в виде денежных средств, и в виде ценных бумаг, финансовых активов) сегодня не только (и даже не столько) «обслуживают» международное движение товарных потоков, сколько предопределяют это движение

Рыночная оценка денег - это обобщенная мировым рынком оценка состояния национальной экономики, а рыночный валютный курс - (и, прежде всего, форвардный, лежащий в основе спекулятивных сделок) - глобальная, международная характеристика ожидаемых изменений этого состояния.

Мировые финансовые рынки интернационализируют механизм оценки капитализации производственных ресурсов стран; процесс интернационализации производства опосредуется сегодня в основном международным потоком финансовых активов. И, как результат, современная финансовая система пока сохраняет заметную сегментацию финансовых рынков в разных странах и регионах мира.

Международная капитализация активов (т.е. переоценка или признание на мировых рынках предлагаемой национальной оценки их стоимости) зависит от ряда факторов, включая, прежде всего, меры доверия мировых рынков к финансовым активам, признаваемых рейтинговых показателей национальных фондовых рынков, и даже восприятия международным сообществом общего экономического потенциала страны.

5. доказано, что формируется новая валютно-финансовая система, так как раньше внешние валютные связи дополняли процессы внутринационального воспроизводства системы, где доминировали внутринациональные процессы. Теперь же в силу важности, или даже тотального господства оценки капитализации национальной экономики мировым рынком, когда определяющую роль приобретают финансовые инструменты и механизм валютной конверсии, внешние взаимосвязи становятся определяющими факторами закономерностей национального воспроизводства.

6. введено, как достаточно конструктивное и полезное в макроэкономическом анализе, новое для научной литературы понятие конкурентоспособной национальной валютно-финансовой системы, как совокупности взаимосвязанных сегодня элементов внутринациональных денежных и финансовых потоков, международных и национальных валютного и фондовых рынков.

В современных условиях производительность (а в конечном итоге - конкурентоспособность) национальной экономики определяется её способностью адаптироваться к меняющимся (под воздействием внешних валютных, товарных, финансовых потоков) условиям функционирования.

Соответственно, и повысить безопасность национальной экономики можно не только за счёт её жёсткой и регулируемой изоляции от внешнего воздействия и противодействия внешнеэкономическим партнёрам, но и за счёт повышения её адаптивности и гибкости в результате укрепления и развития рыночного механизма национальной денежно-финансовой системы.

7. отмечено, что разработка международных стандартов (стандартизации) и унификации процедур мирового движения валютных потоков (операций на мировом валютном рынке) вызвана единообразием расчётно-кредитных средств, которые не

имеют национальных границ; созданием упрощенной стандартизованной процедуры совершения сделок с использованием новейшей компьютерной технологии.

8. научно обоснована необходимость адаптации России к изменениям глобальной валютной и финансовой системы. Интеграция финансовой системы России в мировую валютно-кредитную и финансовую сферу намного отстаёт во многом в силу того, что практически отсутствует капитализация российских активов: они не участвуют в двух важнейших процессах - капитализации (для привлечения иностранных инвесторов) и секъюритизации (для снижения рисков инвестирования). В итоге в условиях функционирования современной финансовой сферы, реально нет предпосылок для привлечения иностранных инвесторов (иностранного капитала), а привлечь его созданием «благоприятного инвестиционного имиджа» сегодня не удастся. Соответственно, в настоящее время в России необходимо использовать механизм эмиссии квази-денег и выводить на мировой финансовый рынок активы инвестиционных проектов. Именно это должно стать основной задачей развития финансового сектора в России, чтобы на фоне тесного взаимопереплетения глобальной валютной и финансовой сферы не было столь большой их оторванности друг от друга в отечественной экономике.

Теоретическая значимость работы определена актуальностью сформулированных в ней задач, степенью разработанности рассмотренных в диссертации проблем и доказательностью выводов и авторских разработок. Результаты исследования обосновывают изменения и специфические черты природы современных денег: впервые раскрывают предпосылки внедрения в практику частного бизнеса новых форм цифровых денег, позволяющих проводить защищенные международные сделки на двусторонней основе, отражая важность формирования «наноэкономики»; заключаются в том, что автором взаимоувязаны стратегия в области валютно-финансовой сферы с общей стратегией повышения конкурентоспособности национальной экономики России для принятия решений на государственном уровне хозяйствования; разработаны практические меры по повышению эффективности валютно-финансовой системы России.

В результате сформулирована и предложена концепция формирования всемирного денежно-кредитного механизма в постиндустриальном мире, основанного на оценке капитализации производственных ресурсов стран на базе оборота финансовых активов.

Научно-практическое значение результатов данного исследования могут быть использованы при разработке возможных направлений валютной политики, а также поиска путей интенсификации процессов реиндустриализации в стране и методов привлечения иностранных инвесторов, а также в учебном процессе при подготовке и чтении курсов по дисциплинам "Мировая экономика", "Международные экономические отношения", "Международные валютно-кредитные отношения", "Международные финансовые рынки", "Современный финансовый капитал в глобальной экономике" для студентов, магистрантов и аспирантов высших учебных заведений, а также в рамках программ повышения квалификации преподавателей и научных сотрудников.

Выводы, полученные автором на основе анализа рассмотренных в работе проблем, могут быть положены в основу теоретической и методологической базы дальнейших исследований воздействия элементов валютной системы на конкурентоспособность страны.

Апробация результатов диссертационного исследования. Основные положения и результаты диссертационной работы на разных этапах её выполнения были доложены автором и получили одобрение на заседаниях Кафедры «Мировая и национальная экономика» факультета экономики и управления Гуманитарно-

экономического института им. В.С.Черномырдина Московского государственного машиностроительного университета (МАМИ), Кафедры «Стратегическое управление ТЭК» Российского Государственного Университета нефти и газа имени И.М. Губкина, Кафедры «Мировая экономика и международные экономические отношения» ДА МИД РФ, межвузовском научно-практическом семинаре «Глобализация: смена парадигм», конференциях профессорско-преподавательского состава и аспирантов Российского государственного гуманитарного университета в 2002-2009 гг., Дипломатической академии МИД РФ в 2010-2011 гг., в процессе разработки и чтения лекций в рамках программы подготовки экспертов по аспектам регулирования ВТО для стран СНГ, реализуемой Центром развития компетенций в международной торговле за 2014 г., а также в аналитических докладах, подготовленных автором самостоятельно и совместно с другими коллегами для Министерства экономического развития РФ в период работы в Центре развития компетенций в мировой торговле.

Выводы и основное содержание диссертационного исследования опубликованы в 60 научных работах общим объёмом свыше 150 печ. л.

Публикации. Основные результаты исследования отражены в 60 опубликованных работах автора общим объемом свыше 150 п.л., в том числе: в 14 индивидуальных и коллективных монографиях. В журналах, входящих в перечень ведущих периодических изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени доктора наук, опубликованы 23 статьи совокупным объемом 16,7 п.л. Частично результаты пятнадцатилетней работы автора по исследованию проблем международного валютно-финансового развития мировой экономики отражены в 2 учебниках и 1 учебном пособии, подготовленных как лично автором, так и в соавторстве.

Объём и структура диссертации определена целью, задачами и логикой исследования. Работа состоит из введения, пяти глав, включающих 20 параграфов объёмом порядка 20 страниц, заключения и списка литературы; содержит рисунки, графики и таблицы, иллюстрирующие фактический материал.

Диссертация была обсуждена на заседании Кафедры «Мировая и национальная экономика» факультета экономики и управления Гуманитарно-экономического института им. В.С.Черномырдина Московского государственного машиностроительного университета (МАМИ) и рекомендована к защите.

Структура работы

Введение

Глава 1. Проблемы стабильности международных валютных отношений

1.1.Особенности современной мировой валютной системы

1.2.Кризисы как проблема стабильности

1.3.Международные организации в регулировании валютно-финансовых отношений

1.4. Риски современных валютных отношений и попытка их регулирования

1.5.Направления стабилизации мировой валютной системы

Глава 2. Функциональные особенности элементов валютно-финансовой системы в регулировании экономики

2.1. Роль валюты в функционировании современной валютной системы

2.2. Ссудный капитал как элемент валютно-финансовой систем

2.3. Ценные бумаги как элемент валютно-финансовой системы

2.4.Электронные деньги в постиндустриальной экономике

Глава 3. Институциональная структура мировой валютно-финансовой системы

3.1. Финансовый капитал в постиндустриальном мире: эволюция структуры и функций

3.2.Вненациональные финансовые центры как интегрированная система обслуживания финансовых потоков

3.3. Современный механизм международных валютных расчётов

3.4. Платёжные системы как институт современной системы валютных отношений

Глава 4. Финансовая глобализация как закономерность постиндустриального развития мировой экономики

4.1. Природа и механизм финансовой глобализации

4.2. Перестройка структуры глобальной финансовой системы

4.3. Глокализация: главный вектор мирового развития XXI века

Глава 5. Проблемы интеграции России в систему международных валютно-финансовых отношений

5.1. Российская инфраструктура финансового рынка: проблемы и приоритеты

5.2.Стратегия развития национальной денежно-кредитной сферы в условиях интеграции страны в мировое хозяйство

5.3. Роль капитализации в экономической политике России

5.4. Таргетирование валютной политики

Заключение

Список использованных источников и литературы

Приложения

II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во **введении** обоснована актуальность темы, определены степень её разработанности, цели и предмет исследования, методологические основы диссертации, сформулированы научные результаты, выносимые на защиту, а также теоретическая и научно-практическая значимость работы. В соответствии с целью и задачами исследования было выделено пять групп проблем, которые решались в диссертационной работе.

В рамках **первой группы проблем** обобщены особенности и направления стабилизации мировой валютной системы, в частности: проведен анализ специфических черт современной мировой валютной системы; выявлена роль международных организаций в регулировании валютно-финансовых отношений;
систематизированы риски современных валютных отношений и варианты их регулирования; показаны направления стабилизации мировой валютной системы.

В начале XXI века стало происходить усиление значения международных финансовых и инвестиционных рынков (фондовых, кредитных, валютных), международный капитал стал приобретать самостоятельное и самодовлеющее значение. Постиндустриальная экономика и данные новые условия стали новой средой для развития элементов международной валютно-финансовой системы в современном мире.

Интернационализация финансовой деятельности, богатство финансовых активов приводит к трансформации традиционного понимания мировой валютной системы[1], в силу того, что меняется соотношение денежного, кредитного, инвестиционного, фондового рынков. Стирается грань между деньгами и ценными бумагами, являющимися квазиденьгами, функционирующих зачастую в качестве квазиденег. Многообразие расчётно-кредитных средств приводит к существенной эволюции функциональных характеристик валютной системы.

Мировая валютная система как совокупность взаимодействующих через контролируемый механизм конверсии валют национальных валютных систем уступает место формируемой глобальной денежной системе, основанной на унификации форм, методов, процедур, системе расчётов и платежей, либерализации международного перемещения капитала, формирования международных центров торговли валютой.

Существенно усложнилась традиционная функция национальной валюты быть инструментом измерения стоимости. В современной экономике меняется оценка содержания и относительной важности *тех или иных* функциональных характеристик денег. Взаимосвязь внешнеэкономических и внутринациональных торговых, кредитных, инвестиционных операций, переплетение краткосрочных и долгосрочных движений денежных ресурсов, связь не только с ценами, но и с банковскими ставками, дивидендными доходами, ростом стоимости фондовых активов превращает оценку относительной стоимости национальных денег в сложную, малопредсказуемую процедуру формирования валютного курса. Понятие ППС как основы для формирования валютного курса отходит на второй план. Нестабильность экономической ситуации выдвигает ко всем финансовым активам, включая и денежные средства, требование их ликвидности, т.е. способности быть незамедлительно конвертируемыми в любой другой, необходимый ресурс (не было скорости обращения, ликвидности).

