

УДК 338.27

ОБЩЕМИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ И ИХ ПОДВЕРЖЕННОСТЬ КРИЗИСНЫМ ЯВЛЕНИЯМ

Иванюк В.А., Богданов Д.Д.

*Московский финансово-промышленный университет «Синергия»,
Москва, e-mail: ivenera08@mail.ru*

Современный мировой финансово-экономический кризис, его причины, последствия долгое время будут находиться в центре внимания экономистов. Можно утверждать, что причиной финансового кризиса является наличие и углубление реальных диспропорций в экономической и финансовой структурах общества, что проявляется в наличии (надувании) «финансовых пузырей». Существует несколько определений этого явления, однако все они в основном сводятся к появлению и наличию на рынке актива, который пользуется большим спросом. Многие «финансовые пузыри» последнего времени есть результат государственной политики чрезвычайно дешевых денег и социальной политики доступности кредита. Некоторые объяснения возникновения пузырей связаны с инфляцией и говорят, что причины инфляции также являются причинами пузырей. В статье рассмотрены современные особенности финансовых рынков и общемировые тенденции, увеличивающие их подверженность кризисным явлениям.

Ключевые слова: финансовый рынок, финансовые пузыри, финансовый кризис

WORLDWIDE TREND OF FINANCIAL MARKETS AND THEIR EXPOSURE TO THE CRISIS PHENOMENA

Ivanyuk V.A., Bogdanov D.D.

Moscow financial industry university «Synergy», Moscow, e-mail: ivenera08@mail.ru

The current global financial and economic crisis, its causes and consequences, a long time will be the focus of economists. It can be argued that the cause of the financial crisis is the existence of real and deepening disparities in economic and financial structures of society, which is manifested in the presence of (inflated) «financial bubbles». There are several definitions of the phenomenon, but they all basically boil down to the appearance and presence in the market of an asset that is in high demand. Many financial «bubbles» recently is the result of public policy very cheap money and social policy credit availability. Some explain the appearance of bubbles are associated with inflation and say that the causes of inflation are also causes bubbles. The article is described the features of modern financial markets and the global trends that increase their vulnerability to crises.

Keywords: financial market, financial bubbles, financial crisis

В современной рыночной экономике рынок ценных бумаг занимает особое и весьма важное место. В настоящий момент фондовый рынок является наиболее динамично развивающимся сектором российской экономики.

Фондовый рынок является частью финансового рынка и в условиях развитой рыночной экономики выполняет ряд важных макро- и микроэкономических функций. Можно выделить следующие основные функции рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг исполняет роль регулятора инвестиционных потоков, обеспечивающего оптимальную для общества структуру использования ресурсов. Рынок ценных бумаг очень чутко реагирует на происходящие и предполагающиеся изменения в политической, социально-экономической, внешнеэкономической и других сферах жизни общества. В связи с этим обобщающие показатели состояния рынка ценных бумаг являются основными индикаторами, по которым судят о состоянии экономики страны.

1. Анализ истории фондового рынка

Анализ истории фондового рынка позволяет выделить несколько характерных этапов его развития:

Первый этап: 1991–1992 г. Появление фондового рынка. Отечественный рынок не оказывал существенного регулирующего воздействия на экономику страны, сложность его структуры объяснялась копированием зарубежных аналогов. Второй этап: 1993–1994 г. Эпоха приватизации. Фондовый рынок стал активно участвовать в процессе перераспределения собственности и первичного накопления капитала. Усилилась и систематизировалась регулирующая роль государства. Отличительной чертой второго этапа стало взаимодействие российского фондового рынка с международными финансовыми рынками, которые по сути и стали определять существенные стороны его развития. Третий этап: 1995–1996 г. Эпоха облигаций. На данном этапе наиболее привлекательным финансовым инструментом стали государственные долговые обязательства. Четвертый этап: 1997–1998 г. Эпоха акций. Важнейшей чертой четвертого этапа стала роль фондового рынка как регулятора национальной экономики и его усилившаяся взаимосвязь с международными финансовыми рынками. Анализ этапов развития фондового

