

УРОВНИ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

Н. В. Годес

*Белорусский государственный университет,
пр. Независимости, 4, 220030, Минск, Беларусь, godes_nv@mail.ru*

В статье представлен подход к выделению уровней обеспечения глобальной финансовой устойчивости с учетом современных особенностей развития мировой финансовой системы (сетевой характер взаимодействия финансовых акторов, усиление фрагментации и многополярности, ускорение цифровизации финансовой сферы), существующих рисков развития нестабильности и опыта прошлых финансово-экономических кризисов. Выделены аналитически доступные уровни мировых финансов, и финансовые акторы каждого уровня, взаимодействие которых обеспечивает глобальную финансовую устойчивость. Для каждого из уровней — национального, регионального, международного — определены акторы, сфера и механизмы реализации. Для обеспечения глобальной финансовой устойчивости необходимо единообразное понимание факторов финансового кризиса, целей и методов финансово-экономического регулирования, институциональной среды и регуляторных практик, методов, применяемых регуляторами.

Ключевые слова: финансовая устойчивость; глобальная сеть финансовой безопасности; финансовая система; стабилизационные механизмы; институциональная среда.

THE LEVELS OF GLOBAL FINANCIAL SUSTAINABILITY

N. V. Hodzes

*Belarusian State University,
Niezaliežnasci Avenue, 4, 220030, Minsk, Belarus, godes_nv@mail.ru*

The article presents an approach to identifying the levels of global financial sustainability, taking into account the current features of the development of the global financial system (the network interaction of financial actors, increasing role of fragmentation and multipolarity, digitalization of the financial sector), existing risks of instability and the experience of past financial and economic crises. Analytically accessible levels of world finance and financial actors of each level, the interaction of which ensures global financial stability, are identified. The actors, scope and mechanisms of implementation are determined for each of the levels — national, regional, international. To ensure global financial stability, it is necessary to have a unified understanding of the factors of the financial crisis, the goals and methods of financial and economic regulation, the institutional environment and regulatory practices, and the methods used by regulators.

Keywords: financial stability; global financial safety net; financial system; stabilization mechanisms; institutional environment.

Процесс формирования мировых финансов и тенденции развития мировой экономики — взаимообусловленным процесс: мировые финансы возникли в результате, с одной стороны, распространения финансовых отношений на мирохозяйственные связи (выступая силой, воздействующей на национальные рынки, определяя ценовые ориентиры, направляя потоки капитала в мировом масштабе), а, с другой — явились следствием появления и развития финансовой системы мировой экономики (интеграция международных финансовых рынков, финансов ТНК, национальных экономик в глобальную финансовую систему).

Сущность финансовой системы и истоки ее формирования предопределены особенностями развития денежной системы и реализации функций денег в экономике, их ролью в проведении транзакций между хозяйствующими субъектами в экономической системе. При этом транзакции целесообразно определить как сложную сеть контрактов и взаимодействий между экономическими субъектами (неоинституционализм).

Современную мировую финансовую систему правомерно определить как системную сеть финансовых потоков, характеризующуюся появлением неформальных институтов в дополнение к уже существующим формальным отношениям, гибких контрактных взаимоотношений, сетевого характера взаимодействия [1].

После мирового финансового кризиса 2008 г. страны мира и межгосударственные организации инициировали создание Глобальной сети (системы) финансовой безопасности (ГСФБ) — систему международных, региональных, двусторонних и многосторонних соглашений, предоставляющих странам доступ к иностранной ликвидности для преодоления дефицита платежного баланса.

ГСФБ в определении МВФ включает в себя четыре уровня, выделенные на основе применяемых механизмов (табл. 1).

Таблица 1

Уровни глобальной сети финансовой безопасности

Уровень	Механизмы
Национальный (<i>RHS</i>)	Международные резервные активы
Межгосударственный (<i>BSA</i>)	Двусторонние своп-линии
Региональный (<i>RFA</i>)	Региональные финансовые механизмы Многосторонние фонды стабилизации и развития, Региональные банки развития
Глобальный (<i>IMF</i>)	Стабилизационные механизмы МВФ

Составлено по: [2].

Выделение межгосударственного и регионального уровней достаточно условно, поскольку предоставление ликвидности региональными финансовыми институтами осуществляется в основном за счет системы своп-соглашений, которые обеспечивают стороны иностранной валютой, как правило, из международных резервов стран [3].

В определении Европейского центрального банка (ЕЦБ), ГСФБ включает валютные резервы, своп-линии (постоянный механизм заключения своп-соглашений между центральными банками) и договоры РЕПО центральных банков [4].

Централизованная и структурированная ГСФБ частично соответствуют сетевой природе глобальных финансов, однако ряд аспектов ее функционирования носит дискуссионный характер, в частности: достаточно ли с точки зрения объемов ресурсов и охвата ГСФБ для поддержания глобальной финансовой устойчивости; прогнозируемы ли в полной мере эффекты применения временных стабилизационных механизмов в ГСФБ; выполняют ли центральные банки функцию накопления резервов индивидуально (на национальном уровне), или путем объединения резервов (на международном уровне); обеспечивается ли минимизация дублирования функций и сопряжение интересов.

На фоне сохранения высокой вероятности реализации рисков развития нестабильности (сохранение инфляционного давления, переоцененность финансовых активов, невысокие темпы восстановления экономики Китая, усиление долгового кризиса и геоэкономической фрагментации) [5] вопросы поддержания устойчивости глобальных финансов чрезвычайно актуальны.

