

- срочные контракты, на основе которых осуществляется хеджирование, фиксируют уровень цен базисного актива, и позволяют не проводить прогнозирование изменения стоимости базисного актива, а зафиксировать ее на приемлемом для себя уровне;

- на основе информации, которую несут в себе срочные контракты, можно легко ориентироваться в спросе и предложении на те или другие активы и таким образом страховать себя от потерь.

Хеджирование – самостоятельный вид экономических отношений по поводу оптимизации ценового (рыночного) риска по принятым и планируемым обязательствам посредством использования инструментов хеджирования с наибольшей возможной эффективностью.

Список использованных источников

1. Галиц, Л. Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском / Л. Галиц ; пер. с англ. под ред. А.М. Зубкова. – М.: ТВП, 1998. – 576 с.
2. Галанов, В. А. Производные финансовые инструменты / В. А. Галанов. - М.: ИНФРА-М, 2017. – 221 с.
3. Фельдман, А. Б. Производные финансовые и товарные инструменты : учебник / А. Б. Фельдман. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 304 с.
4. Халл, Дж. К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты / Дж. К. Халл ; пер. с англ. Д. А. Ключина. – 6-е изд. – М. : ООО«И.Д. Вильямс», 2007. – 1056 с.
5. Сидоренко, Ю. Основы хеджирования валютных рисков в Республике Беларусь понятия / Ю. Сидоренко // Банкаўскі веснік. – 2017. – № 5. – С. 12–20.

СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

*Струк Т. Г., Белорусский государственный университет,
г. Минск, Беларусь*

От сбалансированности финансового сектора – финансовой структуры – в значительной степени зависят темпы и качество экономического развития [1, с. 33]. В настоящее время большинство исследователей сошлись во мнении, что главными функциями финансового сектора являются следующие:

- обеспечение эффективной аллокации ресурсов в рамках национальной экономики, включая сохранение и приумножение стоимости накопленного богатства (сбережений) и поддержание финансовой безопасности граждан

- трансформация сбережений в инвестиции, прежде всего долгосрочные;

- трансформация (распределение, перераспределение и диверсификация) рисков предпринимательской деятельности, включая инвестиционную;

- обеспечение эффективного (справедливого) ценообразования на финансовые активы [2, с. 31].

Последнее десятилетие характеризовалась большими изменениями как в структуре, так и в технологиях мирового финансового сектора.

Наиболее значительное влияние на эти изменения оказали процессы, протекающие на мировом финансовом рынке (МФР) и быстрое развитие информационных систем. В современном функционировании МФР наблюдаются такие тенденции, как глобализация и регионализация; конвергенция; вымывание посредничества (дезинтермедияция); появление принципиально новых видов наднациональных валют; стремительное развитие цифровых технологий; изменение системы национального и наднационального регулирования МФР [3, 4, 5].

Как отмечается в экономической литературе, главной тенденцией развития современного мирового финансового рынка является глобализация. Глобализация – явление не новое,

охватывающее различные сектора мирового хозяйства. В сфере МФР глобализация проявляется как универсализация данного рынка, т. е. создание однотипных процедур обращения финансовых инструментов и стандартизацию использующих их финансовых институтов. Ряд исследователей называют процесс глобализации МФР финансовой революцией, которая началась с 1980 г., когда система финансовых рынков начала функционировать на глобальном уровне, и возникла мировая финансовая сеть, связавшая ведущие финансовые центры разных стран. С одной стороны, это позволило странам, которые наряду с внутренними ресурсами дополнительно привлекают их на международных рынках, повысить темпы экономического развития из-за упрощения доступа к международному рынку капитала; обострение конкуренции на МФР способствовало снижению их стоимости, а также появлению и быстрому распространению новых финансовых инструментов и технологий. С другой – глобализация МФР породила новый тип финансовых кризисов, специфика которых заключается в переплетении их различных форм. Системный характер кризисов на МФР сопровождается быстрым ростом внешних долгов значительного количества стран, что препятствует переливу капитала и отвлекает его из производственного сектора. В результате глобализация привела к тому, что локальные и региональные кризисы стали способны превращаться в структурные мировые финансовые и экономические кризисы [4], которые, в свою очередь, тормозят ее развитие. Поэтому в настоящее время глобализация – это не однонаправленный процесс, наряду с ней происходит создание региональных финансовых рынков. Наиболее ярко данная тенденция проявилась в создании Европейского валютного союза с единым Европейским центральным банком, бюджетом и валютой. Процессы международной регионализации идут и вокруг других финансовых центров.