В результате становления Ямайской валютной системы золото перестало выступать в качестве соизмерителя валют. Теперь существует такая система, при ко-

[1] Малинина Е.В. Трансформация мировой денежной системы - М., Финансы и кредит.- 2013.- №10 (538) - С. 68-73.

торой все деньги меняются по своей стоимости в зависимости от спроса и предложения.

В связи с этим, деньги больше не могут выступать как мера стоимости, по которой мы сравниваем, а значит возник вопрос - как соизмерять цены разных товаров в разных странах, ибо потеряли основу, универсальный меритель, в качестве которого выступало золото.

Несмотря на то, что в рамках Ямайской валютной системы существует плавающий валютный курс, сохранил свою актуальность вопрос – что найти в качестве основы для привязки и соизмерения валют. Так возникла теория паритета покупательной способности (ППС), основная идея которой состоит в том, что валютный курс определяется соотношениями между уровнями цен двух стран.

Но теория была бы прекрасным объяснением ситуации и к этому можно было бы стремиться, если бы всё ограничивалось торговлей. Дело в том, что спрос и предложение валюты на рынке, движение денег, зависит не только от торговли (см. Табл.1).

Таблица 1. Эволюция трансформации международного денежного оборота

Расчёты по торговле	Цены товаров	7,5 трлн. долл. в год
Объёмы кредитов	%	100 трлн. долл. в год
Портфельные инвестиции	доходность	4-5 трлн. долл. в день

Источник: составлено автором

Появляются кредиты, а их движение определяется не ценами товаров, а соотношением процентных ставок; затем инвестиции (долгосрочные инвестиции определяются совершенно иным критерием, не имеющим ничего общего с теорией ППС – а именно, потенциальной доходностью). Прямые инвестиции осуществляют в основном ТНК. Но затем ключевую роль на финансовом рынке начинают играть уже новые портфельные инвестиции, в основе перемещения которых лежит тоже совсем иной критерий - быстрое получение дохода. Процентные ставки уже не имеют значения. Все эти новые операции не имеют никакого отношения к ППС. Даже более того, валюта сегодня становится товаром, а валютный курс, определяемый спросом и предложением, то есть цена валюты, отражает доверие к товару, производителем которого является государство и в его основе лежит доверие (или имидж, бренд) к государству, которое является производителем этого товара (валюты). Таким образом, получается, что в ходе эволюции мировой валютной системы вносились изменения и усовершенствовались её ключевые элементы.

Традиционно валюта, как деньги - это инструмент, прежде всего государства, и только государства. Поэтому традиционно валютная система, валютные рынки всегда рассматривались как вотчина деятельности государства. Сегодня рынок наполняют квази-деньги, платёжные средства, средства обращения и даже сбережения - финансовые инструменты, которые привнес на рынок частный бизнес. Они выявили различия в функциональной силе различных платежных инструментов, включая и собственно деньги. Сегодня происходит смешение денежных инструментов государства и частного бизнеса.

В рамках Бреттон-Вудской валютной системы сложилась межгосударственная инфраструктура в лице международных экономических организаций, которая в современных условиях оказалась просто неэффективной с точки зрения сохранения стабильности мировой валютной системы. Пытаясь решить данную проблему мировое сообщество стало дополнять сложившуюся межгосударственную инфраструктуру неформальными организациями. В настоящее время в силу совершаемых операций на мировом финансовом рынке появляется инфраструктура частного регулирования, которая формально подчиняется этим регуляторам, но конкретные действия

оказываются вне их. К ним прежде всего относятся: специализированные институты ООН - Международный валютный фонд и группа Всемирного банка (Международный банк реконструкции и развития, Международная ассоциация развития, Международное агентство по инвестиционным гарантиям, Международный центр урегулирования инвестиционных споров)[2].

Можно констатировать, что создана очень мощная сеть международных валютно-финансовых организаций, которые, однако, имеют весьма скромный результат[3].

Мировой финансово-экономический кризис подверг новому испытанию Ямайскую валютную систему, выявил её неспособность обеспечить относительную стабильность валютно-экономических отношений в мире. В этой связи активизировались дискуссии о реформировании валютного мироустройства.

В современной глобализируемой экономике традиционная роль валютных отношений регулировать и соизмерять стоимостные пропорции внешнеторговых потоков и доходности потоков капитала, дополняется в условиях взаимодействия национальных хозяйств, интенсификацией международной торговли валютами, финансовыми активам, новыми свойствами. В их числе, прежде всего, поддержка баланса этих потоков, регулирование которых уже традиционным методом изменения валютного курса оказывается мало эффективным, поскольку направление интенсивность этих потоков определяется сегодня глобальной международной оценкой относительной эффективности национальных рынков. Степень, глубина взаимопроникновения национальных валютно-финансовых систем определяется международным рейтингом национальных финансовых активов, а не валютным курсом.

Вторая группа проблем связана с анализом особенностей элементов валютно-финансовой системы в регулировании экономики, в частности: в исследовании роли валюты, ссудного капитала, ценных бумаг и электронных денег в функционировании современной валютной системы в постиндустриальной экономике.

В современной экономике в финансовой системе (как совокупности взаимосвязанных и взаимодействующих элементов, функционирующих как единое целое по собственным законам на основе собственного механизма саморазвития), меняется роль, соотношение включенных элементов и внутринациональных денежных и финансовых потоков, международного и национального валютного рынка, международного и национального фондового рынков. Все эти, функционирующие ранее в рамках национально обособленных денежно-финансовых систем и связанные между собой только расчетными валютными операциями, сегодня переплетены в рамках глобальных потоков капитала, в форме валют и финансовых активов. Внешние потоки капитала настолько интегрированы с внутринациональными, что их воспроизводство подчиняется определенному глобально унифицированному функциональному механизму, глобально унифицированным закономерностям.

Формируется новая финансовая система, так как раньше внешние связи дополняли закономерности, воспроизводства системы, где доминировали внутринациональные процессы, а теперь внешние взаимосвязи становятся определяющими факторами общесистемных закономерностей воспроизводства.

Сегодня функцию валюты - мировых денег - наряду с валютой выполняют различные финансовые активы, расчёты по которым проходят весьма активно (рассчитываться можно не только валютой (деньгами), но и другими финансовыми активами (это тоже сегодня деньги). В финансовой сфере валюта теперь только частный случай, выступает лишь одной из институциональных оболочек денег.

---

[2] В.В.Шмелев, О.В.Хмыз «Глобализация мировых валютно-финансовых рынков», М.,2010,стр.111.

[3] См.: Stiglitz J. Globalization and its Discontents. IRWIN. 2002. P.53.

В постиндустриальной экономике происходит качественное изменение функций денег. Происходит изменение традиционного представления о деньгах как инструменте, обслуживающем «реальный» товарооборот в качестве промежуточного, наиболее ликвидного товара, не приносящего собственной прибыли.

В настоящее время масштабы торговли валютой быстро растут и приближаются к уровню 5,5 трлн. долл. в день. Большая часть сделок носит спекулятивный характер и осуществляется в рамках внебиржевого оборота (см. рис. 1). При этом существуют прогнозы, по которым в будущем рост дневного оборота до 10 трлн. долл. к 2020 году не будет пределом[4].

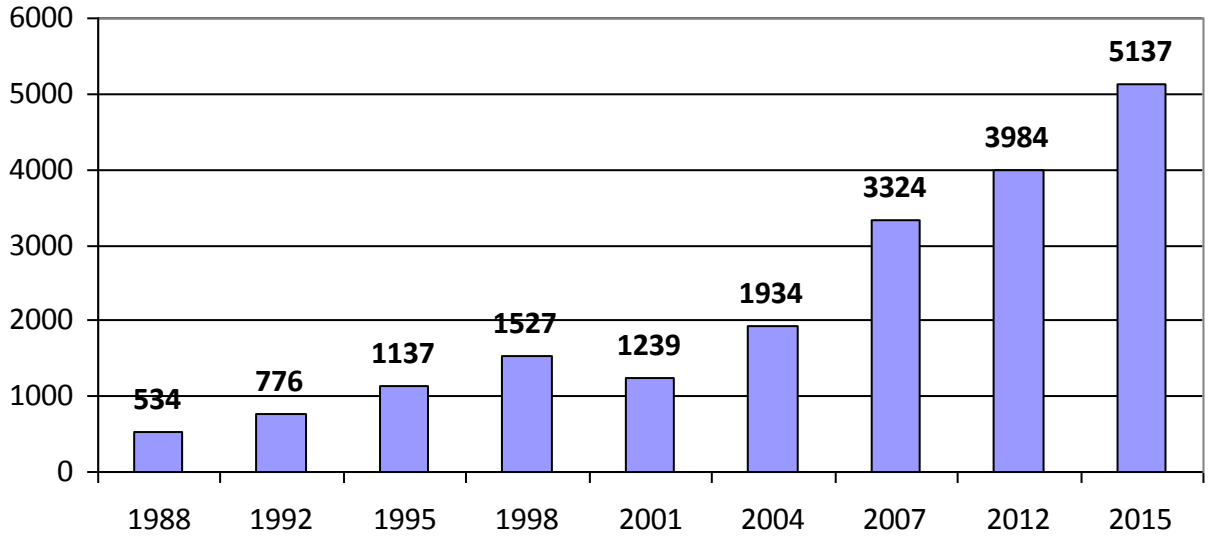

Рис. 1. Среднедневной оборот мирового валютного рынка

Источник: По информации Банка международных расчетов (Bank for International Settlement) от 04.2015 г.

На нынешнем этапе развития экономики, определяемом всё более как финансовый, в добавление к этой функции деньги стали участвовать в товарообороте как (обычные) товары символичной экономики, имеющие собственную рыночную цену (стоимость) (связанную не с издержками их изготовления, а с оценкой их полезности, как носителя, символа стоимости, точнее прав на получение потенциальных благ.

Современная практика денежного обращения доказывает, что устойчивость денежной системы требует разнообразия денежных инструментов. В современных условиях происходит трансформация денежной системы. В дополнение традиционным наличным и безналичным деньгам приходят электронные деньги. По своей сущности это универсальные деньги, одинаково эффективно функционирующие как в реальной, так и в виртуальной экономике. От темпов их внедрения во многом будет зависеть прогресс самой экономики.

В современной постиндустриальной экономике, в которой доминирует виртуальный обмен товарами, ценность которых в большинстве случаев не связана напрямую с издержками производства, отличается субъективностью оценок. Цена такого товара является символом, свидетельством социального положения собственника, его статуса, принадлежности к определенной общественной страте. Символизм стоимостной оценки предполагает и символизм меры стоимости – денег. В этом случае деньги, как символ общественного статуса собственника, соответствуют природе символической стоимости товара. Нет необходимости разделять денежные

[4] По данным http://forexru.bypsi.com/foreks-stati/ezhednevniy-oborot-mezhdunarodnogo-valiutnogo-rinka

средства на «истинные» деньги и их «суррогаты». В современной экономике «символического обмена» все долговые обязательства эмитентов, в том числе, и «электронные деньги» являются истинными деньгами.

Сегодня практически в 50 странах мира обращается более 5 тысяч валют, эмитируемых местными муниципальными властями[5]. К признанным «законным» деньгам относятся «деньги-часы» в г. Итака (США), «валюты содействия» Бразилии или деньги «местной торговли» – LETS – во Франции. Современная практика денежного обращения доказывает, что устойчивость денежной системы требует разнообразия денежных инструментов. В ЕС попытка монополизировать эмиссию ЕВРО привела к дестабилизации валютных отношений в Западной Европе. Неслучайно, в Германии после 2002 г. были внедрены 23 региональных валюты, и готовились к обращению еще около 40 местных денежных систем[6].