рынка позволяет сделать вывод о формировании в России типичного развивающегося рынка, тесно интегрированного в мировую финансовую систему: рынок растет при уменьшении политических и экономических рисков и благоприятной международной конъюнктуре и начинает падать при неблагоприятном изменении перечисленных выше факторов. Анализ истории российского фондового рынка и его взаимосвязей с международными рынками позволил выявить некоторые тенденции, увеличивающие их подверженность кризисным явлениям

2. Современные особенности финансовых рынков и общемировые тенденции, увеличивающие их подверженность кризисным явлениям

Для своевременного выявления рисков кризиса, прежде всего, нужно на качественном уровне понимать общемировые тенденции, которые оказывают существенное влияние на финансовые рынки и движут ими. Перечислим те мировые тенденции, которые представляются наиболее значимыми. К указанным тенденциям относят следующие:

- глобализация;
- дерегулирование;
- секьюритизация;
- глобальная избыточная ликвидность;
- трансформация мировой финансовой системы в условиях высокой динамики ее изменений.

Глобализация. Финансовая глобализация – трансграничная мобильность капиталов (значительное увеличение потоков капиталов, проходящих через мировые финансовые рынки). Процесс глобализации существенно меняет характер финансовых рынков и их участников. Глобализация неизбежно влечет за собой финансовый рост ценовой и финансовой нестабильности, усиливая риски возникновения и распространения кризисов. Когда рынок становится глобальным, недостаточная прозрачность любого финансового рынка только расширяется. Увеличивается риск и неопределенность.

Дерегулирование. Финансовая неустойчивость растет по мере дерегулирования на финансовых рынках. Основы дерегулирования были заложены около 30 лет назад в 1980-е гг. при М. Тэтчер и Р. Рейгане. Финансовое развитие стран с формирующимися рынками в 1990-е гг. по пути либерализации принесло значительную выгоду для развивающихся стран. Добившись большей стабильности (начиная с введения современной системы регулирования и укрепления банков и финансовых рынков), многие

страны сделали шаги по пути последовательной либерализации. Но не у всех стран эти шаги были успешными: некоторые утратили контроль над потоками капитала и, хотя большинство сохраняют ограничения, некоторые вовсе их отменили. Кроме того, финансовая либерализация остается наиболее популярной идеологией, когда сдерживать оттоки становится все труднее, а преимущества притоков стали более очевидными.

Секьюритизация. С позиций рисков финансовых кризисов секьюритизация, то есть превращение всё большей части финансовых продуктов в обрабатываемые финансовые инструменты, может означать более высокую волатильность по сравнению с рынками непубличных финансовых продуктов, а также более высокую скорость распространения воздействий с одного сегмента финансового рынка на другой, прежде всего при кризисных явлениях.

Глобальная избыточная ликвидность. Отличие современной экономики состоит в том, что избыточная глобальная ликвидность не трансформируется в рост товарных цен. Когда центральные банки накачивают в экономику «деньги повышенной мощности», которые мультиплицируются в избыточные объемы глобальной ликвидности, то смысл самого понятия ликвидности существенно меняется. Если ликвидность избыточна, то ее конвертация в товары или активы осуществляется медленнее, с ограничениями и дополнительными издержками. Избыточность ликвидности говорит о том, что от денег трудно избавиться.

Трансформация мировой финансовой системы в условиях высокой динамики ее изменений. Рассмотрим основные направления трансформации глобального финансового рынка с учетом ключевых факторов, влияющих на поведение глобального фондового рынка, с учетом происходящих под влиянием современной технологической революции изменений в мировой экономике. В ближайшее время на глобальном фондовом рынке произойдут важные изменения, которые повлекут за собой серьезные изменения в бизнесе финансовых посредников (инвестиционных банков, компаний по ценным бумагам) и бирж, что потребует от всех участников рынка глубокой перестройки собственной деятельности. Оценки возможных трансформаций связаны с существенными изменениями факторов формирования цены на фондовом рынке. Произойдет не только изменение важности уже существующих факторов, но и появятся новые, а некоторые утратят свое значение. В качестве ключевых факторов, которые