Другое очевидное проявление процесса регионализации на финансовом рынке нашло свое выражение в стимулировании развития национальных платежных систем. Еще в 2007 г. В ЕС была принята «Директива о платежных сервисах», в которой были установлены новые правила раскрытия платежной информации; ограничено время проведения межбанковских платежей; узаконены международные дебетовые транзакции; урегулированы размеры межбанковских комиссий; облегчено и сделано более безопасным проведение интернет-платежей; открыт доступ в платежную сферу для небанковских организаций; введена обязательная двухфакторная аутентификация плательщика; определена ответственность участников платежа; введена обязанность оператора платежей раскрывать плательщику информацию о платеже, в том числе о размерах комиссий; гарантирована безопасность каналов, по которым передаются личные данные пользователя. В результате за относительно короткий срок удалось существенно снизить зависимость национальных платежных систем от международных Visa и MasterCard. Например, во Франции объем эмиссии карт национальной платежной системы Cartes Bancaires в 2016 году был равен численности населения страны, а в Германии эмитировано более 100 млн. карт Girocard, т. е. около 1,4 карты в расчете на одного жителя [6, с. 51].

Наряду с этим ускорилось развитие глобальных валют. Данный процесс протекает в двух формах: появление наднациональных валют, наиболее жизнеспособной из которых на данный момент является евро, и криптовалют, появление которых поставило вопросы о возможности их использования в легальном денежном обращении, о целесообразности и механизмах государственного регулирования их обращения, о предотвращении рисков их использования с целью уклонения от налогов и осуществления нелегальных операций.

Все это стало возможно благодаря стремительному развитию цифровых технологий, которые не только облегчают производство товаров и услуг, но и находят широкое применение на финансовом рынке. Наиболее перспективным из них, с точки зрения применения в финансовом секторе, является блокчейн. По мнению специалистов, непосредственным результатом его внедрения должно стать существенное снижение издержек, связанных с функционированием финансовых посредников и рынков. «Децентрализация взаимодействия эконо-

номических агентов и устранение избыточных расходов, связанных со многими финансовыми транзакциями, может создать предпосылки для более интенсивной конкуренции среди действующих финансовых институтов и снижения входных барьеров новых игроков. В перспективе это позволит перейти от преимущественно олигополистической структуры финансового сектора в большинстве стран к более конкурентной структуре – состязательному рынку, где могут присутствовать крупные финансовые институты, но их рыночная власть ограничена угрозой практически беспрепятственного входа более гибких, инновационно-ориентированных новичков» [7, с. 144].

В последнее десятилетие на МФР усилились процессы конвергенции, содержание которых состоит в постепенном стирании границ между отдельными его секторами. Особенно они выражены на международном кредитном и фондовом рынках. Это происходит за счет снятия законодательных ограничений на движение финансовых потоков, появления новых финансовых продуктов и технологий. Как отмечают российские исследователи, «универсальные банки стали андеррайтерами, организаторами и трейдерами на фондовом рынке; инвестиционные банки организуют синдицированные кредиты. Проектное финансирование, которое еще 20 лет назад было привилегией крупнейших универсальных и коммерческих банков, стало объектом интереса инвестиционных банков, которые выводят эти проекты на фондовые рынки. В свою очередь, коммерческие банки стали активно заниматься бизнесом инвестиционных банков, корпоративным финансированием, страховыми и хедж-операциями, т. е. создавать широкую линейку кросс-секторных продуктов» [3, с. 37].

Следствием развития финансовых технологий и либерализации МФР стало усиление процесса дезинтермедиация. Термин «дезинтермедиация» в переводе с английского означает «устранение посредника». Впервые он появился в середине 60-х гг. в США и означал отток средств с депозитов финансовых посредников для вложения их в инвестиции с более высокой доходностью. Для описания процессов, происходящих в банковской системе, он стал широко применяться в 90-х гг. 20 века. Анализируя явления, происходящие на мировых финансовых рынках, достаточно много исследователей указывают на существенные изменения в процессе финансирования. Например, профессор Нью-Йоркского университета И. Вальтер отметил, что в США доля коммерческих банков в общем объеме финансирования на внутреннем финансовом рынке снизилась с примерно 75 % в 1950-х годах до менее 25 % в настоящее время; в Европе она еще превышает 60 %, а в Азии банки продолжают контролировать более 70 % рынка финансового посредничества, но даже в странах с формирующимся рынком ощущается тенденция к снижению доли классических банковских посреднических функций в пользу рынков капитала [8, с. 18]. Ф. Ранверсе более подробно описала эти процессы на финансовых рынках европейских стран. Во Франции, по ее словам, с 1990 г. предприятия диверсифицировали источники финансирования, в меньшей степени прибегая к банковским кредитам и в большей – обращаясь к рынку акций; а в Германии эмиссия акций нефинансовыми компаниями начиная с 1998 г. является основным источником их финансирования, превышая банковское кредитование [9, с. 116–117]. Это позволяет участникам финансовой сделки уменьшить расходы, отказавшись от комиссий финансовым посредникам. Дезинтермедиация сопровождается активным проникновением небанковских учреждений в сферу финансово-банковских операций. Результатом этого процесса стал рост теневого банкинга и распространение хедж-фондов. Исследователи считают, что это является ответом рынка на попытки государства ужесточить регулирование и контроль операций с финансовыми продуктами и услугам, который создает новые институты, не попадающие под его прямой контроль [4]. В целом, в большинстве стран с развитым финансовым рынком отмечается рост небанковского финансового сектора. Размер активов небанковских финансовых организаций растет быстрыми темпами, а его отношение к суммарным активам всех финансовых организаций составляет в Китае – 15 %, в Бразилии – 17 %, в Индии – 32 %, в Германии – 36 %, в Японии – 43 %, в Великобритании – 49 %, в США – 83 % [2, с. 32].