Проблема законодательного регулирования заключается, прежде всего, в признании государством необходимости отказа от старого понимания природы и функций денег, попыток сохранения монопольного положения безналичных кредитных денег. Нужно осознать неизбежность формирования новой денежной системы, с многообразием неконтролируемых форм денежных инструментов. Все денежные инструменты, выполняющие даже частичные функции «классических» денег – истинные деньги, не нуждающиеся в специальных законодательных нормах их признания.

Задача государства смещается на вопросы правовой ответственности эмитентов платёжных систем, выработке показателей (критериев) надёжности, ликвидности их платёжных средств, ограничения границ их общенационального признания, а не в безнадёжной попытке включить все возникающие новые платёжные средства в категорию безналичных денежных ресурсов (эмиссию которых Центральный банк пытается контролировать).

Глобальное ведение бизнеса означает высокий уровень требований. В число необходимых затрат для ведения бизнеса сегодня включаются издержки на приобретение и сервис информационных систем, наличие высококвалифицированных специалистов и т.д. Не все могут позволить себе лидерство, причём лидерство в национальной экономике не означает лидерство в мире.

При этом интересно отметить, что более развитые страны, с цивилизованными и зрелыми финансовыми рынками, имеют более высокий уровень долга (см. Табл. 2, 3).

---

[5] Семеко Г.В., Дополнительные валюты: теория и практика //«Мировая экономика и международные отношения», М., 2013, №1, С. 57.

[6] Там же. С.59.

Таблица 2. Страны с высоким уровнем госдолга

Страна	Долг, трлн.долл.	S&P	Moody	Fitch
Япония	11,474,299	AA-u	--	AA
США	9,925,759	AA+u	--	AAA
Италия	2,064,782	BBB+u	A2	A+
Великобритания	1,749,744	AAAu	Aaa	AAA
Франция	1,670,387	AA+u	Aaa	AAA
Германия	1,373,319	AAAu	Aaa	AAA
Китай	1,091,184	AA-	Aa3	A+
Канада	606,964	AAA	Aaa	AAA
Индия	592,534	BBB-u	--	BBB-
Греция	448,823	CC	Ca	CCC
Бельгия	419,133	AAu	Aa3	AA+
Нидерланды	378,183	AAAu	--	AAA
Южная Корея	355,888	A	A1	A+
Турция	268,781	BB	Ba2	BB+
Польша	261,090	A-	A2	A-

По данным Bloomberg от 17.01.2015 г.

Таблица 3. Страны с низким уровнем госдолга

Страна	Долг, трлн.долл.	S&P	Moody	Fitch
Австрия	250,607	AA+	Aaa	AAA
Австралия	232,377	AAAu	Aaa	AAA
Португалия	213,543	BB	Ba2	BB+
Израиль	160,450	A+	A1	A
Дания	135,589	AAA	Aaa	AAA
Россия	127,318	BBB	Baa1	BBB
Сингапур	125,722	AAAu	--	AAA
Венгрия	100,918	BB+	Ba1	BB+
Финляндия	99,467	AAA	Aaa	AAA

По данным Bloomberg от 17.01.2015 г.

В числе обсуждаемых сейчас вариантов реформы Ямайской валютной системы числится сохранение долларовой системы; создание двухвалютной системы на основе доллара и евро; формирование многовалютной системы на основе наиболее используемых валют в мировой экономике; введение системы, основанной на региональных валютах; расширение использования СДР как единой мировой резервной валюты; возвращение к золотому стандарту; концепция диверсификации валют и многое другое.

Некоторые из этих предложений, с нашей точки зрения, неперспективны, например, сохранение долларового стандарта, создание многотоварного стандарта, восстановление золотого стандарта, так как они не соответствуют новым требованиям к мировой валютной системе в условиях изменений в глобализирующейся экономике.

Концепция диверсификации валют является принципиально новым подходом, предполагающим, что жизнеспособность и устойчивость финансовой сферы можно обеспечить путем диверсификации валют (вплоть до отказа от монополии национальных валют) и введения дополнительных денег с целью реализации их первоначальной функции (инструмента обмена) в противовес их использованию для накопления или финансовых спекуляций.

У концепции диверсификации валют есть реальный потенциал и перспективы развития. Дополнительные валюты оказались намного стабильнее национальных валют и евро. Секрет довольно прост: они обращаются только на локальном уровне и не могут стать объектом спекуляций на глобальном финансовом рынке.

Так, можно резюмировать, что в настоящее время очевидно происходящее изменение валютно-финансовой и денежной системы. Помимо наличных и безналичных денег появляются еще и электронные деньги, которые, являясь универсальными, эффективно работают и в реальной, и в виртуальной экономике.

По результатам проведенного анализа, отметим, что стирается функциональная грань между деньгами и ценными бумагами. Функции национальной валюты, то есть функции денег на международных рынках, наряду с национальными деньгами выполняют различные национальные ценные бумаги, финансовые активы национальных компаний, которые весьма активно и успешно применяются не только в международных расчетах и платежах, но и в качестве кредитных и инвестиционных ресурсов. В современном международном обращении финансовых активов движение национальной валюты - не более, как частный случай. Очевидно, сегодня назрела необходимость отказа от уже устаревшей оценки национальных денег как единственного функционального инструмента в механизме международных денежных (валютных) отношений.

Бурное развитие финансовых рынков и расширение финансового инструментария приводит к появлению большого количества заменителей денег, само определение денег (и валюты) становится все более размытым.

Традиционно валюта была инструментом, единицей стоимости (не было таких характеристик валюты как скорость обращения, ликвидность). Помимо этого, увеличился объём и доля ссудного капитала, ценные бумаги стали служить деньгами (так называемые квазиденьги) - это привело и к изменению функциональной характеристики денег. Появилась новая оценка денег - не по объёму потоков, не по паритету покупательной способности (ППС), а по их ликвидности, скорости обращения.

Сегодня деньги - это долговое обязательство государства. Валютный курс, определяемый спросом и предложением, отражает доверие к товару, производителем которого является государство. Это мера доверия к правительству, она определяется не валютным курсом, не ППС.

Кроме того, происходит проникновение внешних финансовых инструментов во внутреннюю экономику. Стирается грань между национальными деньгами и иностранными деньгами, между национальной и международной денежной системой.

В настоящее время ценные бумаги могут выполнять отдельные функции денег (средство платежа, расчётов). Но, в отличие от денег, они не могут выступать в роли всеобщего эквивалента.

Непосредственная взаимосвязь рынка ценных бумаг с товарным и финансовым рынками заключается в процессе секьюритизации, который выражается в том, что денежные средства переходят из своих традиционных форм (сбережения, наличность, депозиты и т.п.) в форму ценных бумаг; все большие массы капитала превращаются в ценные бумаги; одни формы ценных бумаг переходят в другие, более доступные для широких кругов инвесторов.

Следует отметить, что в современных условиях ценные бумаги выполняют отдельные функции денег (средство платежа, расчётов). Функции денег могут выполнять и различные долговые обязательства, если они обладают свойством ликвидности. Сегодня долговые обязательства и требования играют не меньшую роль, чем деньги. Деньги также представляют собой долговые обязательства государства (см. Табл.4).

Таблица 4. Изменение функциональной характеристики денег

	Измеритель стоимости	Средство обращ-я	Средство платежа	Средство расчета	Средство сбережения	Мировые деньги
Золото	+	+	+	+	+	+
Валюта	-	+	+	+	-	-
Облигации	-	+	+	-	-	-
Векселя	-	+	+	-	-	-
Варранты	-	+	+	-	+\-	-
Акции	-	+	+	-	+	-
Складские свидет-ва	-	+	+	-	+	-
Права авторские	-	+	+	-	+	-
Права патентные	-	+	+	-	+	-

Источник: составлено автором

Однако и ТНК выпускают не менее ликвидные средства, чем государство, а подчас может и более. Таким образом, получается, что граница денежного рынка и рынка ценных бумаг стирается.

Распространение кредитных отношений в развитых странах привело, в итоге, к тому, что сейчас в качестве денег выступают, по сути дела, долговые обязательства государства, банков и сберегательных учреждений. Это стало возможным благодаря тому, что государство подтверждает наличные деньги, потому что это законное платёжное средство (бумажные деньги должны приниматься при уплате долга). Также стирается разница между внешним и внутренним долгом. Долговые обязательства приводят к появлению новой формы денег - кредитной.

Производитель, продавший товар в долг, получает от покупателя вексель (долговое обязательство), который можно использовать в качестве денег для того, чтобы расплатиться за вещь, купленную у третьего лица. Прочные гарантии стали обеспечивать банки, которые взамен частных векселей с определённой выгодой для себя стали выпускать банкноты (или банковские билеты).

Возникает необходимость учёта качественного различия денег как расчётных, кредитных, платёжных, депозитных, бумажных, электронных, а также функциональной роли и места квази-денег, современных многочисленных денежных обязательств и требований - (векселей, чеков, банковских гарантий, депозитных сертификатов) - используемых в качестве суррогатных средств денежного обращения. Цена этих денег, точнее валютных средств на международных валютных рынках различна, в силу их различной эффективности, например, в наличном и безналичном обороте, краткосрочных платежей в рамках оплаты оборотных средств и долгосрочных инвестиций, в качестве национальных или валютных средств расчёта и платежа.

Особенностью глобализации является ускорение международного движения капитала, усиление значения международных финансовых рынков - валютных, фондовых, кредитных, а также факт приобретения международным капиталом самостоятельного значения. Это приводит к тому, что финансовая глобализация превра-

щается в одну из главенствующих характеристик процесса экономической глобализации.

Международные финансовые отношения развиваются и под влиянием изменений в самих финансах. Доля финансовых услуг в объёме внешней торговли стремительно увеличивается. Появляются новые виды финансовых услуг и финансовых инструментов. Финансовые связи между государствами усложняются и дифференцируются. Роль финансов в воспроизводстве за последнее десятилетие во много раз усиливает своё влияние. Это находит своё выражение, например, в росте капитализации, т.е. стоимости компаний, акции которых обращаются на биржах. Уровень капитализации становится чрезвычайно важным показателем всей финансовой глобализации, а регулирование фондовых рынков - одной из проблем финансовой глобализации.

Под воздействием растущей глобализации мировой экономики меняется эволюция места и роли валютно-финансовой системы в функционировании национальной экономики. Традиционная роль валютных отношений регулировать и соизмерять стоимостные пропорции внешнеторговых потоков дополняется в современных условиях взаимодействия национальных хозяйств, интенсификация международной торговли валютами, финансовыми активам, новыми функциями. В их числе, прежде всего, поддержка баланса этих потоков, регулирование которых уже традиционным методом изменения валютного курса оказывается мало эффективным, поскольку направление интенсивность этих потоков определяется сегодня глобальной международной оценкой относительной эффективности национальных рынков. Степень, глубина взаимопроникновения национальных валютно-финансовых систем определяется международным рейтингом национальных финансовых активов, а не валютным курсом.

Сегодня финансовый капитал является катализатором изменений экономических отношений, параметров и институтов, что даёт такому капиталу возможность контролировать экономические процессы. Если ранее экономический кризис порождал финансовый кризис, то теперь наоборот.