могут оказать серьезное влияние на глобальный фондовый рынок, следует отметить доступность информации об участнике рынка и скорость совершения сделки. По экспертным оценкам, существенная доля прибыли инвестиционных банков и компаний была получена за последние годы благодаря доступу к уникальной инсайдерской информации об операторах рынка. Эти факторы в перспективе приближаются к своим пределам. Прозрачность не может превысить некую грань, за которой каждый знает всё, таким образом, сделки не могут совершаться мгновенно. И в результате нынешний ключевой фактор роста – инсайдерская информация – утратит своё значение. С точки зрения глубины происходящих процессов, необходимо оперативно реагировать на происходящие изменения. Как следствие, существующие в настоящее время стратегии деятельности на глобальных рынках утратят свое значение. Пересмотр основных ценностных ориентиров приведет к тому, что вместо инсайдерских появятся новые факторы формирования цены фондового рынка. Финансовые посредники должны будут перестроить свой бизнес таким образом, чтобы ориентироваться не на опережающее получение ценной информации, а на возможность детального и высокоточного прогнозирования ситуации на фондовом рынке в условиях ограниченного времени совершения сделки. В связи с этим сделки будут совершаться посредством высокоточных систем прогнозирования, способных выполнять анализ ситуации за доли секунды. В дальнейшем цена будет формироваться за счет эффективного управления рисками. Задача участников рынка будет состоять в том, чтобы усовершенствовать собственную методологию анализа и прогнозирования рисков.

3. Финансовые пузыри – предвестники кризиса

Экономические «пузыри» в целом считаются вредными для экономики, поскольку приводят к неоптимальному распределению и расходу ресурсов. Кроме того, обвал, обычно следующий за экономическим пузырем, может уничтожить огромное количество капитала и вызвать продолжительный спад в экономике.

Принцип действия пузырей мало чем отличается от известных в России по девяностым годам финансовых пирамид. Главное их отличие в том, что масштабы пузырей значительно больше и надуваются они на рынках товаров, цена которых формируется на биржах, обороты которых многократно превосходят обороты потребительских

рынков. Поскольку предназначением «пузыря» является увеличение товарооборота, биржи для этой цели подходят идеально. Во-первых, создание товарной массы, образующейся на фондовых рынках – производных от ценных бумаг и особенно фьючерсов, практически не требует расходов. Во-вторых, оборот ценных бумаг и деривативов позволяет достичь объемов, которые на рынке потребительских товаров обеспечить невозможно. А именно увеличение товарооборота и является целью накачки «пузыря».

Когда объем денежной массы начинает приближаться к критической отметке, за которой может последовать обвальная инфляция, пузырь сдувают, что вызывает кризисные явления в виде обрушения стоимости активов. Целью же его сдутия является очищение рынка от излишков денежной массы. То есть кризис – это фаза, завершающая экономический цикл.

Еще в первой половине прошлого века известный экономист Хайман Мински выделил пять стадий развития пузыря:

- 1) изменение;
- 2) бум;
- 3) эйфория;
- 4) получение прибыли;
- 5) паника.

1. Изменение. Каждый финансовый кризис начинается с определенного изменения на рынке. Таким изменением может стать возникновение новой технологии, например интернет, или изменение в экономической политике, к примеру, неожиданное снижение ставок по кредитам. В любом случае это глобальное изменение в определенном секторе экономики, в результате которого участники рынка начинают расценивать этот сектор как выгодный для вложений. После сдвига цены начинают постепенно расти. Это еще не спекулятивный рост, так как рост чаще всего определяется качественным улучшением ситуации в определенной сфере экономики. Но по мере повышения цен все больше игроков рынка обращают на это внимание. Рост цен не является достаточным условием для возникновения пузыря. Для любого финансового потрясения необходимо топливо, а таким топливом всегда является дешевый кредит. В свою очередь, доступный кредит является результатом тех или иных финансовых инноваций, которые зачастую разрабатываются специально под новые условия на рынке.

2. Бум. В результате наличия доступных и дешевых кредитов начинается разогрев рынка. Торговля в долг стимулирует рост объема продаж, и тут начинает сказываться нехватка предмета продаж. С подключени-

ем все большего количества новых игроков цены полностью выходят из под контроля. Какое-либо долгосрочное прогнозирование становится невозможным.

3. Эйфория. Далее «пузырь» вступает в свою наиболее драматическую фазу. Аналитики говорят, что процесс не может так продолжаться дальше. Они приводят аргументы, основанные на опыте, долгосрочных исследованиях и логике.