В качестве выводов кризисов 2008 и 2014 гг. можно отметить, во-первых, необходимость актуализировать подходы к пониманию фрагментированных и высокоэффективных финансовых рынков, добавив значимости анализа внешних эффектов (экстерналий), асимметрии информации и олигополистической структуры межбанковских рынков [6].

Расширение границ восприятия, усиление взаимозависимости различных элементов экономики, изменение конфигурации потоков межгосударственного финансирования предопределяют необходимость пересмотра подходов к решению задач обеспечения финансовой устойчивости на уровне государственного и надгосударственного регулирования учетом того, что социально-экономические системы развиваются не по законам механических систем, а предопределяются множествами групповых и индивидуальных поведенческих решений и мотивов и, в этой связи, не укладываются в рамки стандартных подходов к планированию и прогнозированию.

Исходя из посыла, что система мировых финансов формируется национальными финансовыми системами и их взаимосвязями (потоками) в различных конфигурациях, целесообразно рассматривать ее как системную сеть финансовых потоков, обладающую безграничностью уровней и связей, которые пронизывают все уровни взаимодействия финансовых акторов.

Система мировых финансов — это совокупность финансов государств, международных финансов и их взаимосвязей, основанных на перераспределении финансовых ресурсов, используемых в международных экономических отношениях. Если в систему мировых финансов правомерно включить всех названных акторов, то глобальную финансовую систему правомерно определить, как институционально-функциональную часть системы мировых финансов, обеспечивающую обращение части финансовых ресурсов и международных структур, оказывающую влияние на формирование ресурсов каждой из сотрудничающих сторон и на баланс интересов в мировой экономике.

Для анализа глобальной устойчивости правомерно выделить следующие аналитически доступные агрегированные уровни сетевого взаимодействия мировых финансов, включающие мировые финансовые отношения, мировые финансовые системы и мировой финансовый рынок на следующих уровнях — национальный, региональный и международный, и на каждом из уровней выделить акторов, выступающих частью глобальных финансов.

Национальный уровень представляет собой систему отношений, возникающих по поводу потоков финансовых ресурсов внутри отдельной страны, а также в рамках отношений этой страны с иными (странами, интеграционными формированиями, международными организациями и пр.) — так называемый «внешний сектор» [7, с. 8].

Региональный уровень затрагивает систему многосторонних финансовых отношений в рамках региона (географического, интеграционное объединение).

Международный уровень затрагивает финансовые отношения между странами как в рамках интеграционных формирований, так и вне подобных рамок. Отношения на международном уровне оказывают влияние на структуру и качество потоков финансовых ресурсов в глобальном масштабе.

Каждому из выделенных уровней соответствуют определенные акторы, сфера и механизмы реализации (табл. 2).

Таблица 2

Уровни обеспечения глобальной финансовой устойчивости

Уровень	Акторы	Сфера	Механизмы
Национальный	Национальные экономики («внешний сектор»)	Внешняя торговля. Участие в производственных и логистических цепочках	Торговое финансирование. Долговое финансирование
Региональный	Интеграционные и квазиинтеграционные объединения	Механизмы финансовой взаимопомощи. Финансовое сопровождение производственной кооперации	Проектное и антикризисное финансирование
Международный	МФО, национальные экономики и интеграционные объединения	Перераспределение мировых финансовых потоков	Долговое финансирование. Стабилизационные программы

Исходя из посыла о цикличности и управляемости кризисов, для обоснование концептуального подхода к решению проблемы их предсказуемости и предотвратимости, для каждого из выделенных уровней необходимо дать комплексный и однозначный подход по следующим аспектам:

- факторы появления и развития финансового кризиса и формирования зависимостей;
- цели и ограничения методов глобального финансово-экономического регулирования;
- институциональная среда и регуляторные практики;
- методы воздействия регуляторов и правительств на современную финансовую систему.

Библиографические ссылки

1. Годес, Н. Региональная финансовая интеграция на современном этапе: политэкономическое прочтение / Н. Годес // Банк. вестн. — 2023. — № 1 (714). — С. 50—58.
2. Vinokurov, E. The Enlarged Global Financial Safety Net / E. Vinokurov, A. Levenkov // Global Policy. — 2012. — Vol. 12, N 1. P. 15—23. (<https://doi.org/10.1111/1758-5899.12906>)
3. Adequacy of the Global Financial Safety Net, March 10, 2016 / International Monetary Fund. — Washington DC, 2016. — 48 p. [Electronic resource] // International Monetary Fund. — Mode of access: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/031016.pdf> — Date of access: 26.07.2023.

4. Chip, W. W. Are Repos Really Loans? / W. W. Chip [Electronic resource] // SSRN. — Mode of access: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=311542. — Date of access: 01.08.2023.

5. World Economic Outlook. Near-Term Resilience, Persistent Challenges, July, 2023. [Electronic resource] // International Monetary Fund. — Mode of access: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/world-economic-outlook-update-july-2023>. — Date of access: 20.07.2022.

6. Trichet, J.-C. Les defis intellectuels qui se posent e l'analyse de la stabilite financiere e l'ere de la surveillance macroprudentielle / J.-C. Trichet // Revue stabilite financiere. — 2011. — N 15 [Electronic resource] // Banque de France. — Mode of access: <http://www.banque-france.fr/fr/publications/revues/revue-stabilite-financiere/telechar/2011/fevrier-2011.pdf>. — Date of access: 13.02.2023.

7. Лещенко, Ю. Г. Национальные интересы в контексте обеспечения экономической безопасности государства в условиях глобальной интеграции: эволюционно-теоретический аспект / Ю. Г. Лещенко // Вопросы инновационной экономики. — 2020. — Т. 1, № 4. — С. 2376—2390.