В эпоху финансовой экономики произошло качественное изменение функций денег[7]. Вместо общепринятого представления о деньгах как об инструменте, предназначенного для обслуживания «реального» товарооборота как промежуточного, самого ликвидного товара, который не приносит собственной прибыли, теперь к этой функции прибавилось участие денег в товарообороте в качестве обычных товаров, которые имеют свою собственную стоимость (связанную не с издержками их изготовления, а с оценкой стоимости потенциальных благ). Сегодня стоимостная оценка денег - это обобщенная информация о состоянии экономики, а рыночный валютный курс (и прежде всего форвардный, лежащий в основе спекулятивных сделок) - характеристика ожидаемых изменений этого состояния[8]. То же самое относится и к финансовым активам - титулам собственности или долговым обязательствам.

Как уже было отмечено, на настоящем этапе развития экономики денежные функции расчётов и платежей полноценно выполняют самые различные финансовые активы, эмитируемые участниками рынка. Переход к электронным деньгам и внедрение современных систем электронной телекоммуникации стирают различия между истинными деньгами, эмитируемыми государством, кредитными деньгами

---

[7] Малинина Е.В. Трансформация мировой денежной системы - М., Финансы и кредит- 2013.- №10 (538).- С.68-73.

[8] Малинина Е.В. Новая роль валютно-финансовых отношений в глобализируемой постиндустриальной экономике. В соавт. с С.К.Фетисовым - Вестник БГСА им. В.Р. Филиппова, Улан-Удэ- БГСА- 2011.- № 1(22).- С. 52-60.

банков, электронными деньгами финансовых компании, управляющих «электронными кошельками», платёжными обязательствами или титулами собственности, выпускаемыми хозяйствующими субъектами.

Возникает такое же многообразие денег (кредитные, инвестиционные, расчётные, платёжные, капитальные, электронные), как и товаров, которые имеют разный риск, разный период обращения, разную ликвидность. Соответственно, когда происходит нарушение пропорций между ними, валютно-финансовая система попадет в кризис, что подтверждает ситуация 2007-2008 гг.

Сегодня роль финансовой сферы по обслуживанию «реальной экономики» вытесняется её ролью по эмиссии и международному распределению потоков ценных бумаг, обеспечивающих не только платежи и расчёты по обмену реальных товаров, но и присвоение реальных благ и ценностей, накопление богатств.

Происходит интернационализация финансовой деятельности, причём богатство финансовых активов охватывает и распространяется на все страны. Традиционного понимания финансовой системы уже недостаточно. Меняется соотношение кредитного, денежного рынков, рынка ценных бумаг.

В потоке валютных средств, функционирующих в современной экономике, ведущую роль играют кредитные и инвестиционные денежные ресурсы. Деньги важны как средство быстрого привлечения любых ресурсов, требуемых национальной экономикой. Зачастую именно квази-деньги, т.е. финансовые активы (девизы), принимаемые международным рынком в качестве валютных средств, оказываются более эффективным инструментов решения возникающих экономических задач. Ликвидность денег оказывается сегодня зависимой от доступности других (нередко дефицитных, а потому и востребованных) производственных, инвестиционных, потребительских ресурсов. Финансовые активы как деньги, с этой точки зрения, могут быть более ликвидными, чем «ликвидные деньги». К тому же именно финансовые активы в большей степени (чем просто деньги) определяют капитализацию (рыночную оценку стоимости) частного бизнеса, да и национальной экономики в целом, от которых зависят условия предоставления кредитов и динамика зарубежных капиталовложений. Их экономическая роль как фактора формирования валютного курса может превосходить сегодня их сугубо денежную стоимость.

Необходимость анализа институциональной структуры мировой валютно-финансовой системы обусловили акцентирование внимания на **третьей группе проблем,** посвященных исследованию эволюции структуры и функций финансового капитала в постиндустриальном мире, обоснованию изменений в современном механизме международных валютных расчетов и развития платежных систем как института современной системы валютных отношений.

Складывается ситуация, когда внешние потоки капитала настолько интегрированы с внутринациональными, что их воспроизводство подчинено единому всемирному функциональному механизму, глобально унифицированным закономерностям.

Национальные валютные средства, которые раньше функционировали только в рамках национальных и не связанных денежно-финансовых систем и были изначально связаны друг с другом только краткосрочными (спотовыми) конверсионными операциями, сегодня являются переплетены в рамках глобальных потоков капитала, в форме валют и финансовых активов.

В начале XXI столетия сложилась принципиально иная финансовая структура экономической системы, изменилось её место в механизме восстановления равновесия/неравновесия хозяйственной целостности.

В реальности разница между мировыми кредитным и финансовым рынками постепенно сглаживается в силу взаимного перелива капиталов, а традиционные банковские кредиты вытесняются эмиссией ценных бумаг.

Одной из наиболее заметных тенденций в развитии рынков ссудных капиталов стала универсальность мирового рынка ссудных капиталов.
На нём заключаются международные валютные, кредитные, финансовые, расчётные, гарантийные операции.

В последние годы банки стали осуществлять новую стратегию получения конкурентных преимуществ посредством перекрёстного владения финансовыми активами.

Начиная с последней трети прошлого века, кредитные рынки преобразовались из локальных структур в объединённые общими закономерностями развития совокупности, что даёт возможность интерпретировать это как формирование мировой кредитно-финансовой системы, включающей движение облигационных, банковских займов, портфельных, прямых инвестиций, а также экономической помощи.

Особым звеном мирового рынка ссудных капиталов является еврорынок, на котором проводятся депозитно-ссудные операции в евровалютах и в производных от них финансовых инструментах.

Подчеркнём, что мировой ссудный рынок превращается в универсальный. На нём осуществляются международные валютные, кредитные, финансовые, расчётные, гарантийные операции.

В последние годы идёт процесс структурного преобразования, охватывающего все сегменты финансового рынка, происходит эволюционное изменение механизмов ссудно-заемных операций.

Особым элементом валютно-финансовой системы является рынок ценных бумаг.

Выделим, что главная задача финансового рынка, в том числе и фондового, - обеспечить перелив капитала от финансово избыточных секторов в экономике в те сферы деятельности, где испытывается недостаток финансовых средств.

В условиях рыночной экономики, если у одних субъектов экономики есть в наличии излишние финансовые ресурсы, то в то же время у других существует потребность в дополнительном финансировании. Все субъекты рыночной экономики, как то государство, юридические и физические лица, обычно, одновременно являются и потребителями капитала и инвесторами. Их взаимодействие во многом обеспечивается механизмом фондового рынка.

Претерпевает изменения структура, механизм и форма организации мировой экономики. Всё это происходит с нарастающей динамикой и взаимозависимостью, появляются новые закономерности, которые предстоит изучить и осознанно использовать. Поэтому глобализация должна рассматриваться как процесс, который способствует новым потребностям в мирохозяйственных связях, требуя создания новых норм, правил и институтов для установления более эффективного сотрудничества и развития.

Международный финансовый рынок представляет собой интегрированную рыночную систему с развитыми связями между различными секторами. Эти связи выражаются в возможности всех участников рынка перемещать финансовые активы из одного денежного сектора в другой посредством конверсионных операций. Дополнительно существуют каналы, которые соединяют местные денежные рынки с рынком евровалют. В связи с этим заёмщики и кредиторы пользуются большей гибкостью и свободой, принимая участие в операциях международного денежного рынка по более реальной цене.

Изменился механизм формирования геоэкономики. Концептуальные основы и принципы самоорганизации новой экономической системы наукой ещё не разработаны, несмотря на то, что уже есть понимание того, что геофинансовая геоэкономика

основывается на глобальном контроле над межстрановым перемещением деньг и кредитных отношениях, организованных во всемирном масштабе.

В итоге национальные финансовые рынки преобразуются в международные торговые площадки, на которых участники торгов оперируют виртуальными финансовыми инструментами, в том числе и деньгами.

К торгуемым бумагам на международных финансовых рынках добавляется сегодня новый вид товара - банковские финансовые гарантии как особый вид долговых обязательств банка. Роль быстро растущего международного оборота банковских гарантий определяется сегодня не только его функциональной полезностью в формировании глобальной системы обеспечения общемировой банковской ликвидности, как это было изначально, на стадии противостояния нарастающей волне финансовых кризисов 1996-2000 гг., а скорее уже использованием этого нового инструмента для быстрого наращивания ликвидности и дополнительной экспансии классической банковской пирамиды кредитных денег.

Банковские гарантии выполняют часть функций валюты, а именно функцию платежа. Складывается уникальная ситуация, когда можно платить фактически не имея денег, опираясь только на доверие, потому что гарантия является эквивалентом обещания эмитента долгового обязательства и ценность такой бумаги зависит от оценки доверия к эмитенту.

Исключительно высокая динамичность глобализации валютно-финансовых взаимоотношений в современном мире (по сравнению с материально-вещественным производством) обусловливает определённое обособление всех элементов функционирования валютно-финансовой сферы в рамках национальных хозяйств, их ускоренной глобальной унификации и всё большего подчинения единым всемирным закономерностям своего собственного механизма воспроизводства. Интеграция национальных экономик в единое мировое хозяйство происходит сегодня, прежде всего, через интернационализацию валютно-финансовых отношений, и в формах, определяемых особенностями процесса вовлечения национальных валютно-финансовых рынков в глобальную систему функционирования и воспроизводства этих отношений в рамках мировой экономики.

В современной экономике в финансовой системе (как совокупности взаимосвязанных и взаимодействующих элементов, функционирующих как единое целое по собственным законам на основе собственного механизма саморазвития), меняется роль, соотношение включенных элементов и внутринациональных денежных и финансовых потоков, международного и национального валютного рынка, международного и национального фондового рынков. Все эти, функционирующие ранее в рамках национально обособленных денежно-финансовых систем и связанные между собой только расчётными валютными операциями, сегодня переплетены в рамках глобальных потоков капитала, в форме валют и финансовых активов. Внешние потоки капитала настолько связаны с внутринациональными, что их воспроизводство подчинено определённым всемирно унифицированным функциональным механизмам, всемирно унифицированным закономерностям.

В современной экономике при всём быстро растущем многообразии финансовых инструментов, участвующих в международном перемещении денег и капиталов, либерализации взаимообмена финансовых активов понятие валютной политики существенно меняется, и по набору целей и задач, и по применяемому инструментарию. Стабилизировать валютную систему отдельно нельзя, надо весь денежный рынок. Сегодня нереально, малоэффективно решать изолированно задачи регулирования сугубо валютных потоков, операций, отношений без их увязки с проблемами внутринационального денежного обращения. И задачи, инструменты валютной по-

литики неразрывно связаны с задачами и инструментами регулирования общего денежного обращения.

Формируется новая финансовая система, так как раньше внешние связи дополняли закономерности, воспроизводства системы, где доминировали внутринациональные процессы, а теперь внешние взаимосвязи становятся определяющими факторами общесистемных закономерностей воспроизводства.

Происходит проникновение внешних финансовых инструментов во внутреннюю экономику.

Стирается грань между национальными деньгами и иностранными деньгами, между национальной и международной денежной системой.

Единообразие расчётно-кредитных средств, которые не имеют национальных границ, приводят к разработке международных стандартов (стандартизации) и унификации процедур мирового движения денежных потоков (операций на мировом денежном рынке). Создаётся упрощённая стандартизованная процедура совершения сделок с использованием новейшей компьютерной технологии.

В последние годы создание таких доступных глобальных сетей, как Интернет, и разработка связанных с ним стандартов описания документов, таких, как XML, открыли новые возможности для передачи и обработки электронных торговых документов. Предполагается, что использование электронных торговых документов приведёт к более тесной интеграции процессов в цепях поставок, значительно снизит операционные издержки и риски и внесет вклад в пресечение злоупотреблений. Кроме того, ЕЭК ООН считает, что, сочетая электронные документы с технологиями кодирования, такими, как штрихкоды в двух измерениях, можно будет добиться параллельной обработки бумажных и электронных документов. Это способствовало бы переходу на электронные документы МСП и развивающимися странами и открыло бы путь для миграции к среде электронного бизнеса[9].