4. Получение прибыли. Но пока эйфория вовлекает все больше новых участников, постоянные игроки рынка, которые длительное время вели бизнес в данной отрасли, начинают осознавать ненадежность этого создания.

5. Паника. Причины взрыва могут быть разными. Иногда детонатором может послужить паника, перебросившаяся с постоянных игроков рынка на привлеченных. Иногда изменение кредитной политики или даже новая информация. Паника нарастает, цены падают.

Существует два вида определений пузыря на рынке активов и две группы пузырей. Определения первого типа определяют пузырь как устойчивый рост цены на рассматриваемый актив в течение довольно длительного периода времени вследствие повышенного спроса инвесторов на данный актив, определяемого ожиданиями более высоких цен на актив в будущем, за которым следует резкое падение стоимости актива.

Определения второго типа предлагают численные критерии для выявления пузырей, основанные на величине отклонения фактической цены на рассматриваемый актив от некоторой фундаментальной оценки его стоимости или долгосрочного среднего значения.

Некоторые объяснения возникновения пузырей связаны с инфляцией и говорят, что причины инфляции также являются причинами пузырей.

Список литературы

1. Дробышевский С. Институт экономики переходного периода. Анализ возможности возникновения «пузыря» на российском рынке недвижимости. – М., 2008.
2. Иванюк В.А., Богданов Д.Д. Особенности развития фондового рынка в РФ / *Wschodnie Partnerstwo – 2012: Materiały VIII Międzynarodowej Naukowo-Praktycznej Konferencji*. – Volume 1 Ekonomiczne nauki. – Польша, 2012.
3. Иванюк В.А. Разработка модели прогнозирования на основе теории принятия решений // *Изв. ВолгГТУ. Серия «Актуальные проблемы управления, вычислительной техники и информатики в технических системах»*. Вып. 9: межвуз. сб. науч. Ст. – Волгоград: ВолгГТУ, 2011.
4. Иванюк В.А. Разработка инновационных систем прогнозирования для решения сложных экономических задач // *Изв. ВолгГТУ. Серия «Актуальные проблемы реформирования российской экономики (теория, практика, перспектива)»*. Вып.10: межвуз. Сб. науч. Ст. –Волгоград: ВолгГТУ, 2010. – № 13. – С. 153–157.
5. Идентификация периодов спекулятивного роста на фондовых рынках: монография / Н.А. Станик, В.А. Иванюк, Е.В. Маевский, В.Ю. Попов, А.Б. Шаповал. – М.: 2012. – 245 с.

References

1. Drobyshevskiy S. Institut ekonomiki perechnodnogo perioda. *Analys vozmozhnosti vzniknoveniy «puziry» na rosiiskom rinke nedvizimosti*: Moscow, 2008.
2. Ivanyuk V., Bogdanov D. *Osobennosti razvitiya fondovogo rinka v RF / Materiały VIII Międzynarodowej Naukowo-Praktycznej Konferencji «Wschodnie Partnerstwo – 2012»* – Vol. 1 Ekonomiczne nauki-Poland, 2012.
3. Ivanyuk V.A. *Razrabotka modely prognozirovaniya na osnove teorii prinyinyi resheniy*. / *Izvestiy. VolgGTU. Vipusk. 9 mezhvuz.sb. Scientific. St. / VolgGTU. Volgograd, 2011.*
4. Ivanyuk V.A. *Razrabotka innovazionnih system prognozirovaniy dly resheniy sloznish ekonomicheskikh zadach*. / *Izvestiy VolgGTU. Vipusk 10: Volgograd, 2010. no. 13. pp. 153–157.*
5. *Identificaziyi periodov speculative rosta na fondovih rinkah: Monograph / N.A. Stanik, V.A. Ivanyuk E.V. Majewski, V. Popov, A.B. Shapoval. M.: 2012. 245 p.*

Рецензенты:

Цвиркун А.Д., д.т.н., профессор, зав. лабораторией № 33 ИПУ РАН им. Трапезникова, г. Москва;

Орехов С.А., д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Корпоративное управление», МФПУ «Синергия», г. Москва.

Работа поступила в редакцию 07.05.2013.