Нельзя также не отметить тот факт, что в настоящее время подвергается сомнению независимый статус центральных банков, а также активно обсуждается изменение приоритетов

их деятельности. Как отмечают российские исследователи А. Белых и В. Мау, независимость денежных властей считалась незыблемым принципом, позволившим уйти от инфляционного наследия большей части 20 века [10, с. 77]. К основным целям деятельности ЦБ, как правило, относили стабильность национальной денежной единицы, отсутствие банковских кризисов, стабильность функционирования платежной системы и стимулирование экономического роста. Однако после 2008 года дискуссия о роли и функциях ЦБ возобновилась, так как их жесткие антикризисные действия шли вразрез с демократическими принципами. В результате появились предложения ограничить независимость центральных банков и переориентировать их на решение задач экономического роста [4, с. 77]. В области целей все большую значимость приобретает обеспечение стабильности финансовой системы. По меткому выражению С. Наркевича, «стабильные банки важнее стабильной валюты» [11].

Таким образом, финансовый сектор, который традиционно рассматривался как одна из наиболее консервативных сфер деятельности, в настоящее время характеризуется усилением процессов регионализации, быстрым распространением цифровых технологий и появлением новых субъектов, конкурирующих с традиционными финансовыми посредниками.

Список использованных источников

1. Данилов, Ю. А., Пивоваров, Д. А. Финансовая структура в России: выводы для государственной политики / Ю. А. Данилов, Д. А. Пивоваров // Вопросы экономики. – 2018. – № 3. – С. 30–47.
2. Данилов, Ю. А., Буклемишев, О. В., Абрамов, А. Е. О необходимости реформы финансовых рынков и небанковского финансового сектора / Ю. А. Данилов, О. В. Буклемишев, А. Е. Абрамов // Вопросы экономики. – 2017. – № 9. – С. 28–50.
3. Международный финансовый рынок: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / В. В. Антропов [и др.]; под общ. ред. М. А. Эскиндарова, Е. А. Звонковой. – М.: Издательство Юрайт, 2018. – 453 с.
4. Международный финансовый рынок: учебник / Под ред. В. А. Слепова. – М.: Магистр: Инфра – М, 2017. – 368 с.
5. Финансы: учебник / С. А. Белозеров, Г. М. Бродский, С. Г. Горбушина [и др.]; отв. ред. В. В. Ковалев. – М.: Проспект, 2012. – 928 с.
6. Трофимов, Д. В. Финансовые технологии в сфере розничных платежей: тенденции развития и перспективы в ЕС и России / Д. В. Трофимов // Вопросы экономики. – 2018. – № 3. – С. 48–63.
7. Столбов, М. И. О некоторых последствиях внедрения блокчейна в финансах / М. И. Столбов // Вопросы экономики. – 2018. – № 6. – С. 133–145.
8. Дроздовская, Л. П., Рожков, Ю. В. Банковская сфера: механизм информационно-финансовой интермедиации: монография / под науч. ред. Ю. В. Рожкова. – Хабаровск: РИЦ ХГАЭП, 2013. – 320 с.
9. Ранверсе, Ф. Рыночное посредничество и финансирование предприятий через рынок акций / Ф. Ранверсе // Проблемы прогнозирования. – 2003. – № 5. – С. 115–126.
10. Белых, А. А., Мау, В. А. Маркс-XXI / А. А. Белых, В. А. Мау // Вопросы экономики. – 2018. – № 8. – С. 57–87.
11. Наркевич, С. Смена режима: зачем нужны центральные банки [Электронный ресурс] // Banki.ru. – Режим доступа: <https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=8556129> – Дата доступа: 04.02.2019.

НАЛОГОВЫЙ МЕХАНИЗМ ЕВРАЗИЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОЮЗА

Тарарышкин Ю. В., Тарасов В. И., *Белорусский государственный университет, г. Минск, Беларусь*

Налоговый механизм является частью финансового механизма Евразийского экономического союза (далее – ЕАЭС) и строится на положениях Договора о Евразийском экономи-