Исходя из этого, ЕЭК ООН начала осуществление проекта электронных торговых документов Организации Объединенных Наций (UNeDocs), в рамках которого она изучает целесообразность разработки международного стандарта для унификации электронных торговых документов. Цель проекта не в том, чтобы вытеснить из оборота бумажные документы, а в том, чтобы открыть путь для миграции от бумажных к электронным документам за счет выработки шаблонов электронных документов, эквивалентных их бумажным аналогам. Проект состоит из стадии исследований и разработок, которые будут вестись в сотрудничестве с исследовательскими институтами и частным сектором. Результаты будут представлены в Интернете в виде стандартных формуляров-образцов и определений данных как для бумажных, так и для электронных документов. После этого участники торговли и программно-технические фирмы смогут использовать их для состыковки своих фирменных систем.

Разрабатывая электронные формы, Организация Объединенных Наций обеспечит совместимость этого решения с Интернетом и доступными стандартными системами программного обеспечения, обычно используемыми в среде малых офисов. UNeDocs основывается на международных торговых стандартах и передовом опыте[10].

Европейская экономическая комиссия ООН (UN/ECE) совместно с Международной организацией по стандартизации ISO создала специальную рабочую группу по разработке стандартизации и унификации внешнеторговых документов, в её со-

---

[9] Упрощение процедур торговли: Распределение выгод от процесса глобализации в новых условиях безопасности. - Европейская Экономическая Комиссия ООН. - Нью-Йорк и Женева, 2015.

[10] Там же.

ставе двух групп экспертов: GE1 - по элементам данных и автоматизированному обмену данными и GE2 - по процедурам и документации. Подготовлено и принято свыше 20 рекомендаций по стандартизации схем внешнеторговых документов, упрощению процедур международной торговли и работы с документами.

В ходе развития спецификаций, помогающих компьютеризировать процесс сбора, обработки, передачи торговой информации, был создан справочник элементов внешнеторговых данных СЭВД ООН (UNTDED, United Nations Trade Data Element Directory), шло развитие стандартов, директив и справочников по ЭОД, известных как созданный ООН стандарт обмена электронными данными в области администрирования, коммерции и транспорта ООН/ЭДИФАКТ (UN/EDIFACT).

Единообразие расчётно-кредитных средств, которые не имеют национальных границ, приводят к разработке международных стандартов (стандартизации) и унификации процедур мирового движения денежных потоков (операций на мировом денежном рынке). Создается упрощённая стандартизованная процедура совершения сделок с использованием новейшей компьютерной технологии.

Набор международных стандартов электронного обмена структурированными данными в области внешней торговли товарами и услугами представляет собой UN\EDIFACT (ЭДИФАКТ\ООН).

Однако современный этап развития мирового хозяйства характеризуется сложным процессом, формируемым под воздействием разнонаправленных тенденций интернационализации и регионализации, глобализации и локализации.

Как результат, формируется новая мировая валютно-финансовая система, так как раньше внешние связи дополняли закономерности, воспроизводства национальной денежной и финансовой системы, где доминировали сугубо внутринациональные особенности, а теперь внешние финансовые взаимосвязи становятся определяющими факторами национальных закономерностей воспроизводства, формируя таким образом их функционирование в рамках уже интегрированной мировой финансовой системы.

Постепенно унифицируется существующее многообразие расчётно-кредитных средств, форм и методов проведения валютных операций. Мировая валютная система как совокупность относительно автономных разнообразных национальных валютных систем уступает место унифицированной глобальной денежной системе, основанной на общемировой принципах и методах денежных расчётов и платежей, форм финансовых активов, методов оценки их стоимости и капитализации.

Сегодня мировой финансовый рынок - это комплексная структура, которая обеспечивает условия для инвестиций. Глобализация рынков финансовых услуг, происходящая на фоне сопровождающейся концентрации участников и операций, ведёт к усиливающемуся росту и консолидации мировых финансовых центров.

Мировые финансовые центры (МФЦ) сегодня являются международным рыночным механизмом, который представляет собой способ управления всемирными финансовыми потоками. Это центры, где сосредоточены банки и специализированные кредитно-финансовые институты, которые осуществляют международные валютные, кредитные и финансовые сделки, операции с ценными бумагами и производными ценными бумагами (т.н.деривативами) и проч.

Мировые финансовые центры представляют собой совокупность стихийных, хаотичных решений. Глобализация порождает хаотичность - нет привычных центров принятия решений.

Усиливается влияние таких новых участников финансового рынка как страховые компании, инвестиционные компании и фонды (пенсионные, хедж фонды и другие), т.е. в целом валютно-финансовых институтов, но и формируется особый тип капитала - финансовый по форме движения и спекулятивный по содержанию. Это

понятно, так как в условиях, когда всего лишь 10% ежедневных валютных операций приходятся на обслуживание внешней торговли, то основное влияние на валютный курс оказывают уже не фундаментальные экономические факторы, а текущая конъюнктура финансовых рынков.

К этому добавляется то, что МФЦ медленно, но целенаправленно становятся мощными информационно-аналитическими и организационно-управленческими комплексами, которые обладают значительным кредитным потенциалом. Основные позиции в МФЦ принадлежат фирмам, обслуживающим их потребности и являющиеся консультантами в различных сопутствующих направлениях (Bloomberg, Moodys, Ernst and Young, Reuters, Deloitte, Thomson Bankwatch и иные).

МФЦ привлекают весьма обширный круг различных высокопрофессиональных экспертов и аналитиков, в чьи обязанности входит анализ состояния и разработка прогнозов по перспективам мировой экономики. Растёт значение аналитических центров по подготовке индексов, рейтингов и т.д.

Для того, чтобы стать международным центром, он должен обладать необходимыми элементами поддержки своих национальных и международных операций, среди которых устойчивая финансовая система и институты, обеспечивающие грамотное функционирование финансовых рынков.

Чтобы создать свой международный финансовый рынок, Лондон затратил на это несколько веков; Нью-Йорк и Токио осуществили это в течение порядка столетия. Но в последнее время имеет место и более быстрое становление международных финансовых центров, чему способствует проведение целенаправленной и скоординированной государственной политики в этой сфере.

Сегодня именно в рамках МФЦ международные финансовые организации и ведущие страны формируют долгосрочную стратегию укрепления и расширения сложившейся глобальной финансовой системы: совершенствуют институционально-правовую систему функционирования финансовых институтов, определяют условия работы на финансовых рынках.

Наиболее вероятно, что уже в ближайшие годы слабые национальные финансовые рынки будут поглощены более мощными международными финансовыми рынками[11], что будет означать ухудшение конкурентоспособности страны в мировом масштабе, а также может привести к угрозам для национальной экономической безопасности. Именно в связи с этим, России нужно развивать отечественный финансовый рынок.

Происходит изменение международной структуры, изменение механизма потока капиталов. Теперь нет капиталопотоков крупных банков, страновых потоков, они обезличены, рассредоточены.

Принятие решений смещается в финансовые центры, и государство теряет контроль над этими структурами. Вся международная денежно-кредитная система опирается на финансовые центры.

Рынок - это самоорганизующаяся система, а не управляемая. Это совокупность хаотических решений. Оценивается ликвидность бумаг, возможность их сброса в каких-либо случаях, т.е. ликвидность и риск. А этих характеристик никогда не было у валюты. Претерпевает изменения классическая модель: где выше %, туда и идут капиталы (процентная ставка США - 0-0,25%; Японии - 0,1%, ЕЦБ - 1%; России - 12,5% (с 05.05.15)).

Процессы, которые были управляемыми, стали неуправляемыми. Причём отмечаемая хаотичность влияет на долгосрочность процессов.

---

[11] См., напр.: Идеальная модель фондового рынка России на среднесрочную перспективу (до 2015 года). Дискуссионный материал. - М.: НАУФОР. 2010. С. 4.

Помимо этого, на нынешней стадии развития постиндустриализации имеет место принципиальное изменение экономической идеологии, проявляющееся в разнице механизма (логики) ценообразования в традиционной предпринимательской экономике и новой финансовой экономике, когда участники сделки переориентировались при оценке результата сделки на предполагаемый доход, а не как обычно на экономию затрат. Вместо традиционного формирования каждым участником рынка собственных цен на базе «издержек производства» и последующей конкурентной корректировки их при сопоставлении спроса и предложения, сегодня цены международного рынка формируются финансовой олигархией путём навязывания информации о возможной стоимости финансовых активов через сложившийся механизм их капитализации на международных биржах. Централизованно «навязанный уровень цен», поддержанный массовой рекламой и формирования международными финансовыми центрами глобально унифицированных условий торговли, оказывается единственно возможным для потребителя, он воспринимается им как «объективная реальность сложившихся экономических условий»).

Доминирование в постиндустриальной экономике нематериальной продукции (и прежде всего продукции интеллектуального и творческого труда, товаров культуры), ослабляет традиционную связь между ценностью (полезностью) товаров и непосредственными затратами на их производство. Их стоимость приобретает символический характер, т.е. их ценность определяется отношением общества, мнением участников рынка. Включение в товарооборот символических мер стоимости, опосредуемое все теми же финансовыми инструментами отвечает общей тенденции глобализации механизма ценообразования и условий торговли в современном мире.

Отсутствует прямая зависимость между рыночной ценой продуктов творческого и интеллектуального труда и непосредственными затратами на их производство. В рамках финансовой глобализации вырабатывается общий принцип ценообразования. Так, внутринациональная стоимость одного барреля нефти варьируется для нефтедобывающих стран от 1 до 20 долларов (в Саудовской Аравии, например, составляет 2 долл.; в России - в среднем 14,57 долл.).

Однако механизм торговли нефтяными фьючерсами и капитализации акций нефтяных компаний определяет общий глобальный уровень цен. Международная специализация производства сегодня опирается на интенсивное международное портфельное инвестирование, активный оборот акций, долговых бумаг, деривативов, массовое хеджирование торговых сделок продажей фьючерсов и опционов. Это неизбежно ведет к глобализации механизма капитализации, ценообразования все большего круга товаров (и не только наиболее значимых сегодня топливно-энергетических). Роль глобализируемой финансовой сферы становится определяющей для всего международного товарообмена).

Кроме того, сегодня невозможно себе представить развитие экономики в любой стране без эффективной современной платёжной системы. В современных условиях информацизация и электронизация финансовых отношений является основой развития. Настоящий этап развития науки и техники предоставляет много новых технических возможностей для осуществления денежных расчётов и взаимозачётов без использования денег так таковых. Быстродействующая и устойчивая система платежей и расчётов является предопределяющим фактором эффективного функционирования всей экономики каждой страны.

В последние годы современная система электронных расчётов, проделала значительный путь развития. По существу изменилась не только философия банковского дела, но и технология осуществления расчётов. Вместе с традиционными системами в процессе эволюции платежных инструментов появляются новые систе-

мы осуществления расчётов с использованием электронных денег. Стоимость такой транзакции, её обработка и учёт намного ниже, чем аналогичная обработка расчётов с традиционными деньгами. Действительно, обработка цифровых денег и их использование проще, что может серьёзно изменить существующую структуру банков.

Бесспорно, современные электронные деньги составляют серьёзную конкуренцию наличным и безналичным деньгам благодаря стремительному развитию Интернета с его основами общения, ведения бизнеса и, соответственно, новыми инструментами электронных расчётов.

Сейчас в мире идёт процесс поиска новых видов платёжных систем, которые бы получили одобрение всех принимающих участие в этом процессе сторон. Можно с уверенностью утверждать, что в ближайшее время одна из возникающих сейчас платёжных систем войдёт в нашу жизнь. В настоящее время практически невозможно предугадать, что именно это будет и весьма вероятно, что скоро изобретут что-то новое, что заменит другие средства денежного обращения. Но совершенно однозначно уже сегодня, что налицо общая тенденция, которая предполагает сокращение оборота наличных денег во всём мире.

Важнейшей тенденцией развития мировой финансовой системы является сближение различных финансовых институтов. В финансовом комплексе грани между банками, инвестиционными, страховыми и финансовыми компаниями, пенсионными и взаимными фондами всё более теряют чёткость.

Происходит изменение международной структуры, изменение механизма потока капиталов. Деятельность фондового рынка, ежедневные биржевые сделки противостоят консолидации частной собственности, непрерывно размывают концентрацию капитала между миллионами обезличенных собственников, основные денежные потоки, движение ценных бумаг приобретает обезличенный характер, обезличенных массовых собственников.

Принятие решений смещается в финансовые центры, и государство теряет контроль над этими структурами. Вся международная денежно-кредитная система опирается на финансовые центры.

В рамках **четвертой группы проблем,** рассматриваемых в диссертации, уточнены природа и механизм финансовой глобализации, показана перестройка структуры глобальной валютно-финансовой системы; исследована глокализация как главный вектор мирового развития в XXI веке.

На протяжении двух последних десятилетии каждый мог наблюдать ускорение процесса глобализации финансовых рынков. Выражается это, прежде всего, в том, что международные финансовые рынки существенно расширились, а объемы сделок на валютном рынке и рынках капитала заметно возросли. Прогресс в информационных и телекоммуникационных технологиях, взаимосвязь рынков капитала и разработка новых финансовых инструментов, безусловно, и дальше будут стимулировать рост международных потоков капитала, что ведет к расширению и повышению эффективности международных финансовых рынков.

Финансовая глобализация - основная, наиболее динамичная составляющая общего глобализационного процесса, охватившего современный мир.

Процесс в информационных и телекоммуникационных технологиях, либерализация рынков капитала и разработка новых финансовых инструментов стимулируют увеличение международных потоков капитала.

Трансформируется вся структура и форма организации международных экономических отношений, мировой экономики в целом. Трансформационные процессы происходят нарастающими темпами, причём наблюдаются новые тенденции, которые в полной мере ещё не изучены. Это вынуждает задуматься над тем, что процесс глобализации, находясь на своём пике, требует создания новых правил, норм и ин-

ститутов для формирования наиболее эффективного сотрудничества между странами и развития всей мировой экономики.

Международные финансовые отношения развиваются и под влиянием изменений в самих финансах. Доля финансовых услуг в составе мировой внешней торговли быстро увеличивается. Появляются новые виды финансовых услуг и финансовых инструментов. Финансовые связи между государствами дифференцируются и усложняются. Финансовые аспекты воспроизводства за последние десятилетия значительно усилили свое влияние. Это проявилось, в частности, в росте капитализации, т.е. стоимости компаний, чьи акции обращаются на биржах. Уровень капитализации становится важным показателем всей финансовой глобализации, а регулирование фондовых рынков - одной из проблем финансовой глобализации.

Как уже отмечалось, масштабы валютных и финансовых операций намного превосходят объёмы мировой торговли и вывоза капитала. Но дело не только в увеличении объёмов: такие механизмы как «секьюритизация» и «применение деривативов» являются важнейшими достижениями современной западной финансовой технологии. Через деривативы (и в первую очередь, через фьючерсы и свопы) финансовые корпорации организуют оценку капитализации предприятий, внешнеторговых товаров, инвестиционных проектов многомиллионной массы частного бизнеса. На мировой рынок перебрасываются риски деловых прогнозов, аналогично технологии «секьюритизации ценных бумаг», позволяющей унифицировать (выровнять) экономическую оценку совершенно неравноценных активов стран мира. Но главное - капитализация определяет привлекательность тех или иных товаров (на короткий срок) или перспективность зарубежных инвестиций (на более длительный период) и - соответственно - направление будущей международной специализации производства.

По нашему мнению, сегодня финансовый капитал является катализатором изменений экономических отношений, параметров и институтов стран мира, что дает такому капиталу возможность осуществлять вполне целостный контроль над экономическими процессами. Если ранее финансовый кризис, как кризис сферы обслуживания товарооборота, сопровождал экономический, т.е. кризис производства товаров, то теперь скорее наоборот экономический кризис товарного производства начинается в сфере обмена, т.е. порождается кризисом финансовым.

Кроме того, на современном этапе развития постиндустриальной экономики произошло качественное изменение экономической идеологии, заключающееся в разнице механизма (логики) ценообразования в предпринимательской экономике и финансовой экономике, когда участники сделки переориентировались при оценке результативности на ожидаемый доход вместо экономии затрат. Это также является принципиально новым явлением.

В процессе трансформации всей структуры и формы организации международных экономических отношений наблюдаются новые тенденции, которые показывают, что процесс глобализации, находясь на своём пике, требует создания новых правил, норм и институтов для формирования наиболее эффективного сотрудничества между странами. Процессы глокализации свидетельствуют о том, что мир в процессе глобализации становится многообразным, а совсем не унифицированным. Соответственно, устойчивость возможна только при разнообразии.

Складывается ситуация, когда региональная интеграция всё яснее превращается в защитный механизм от вызовов глобализации. С целью эффективного противостояния новым вызовам глобализации страны-соседи, объединяются в региональные торгово-экономические союзы. Острое соперничество между основными экономическими центрами (Западной Европы, Северной Америки и Юго-Восточной Азии) вызвали тенденцию к регионализации, созданию региональных международ-

ных финансовых рынков. Для России сейчас важно включиться в эту интеграционную тенденцию и, прежде всего, в рамках постсоветского пространства СНГ.

Пятая группа проблем, рассматриваемых в диссертации, посвящена проблемам интеграции России в систему международных валютно-финансовых отношений.

России необходимо чётко выработать свою позицию относительно перспектив отечественной финансовой системы в силу тех тенденций, которые наблюдаются сегодня на международных финансовых рынках. Развитие и укрепление национального финансового рынка, повышение его устойчивости и рост его привлекательности для экономик соседних стран становится одной из актуальных задач для России.

В соответствии с теми тенденциями, которые происходят в международных финансах России необходимо определиться относительно отечественной финансовой системы. Первоочередной задачей становится развитие и укрепление российского финансового рынка, его становление сначала как регионального, а затем и как международного финансового центра.

В условиях финансовой глобализации, валютно-финансовый фактор становится одним из самых главных элементов экономической политики России. Роль валютного курса выходит за рамки обслуживания внешнеторговых операций, а происходящие в валютной сфере процессы формируются под воздействием большого числа экономических и политических факторов - как международного, так и чисто внутреннего характера. Все это приводит к необходимости внесения корректировок в валютно-финансовую политику страны. Выработка валютно-финансовой политики, адекватной современным тенденциям, является особенно важной для России.

Для того, чтобы российский финансовый рынок смог стать финансовым центром, нужно обеспечить функционирование на нём глобальных банков, глобальных инвесторов, которые смогли бы увеличить внутреннюю ликвидность инструментов финансового рынка.

Второй аспект - это расширение списка рыночных инструментов, причём биржевого и внебиржевого. Это подразумевает выпуск новых ценных бумаг и эмитентов на биржу, создания российских депозитарных расписок и т.д. Необходимо знать, что на глобальном финансовом рынке наблюдается тенденция усложнения продуктов. Например, сейчас уже обыкновенная торговля акциями сменяется более сложными структурными продуктами[12]. Это вызвано появлением широких возможностей единого всемирного рынка по выбору из числа многообразных бумаг по нивелированию рисков для инвесторов согласно их соответствию индивидуальным потребностям.

Третий момент заключается в надёжности инфраструктуры российского финансового рынка для того, чтобы на российские биржи пришли серьёзные инвесторы и глобальные банки.

Конечно, в настоящее время актуальным является проблема укрупнения российских бирж, создания системы, в которой все биржевые операции были бы безрисковыми для клиентов.

---

[12] **Структурированный продукт (англ. structured product)** – сложный комплексный финансовый инструмент, финансовая стратегия, базирующаяся на более простых базовых финансовых инструментах. Структурированные продукты возникли из потребностей компаний выпускать более дешевые долговые обязательства. Структурированные продукты могут иметь различную форму и, как правило, эмитируются банками и инвестиционными компаниями. За счет комбинирования различных финансовых инструментов обладает нестандартными характеристиками и признаками. Все их отличает наличие фиксированного срока действия. Многообразие инструментов, входящих в состав структурированного продукта, не позволяет дать ему единое определение. Впервые структурированные продукты были размещены на внутренних биржах США в 1969 г.

Очевидно, что перспективы российского рынка ценных бумаг во многом зависят от степени развития отечественных фондовых бирж.

Для достижения указанного следует ликвидировать недостатки российского фондового рынка, как то:

- высокую волатильность;
- недостаточную ликвидность инструментов финансового рынка;
- слабое участие населения в операциях на фондовом рынке;
- недостаточное количество институциональных инвесторов.

Причины проблем фондового рынка:

а) Проблемы расчётной инфраструктуры:

- не принят закон «О центральном депозитарии»
- законопроект «О биржах и организованных торгах» остановлен в Госдуме и ожидает внесения законопроекта «О клиринге».

б) Отставание нормативно-правового регулирования российского финансового рынка от практики развитых стран в областях:

- препятствования инсайду и манипуляции ценами,
- проведения сделок с производными финансовыми инструментами,
- обращения иностранной валюты на территории РФ,
- доступа к зарубежным рынкам,
- налогового стимулирования притока капитала, в т.ч. в акции высокотехнологичных компаний,
- обеспечения секьюритизации банковских активов.

Россия сейчас, к сожалению, обладает невысоким инвестиционным уровнем, ибо финансовый рынок России имеет ограниченную ёмкость, явно отвечающую требованиям инвестиционным потребностям российских компаний, и отстаёт по многим показателям от крупнейших мировых финансовых рынков. При усилении финансовой глобализации российские компании и инвесторы прибегают к ресурсам мирового сектора финансовых услуг.

Кроме того, в настоящее время диктуется необходимость требованиями зарубежных рынков использования стандарта ЭДИФАКТ. Выход на глобальные финансовые площадки связан с необходимостью изучения и выполнения участником ВЭД всех действующих на этих рынках правил и, в частности, существующих правил электронного обмена данными.

Отсутствие опыта использования этой технологии применительно к отечественному документообороту и отсутствие единых унифицированных форм документов, недостаточное распространение знаний об ЭОД и стандарте ЭДИФАКТ имело следствием отсутствие достаточной коммерческой заинтересованности потенциальных российских пользователей и почти полное отсутствие в России организаций - пользователей ЭОД и ЭДИФАКТ в прикладных областях.

Внедрение в практику ВЭД международных стандартов электронного обмена данными приостановлено, активность России ограничивается участием представителей МИД и Министерства Экономического развития и торговли РФ в работе ежегодных заседаний центра CEFACT в Женеве.

Важнейшей целью, которую преследуют сегодня страны, является поддержание внутреннего баланса, тогда как в годы расцвета золотого стандарта страны отдавали предпочтение поддержанию внешнего равновесия.

Для эффективного и своевременного осуществления расчётов в России требуется развитие расчётно-клиринговых систем, депозитарной, кастодиальной инфраструктуры.

Сегодня всеобщая или единая мировая депозитарно-клиринговая система не существует, финансовый рынок находится на грани её создания, но главное, что

есть чёткое понимание необходимости этого и уже разработаны некоторые мероприятия в этом направлении. То, что сейчас нет единой расчётно-депозитарной системы на Западе, это существенное преимущество для России, потому что это даёт возможность включиться в неё на этапе создания. У России есть возможность также вырабатывать определённые правила, условия, рекомендации по её созданию. Чем раньше Россия вступит в процесс, тем больше выигрышей она получит, иначе мы просто будем вынуждены подчиниться сложившимся без нашего участия нормам.

В России первостепенными являются вопросы регулирования электронных денег, поскольку от качества их решения будет зависеть развитие института электронных денег в нашей стране.

Меняются параметры валютно-кредитной и финансовой политики в стране. Новая функциональная роль валютно-финансовых отношений выражается во влиянии:

- на инфляционные процессы;
- на инвестиционные процессы (через ценные бумаги), ибо валютные операции определяют поток инвестиций через ежедневную торговлю ценными бумагами, которые меняют картину;
- динамику экономического роста;
- стабильность платёжного баланса.

Новые характеристики валюты, такие как ликвидность и риск, влияют на потенциал экономики страны.

Получается, что сейчас валюта определяет экономические процессы. Глобализация пространства движения капитала, денег приводит к тому, что валюта оказывается привязанной к внешним факторам, которые отражаются на внутренних процессах.

Это заставляет менять внутреннюю политику, отказываться от обычной политики валютного регулирования.

Удерживать валютный курс и проводить политику развития инвестиций одновременно нельзя. Это противоречие. Соответственно, валютно-финансовую России политику нельзя решать старой идеологией.

Сегодня меняются инвестиционный механизм, меняется долгосрочный эффект. Валютный курс влияет на инфляцию, но не меняет инвестиционный климат.

В конце 2009 г. ЦБ РФ объявил: «В предстоящий период (2010 -2012 гг.) Банк России предполагает завершить создание условий для применения режима инфляционного таргетирования и перехода к свободному плаванию курса рубля»[13]. Таким образом, было заявлено о переходе к новой политике (новой идеологии) таргетирования инфляции. Не валютный курс контролируется, а инфляция.

Уровень инфляции является одним из наиболее значимых показателей обеспечивающим низкую ставку кредита, фундаментальный фактор для роста инвестиций, для улучшения сбережений населения, и проходит «красной нитью» через цели, которые в своей деятельности определяет Банк России. Режиму инфляционного таргетирования в настоящее время уделяется значительное внимание, хотя для России данный режим реализации программно-целевого подхода к решению многокритериальных задач экономики до недавнего был прочно забыт.

---

[13] См.: Основные направления: единой государственной денежно-~кредитной политики на 2010 год и период 2011 и 2012 годов. Одобрено Советом директоров Банка России 11.11.2009 г. / Центральный банк Российской Федерации. М, 2009. С. 3

Была политика контроля валютного курса, стабилизации курса, считая, что колебания валютного курса ударят по экспортерам-импортерам, поскольку они занимают огромный удельный вес в платежном балансе, а инвестиции - это инфляция.

Таргетирование инфляции - это разумная и адекватная современным условиям задача, но эта политика предполагает наличие весьма серьёзных рисков для России: инфляционное таргетирование определяется плавающим валютным курсом и основывается на стабильном платежном балансе. Введение плавающего курса в России приведёт к быстрому укреплению рубля и потере конкурентоспособности отечественных производителей, а в среднесрочной и долгосрочной перспективе торговый баланс будет отрицательным, золотовалютные резервы начнут сокращаться. Наконец, необходима банковская система, устойчивая к внешним потрясениям. В России существует же опасность наступления значительных рисков, связанных с ликвидностью банковской системы. А так или иначе, но экономический спад – это вполне очевидное явление при таргетировании инфляции.

Аналогично и с резервным фондом, который является пассивной «подушкой», которую расходуем в сложной ситуации. Капитал сегодня необходимо использовать продуктивно, и перебрасывать, когда возникают сложности. Полученный доход перекроет негативные эффекты.

К изменениям глобальной валютной и финансовой системы должны так или иначе адаптироваться все страны мира, в том числе, и Россия. Обратим внимание, что ее доля в мировой экономике не очень велика, тем более в мировой валютно-кредитной и финансовой сфере. Специфика России заключается в том, что ее денежная система достаточно глубоко связана с валютными потоками. Валютные поступления от экспорта составляет около половины дохода бюджета страны. И несмотря на то, что внешний государственный долг был сокращен с 500 млрд. долл. до 40 млрд. долл., общий внешний долг России (за счёт частных заимствований) довел его вновь до суммы почти 500 млрд.долл. В то же самое время интеграция финансовой сферы России в мировую намного отстает: практически нет капитализации российских активов. 80% всех акций российских компаний вообще находятся в депозитариях и не участвуют в биржевых торгах; из 150 котируемых бумаг, на 15 приходится почти 80% объёма сделок. Получается, что в действительности российские активы не участвуют в двух важнейших процессах – капитализации (для привлечения иностранных инвесторов) и секъюритизации (для снижения рисков инвестирования). Таким образом, в условиях функционирования современной финансовой сферы реально нет предпосылок привлечь иностранных инвесторов (иностранный капитал), а привлечь его созданием «благоприятного инвестиционного климата» сегодня не удастся.

При привязке рублевой массы к валютным поступлениям для ограничения уровня инфляции (и так настолько высокого, что кредиты оказываются не доступными), ставка может делаться на развитие обращения квази-денег.

Кроме того, нельзя не отметить, что капитализироваться могут только реальные ресурсы. Деньги (в том числе и валютные поступления) не могут заменить реальные инвестиционные ресурсы. Следовательно, их производство и привлечение будет опираться на квази-деньги (т.е. ценных бумаг, отражающих обязательства). Поэтому, с нашей точки зрения, России необходимо использовать механизм эмиссии квази-денег и вывод на мировой рынок активы инвестиционных проектов. Именно это должно стать основной задачей развития финансового сектора в России, чтобы на фоне тесного взаимопереплетения глобальной валютной и финансовой сферы не было такой большой их оторванности друг от друга в отечественной экономике.

В России до сих пор сохраняется архаичная структура финансовой системы, при которой по-прежнему банковские кредиты остаются основным источником фи-

нансирования инвестиционных проектов, в то время как в мире доминируют облигационные займы (существует устойчивая мировая практика ориентации на финансовый рынок). Не применяется для снижения финансовых рисков и механизм секьюритизации, что при существующей сегодня высокой банковской процентной ставке и слабости системы страхования сдерживает инвестиционный процесс (и, думается, что вначале риски обращения придется гарантировать государственным страхованием).

Во всем мире банки вытесняются платёжными системами, а в российской экономике все расчёты проходят через банки. В условиях, когда существует необходимость поиска эффективных инструментов для противодействия валютным и финансово-банковским санкциям, данные предложения приобретают особую важность.

Сегодня невозможно говорить об интеграции национальной экономики в глобальное экономическое пространство, если финансово-банковская система страны не соответствует требованиям мирового рынка, её финансово-банковские институты не в состоянии производить те международные операции, которые необходимы для нормального функционирования экономики страны в глобальном масштабе.

Итак, система мировых финансов и принципы банковской деятельности претерпели значительные качественные изменения в течение последних десятилетий под воздействием финансовой глобализации.

В нашей стране сохраняется старая идеология и никто не хочет замечать, что функциональная характеристика меняется, в какой мере внешний фактор затрагивает внутренние процессы. В рамки новой политики такие подходы не укладываются.

По нашему мнению, повысить конкурентоспособность национальной экономики можно не столько за счёт её жёсткой и регулируемой изоляции от внешнего воздействия и противодействия внешнеэкономическим партнерам, сколько за счёт повышения её адаптивности и гибкости на базе укрепления и развития рыночного механизма национальной денежно-финансовой системы.

III. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ:

По теме диссертации опубликованы следующие работы общим объемом 150 печатных листа.

(1) Монографии, главы в коллективных монографиях:

1. *Зенкина Е.В.* Научно-техническое сотрудничество в условиях глобализации. В соавт. с Скляренко Р.П.: монография. - Saarbrücken, Germany, LAP LAMBERT Academic Publishing, 2014, 4,2 п.л.

2. *Зенкина Е.В.* Современный международный финансовый рынок: информационная глобализация и капитализация. В соавт. с Ивиной Н.В.: монография. - СПб, МБИ, 2014 г., 3,8 п.л.

3. *Зенкина Е.В.* Углеводородная экономика Том 2 // глава в кн.: Можно ли быть энергетической сверхдержавой без развитого финансового рынка? Монография [под ред. Телегиной Е.А.]. – М., РГУ нефти и газа имени И.М.Губкина, 2013, 20 п.л. (лично автора 2 п.л.).

4. *Малинина Е.В.*[14] Конвертируемость национальной валюты как отражение экономической безопасности. В соавт. с Фетисовым С.К.: монография. - г. Улан-Удэ, изд. ВСГТУ, 2013, 7,2 п.л.

[14] Ныне - Зенкина Е.В.

5. *Малинина Е.В.* Проектное финансирование: возможности использования мирового опыта в России: монография. - Saarbrücken, Germany, LAP LAMBERT Academic Publishing, 2012, 6,2 п.л.

6. *Малинина Е.В.* Мировая резервная валюта: вызовы современности и потенциал российского рубля: монография. - Saarbrücken, Germany, LAP LAMBERT Academic Publishing, 2011, 5 п.л.

7. *Малинина Е.В.* Международная конкурентоспособность в новой экономике: валютно-финансовые аспекты: монография. - Saarbrücken, Germany, LAP LAMBERT Academic Publishing, 2011, 14,4 п.л.

8. *Малинина Е.В.* Валютное регулирование как фактор обеспечения финансовой безопасности: монография. - М., «Русь», 2008, 9,5 п.л.

9. *Малинина Е.В.* Валютно-финансовые отношения и конкурентоспособность экономики: монография. - М., МАКС Пресс, 2008, 17,5 п.л.

10. *Малинина Е.В.* Международный опыт привлечения прямых иностранных инвестиций: монография. - М., 2-е изд-е, дополн. и перераб., «Русь», 2004 г., 10,5 п.л.

11. *Малинина Е.В.* Международный опыт привлечения прямых иностранных инвестиций: монография. - М., "Квадрат С", 2001 г., 10,5 п.л.

(2) Статьи в журналах, входящих в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК РФ:

12. *Зенкина Е.В.* Финансовые активы как инновационные инструменты внутрикорпоративного управления М., Известия МГТУ «МАМИ» - 2015 - №3(25) - т.5 - С. 51-54 (0,7 п.л.)

13. *Зенкина Е.В.* Упрощение процедур торговли в условиях современной мировой экономики / Е.В.Зенкина, Е.В.Стрельникова// М., Известия МГТУ «МАМИ» - 2015 - №3(25) - т.5 - С. 57-63 (2,8 п.л.).

14. *Зенкина Е.В.* Структурные дисбалансы мировой экономики. В соавт. с Наяновым Е.А. - М., Международный научный журнал - 2015- №6 - С. 53-59 (0,5 п.л.)

15. *Зенкина Е.В.* Эволюция мироустройства: новые правила и новые возможности / Е.В.Зенкина, А.Ю.Платко// М., Экономика и предпринимательство - 2015 - №3 (56) - С. 30-51(2,6 п.л.)

16. *Зенкина Е.В.* Развитие международного бизнеса в постиндустриальной экономике – М., Известия МГТУ «МАМИ» - 2014 - №1(19) - т.5 - С. 34-38 (0,5 п.л.)

17. *Малинина Е.В.* Трансформация мировой денежной системы - М., Финансы и кредит - 2013- №10 (538) -С. 68-73 (0,5 п.л.)

18. *Малинина Е.В.* Новая роль валютно-финансовых отношений в глобализируемой постиндустриальной экономике /Е.В.Малинина, С.К.Фетисов// г. Улан-Удэ, - Вестник БГСА им. В.Р. Филиппова, БГСА - 2011 - № 1(22) - С. 52-60 (0,6 п.л.)

19. *Малинина Е.В.* Роль капитализации в современной мировой экономике - М., Финансы и кредит - 2011 - № 13 (445) - С.78-85 (0,7 п.л.)

20. *Малинина Е.В.* Влияние изменения валютного курса на динамику инфляции через механизм импортируемых цен - Вестник Орловского государственного университета. Серия: Новые гуманитарные исследования, Орёл -2010 - №6 (14) С. 54-61(0,6 п.л.)

21. *Малинина Е.В.* Совершенствование механизма защиты национальных интересов в финансовой сфере. - Вестник РГГУ. Серия «Экономика» - М., РГГУ - 2010 - № 6(49)/10 - С. 38-43 (0,5 п.л.)

22. *Малинина Е.В.* Исследование причин современного мирового финансового кризиса и пути повышения конкурентоспособности экономики России - М., Финансы и кредит - 2009 - № 23 (359) -С. 9-21 (0,7 п.л.)

23. *Малинина Е.В.* Роль формирования единого валютного пространства на территории СНГ. - М., Национальные интересы: приоритеты и безопасность - 2009 - №3(36) -С. 53-64 (0,7 п.л.)

24. *Малинина Е.В.* Мировые валютно-финансовые кризисы и их последствия. - М., Финансы и кредит - 2008 - №48 (336) -С. 30-42 (0,7 п.л.)

25. *Малинина Е.В.* Основные аспекты функционирования российского рынка ценных бумаг. - М., Финансы и кредит - 2008 - №46 (334) -С. 67-80 (0,6 п.л.)

26. *Малинина Е.В.* Приоритеты валютно-финансовой политики в целях обеспечения экономической безопасности России в условиях глобализации. - М., Национальные интересы: приоритеты и безопасность - 2008 - №11(32) - С. 42-54 (0,7 п.л.)

27. *Малинина Е.В.* Эффективность национальной политики в условиях финансовой глобализации: валютный аспект. - Вестник РГГУ. Серия «Экономика», М., РГГУ - 2009 - № 3/09 -С. 41-47 (0,5 п.л.)

28. *Малинина Е.В.* Финансовая глобализация и национальная валютная стратегия России. - М., Финансы и кредит - 2008 - № 4 (292) -С. 28-35 (0,6 п.л.)

29. *Малинина Е.В.* Особенности валютно-финансовой политики России. - Саратов, Вестник саратовского государственного социально-экономического университета - 2008 - № 2(21) -С. 29-33 (0,4 п.л.)

30. *Малинина Е.В.* Некоторые особенности финансовой глобализации. - Вестник РГГУ. Серия «Экономика» - М., РГГУ - 2007 - № 11 -С. 52-61 (0,7 п.л.)

31. *Малинина Е.В.* Денежно-кредитные механизмы повышения конкурентоспособности экономики России. - М., Экономические науки - 2007 -№ 10 (35) -С. 33-39 (0,5 п.л.)

32. *Малинина Е.В.* Некоторые особенности валютной политики при долларизации экономики. - М., Экономические науки - 2007 -№ 6 (31) - С. 15-21(0,4 п.л.)

33. *Зенкина Е.В.* Рынок Американских депозитарных расписок: возможности и перспективы привлечения иностранного капитала. - М., Российский внешнеэкономический вестник (ранее Внешнеэкономический бюллетень) - 1999 -№ 2 - С. 32-37 (0,3 п.л.)

34. *Зенкина* Е.В. Как завоевать (вернуть) доверие инвесторов или настоящие реформы еще впереди. - М., Российский внешнеэкономический вестник (ранее Внешнеэкономический бюллетень) - 1999 -№ 4 -С. 21-25 (0,3 п.л.)

(3) Материалы всероссийских и международных научно-практических конференций:

35. *Зенкина Е.В.* Перспективы развития мировой валютной системы в начале III-го тысячелетия / Е.В.Зенкина, Е.Н.Панасенко // Доклад на XXVI Международной научно-практической конференции "Трансформация экономических теорий и процессов". – СПб: Центр экономических исследований, 18.10.2014 г. (0,2 п.л.)

36. *Зенкина Е.В.* «К вопросу о стратегии российского образования в рамках новых глобальных условий» (Доклад на XIII международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы экономики и инновации в образовании Смирновские чтения)»). - СПб, Международная академия наук высшей школы, Академия инженерных наук им. А.М.Прохорова, МБИ - 18 марта 2014 г. (0,4 п.л.)

37. *Зенкина Е.В.* К вопросу о необходимости создания в России международного финансового центра - М., Московский гуманитарный университет, Сборник статей научно-практической конференции "Менеджмент XXI века: Теоретические и практические аспекты" под общей редакцией Ю.Н. Царегородцева, О.Ю. Минченковой, Н.В. Федоровой -02.12.2014 г. (0,7 п.л.)

38. *Зенкина Е.В.* Постиндустриализация как главный вектор развития экономики в XXI веке /Е.В. Зенкина, Ю.Е.Ефремова// - М., Московский гуманитарный универ-

ситет, Сборник статей научно-практической конференции "Менеджмент XXI века: Теоретические и практические аспекты" под общей редакцией Ю.Н. Царегородцева, О.Ю. Минченковой, Н.В. Федоровой - 02.12.2014 г. - С.18-26 (0,6 п.л.)

39. *Зенкина Е.В.* Необходимость развития рынка международных банковских услуг - Высшее образование для XX века: XI Международная научная конференция. Москва, 27-29 ноября 2014г.: доклады и материалы. Секция 1. Экономика образования / отв.ред.Е. Б. Крылова, Ю. Н. Царегородцев.- М.: Моск. гуманит. ун-т - 2014. - С. 23-30 (0,6 п.л.)

40. *Зенкина Е.В.* Глобальная конкуренция в современном мире / Е.В.Зенкина, А.И. Исиченко// –Международная научно-практическая конференция «Актуальные вопросы развития науки» - Уфа, 2014. - С. 15-17 (0,2 п.л.)

41. *Малинина Е.В.* Финансовая глобализация как новая среда формирования экономической безопасности /Е.В.Малинина, С.К.Фетисов// - Прага, Материалы IX международной научно-практической конференции «Современные научные достижения-2013» - 2013. С. 22-26 (0,3 п.л.)

42. *Малинина Е.В.* Финансовая составляющая экономической безопасности государства /Е.В.Малинина, С.К.Фетисов// - г. Улан-Удэ, «Байкальская перспектива». Материалы научно-практической конференции филиала РГГУ в г. Улан-Удэ, изд. ВСГТУ, 2008. -С. 12-18 (0,5 п.л.)

(4) Статьи в прочих журналах, сборниках научных трудов, аналитические доклады:

43. *Зенкина Е.В.* Финансовые инновации - инструменты корпоративного управления - М., Международный научный журнал "Символ науки", №11/2015 в 2х частях, часть 1, 2015 г. С. 47-51 (0,25 п.л.)

44. *Малинина Е.В.* Инвестбанкинг как одно из перспективных направлений банковской деятельности в России - М., Аспирант. Докторант. Гуманитарно-социальные исследования. Научно-теоретический и прикладной журнал широкого профиля, 2012, №4(5) - С. 52-61 (0,7 п.л.)

45. *Малинина Е.В.* Секьюритизация и её влияние на мировые рынки капитала - М., Аспирант. Докторант. Гуманитарно-социальные исследования. Научно-теоретический и прикладной журнал широкого профиля, 2012, №2(3) - С. 17-25 (0,7 п.л.)

46. *Малинина Е.В.* Эволюция международных отношений в условиях постиндустриальной экономики - М., Аспирант. Докторант. Гуманитарно-социальные исследования. Научно-теоретический и прикладной журнал широкого профиля, 2011, №1 - С. 22-28 (0,5 п.л.)

47. *Малинина Е.В.* Форсированная либерализация - формальный характер валютных ограничений. - М., РГГУ, Материалы IX Чаяновских чтений, 2009. -С. 60-67 (0,5 п.л.)

48. *Малинина Е.В.* Механизмы обеспечения инновационного развития: приоритеты валютной политики России/ Е.В.Малинина, О.В. Ильина// - М., РГГУ, Материалы IX Чаяновских чтений, 2009. - С. 34-39 (0,5 п.л.)

49. *Малинина Е.В.* Валютно-финансовая система как основа конкурентоспособности национальной экономики. - М., Финансовый Дайджест, 2009, № 4 (172) -С. 21-28 (0,6 п.л.)

50. *Малинина Е.В.* Глобальный финансовый кризис - от краха к совершенству - М., Финансовый Дайджест, 2009, № 3 (171) - С. 30-35 (0,4 п.л.)

51. *Малинина Е.В.* Глобализация в контексте влияния на национальную экономику. - М., РГГУ, Материалы VII Чаяновских чтений, 2007 - С. 19-24 (0,5 п.л.)

52. *Малинина Е.В.* Глобализация и международные финансовые отношения. - М., Экономика и право, 2008, №1 (0,4 п.л.)

53. *Малинина Е.В.* Валютная политика и её роль в макроэкономическом развитии страны - М., Экономика и право, 2008, №2 (0,6 п.л.)

54. *Малинина Е.В.* Валютно-финансовые механизмы экономического развития: проблемы государственной политики - М., Современное управление, 2008, №11- С.33-37 (0,3 п.л.)

55. *Малинина Е.В.* Некоторые проблемы формирования валютного курса в российских условиях. - М., РГГУ, Материалы VIII Чаяновских чтений, 2008. -С. 65-72 (0,6 п.л.)

56. *Малинина Е.В.* Валютно-финансовая сфера в России: состояние, проблемы, перспективы. - М., Экономист Подмосковья, 2007, № 2 (4) С. 20-27 (0,6 п.л.)

57. *Малинина Е.В.* Подходы к формированию общего (единого) экономического пространства в СНГ (в соавт. с М.И. Гельвановским, Н.И.Промским и др.) Аналитический доклад с предложениями, подготовленный для Минэкономразвития РФ. - 2007 (20 п.л.) (лично автора 4 п.л.).

(5) Учебные и учебно-методические издания

58. *Малинина Е.В.* Гл. 19 Мировая система валютных отношений, Гл. 22. Биржевая информация в глобальной экономике, Приложения (в соавт. с А.Ю. Щербаниным)/ Мировая экономика: Учебник (под общ. ред. Щербанина Ю.А.; отв. секретарь Малинина Е.В.). - М., Изд-во ЮНИТИ-ДАНА, 2012 (14,6 п.л.) (лично автора 2,5 п.л.).

59. *Малинина Е.В.* Гл.11 Интеграционные процессы в глобальной экономике/ Мировая экономика: Учебник (под общ. ред. Калининой Л.Л. и Щенина Р.К.). - М., "Изд-во РГГУ", 2008 (50 п.л.) (лично автора 3 п.л.).

60. *Малинина Е.В.* Международные экономические отношения/ Учебное пособие. - М.: Изд-во РГГУ, 2007 (14,5 п.л.)

Отпечатано в ООО "Издательство Спутник +"
ПД №1-00007 от 26.09.2000 г.
Подписано в печать 05.03.2016 г.
Тираж 100 экз. Усл. п.л.2,0
Печать авторефератов (495)730-47-74, 778-45-60