

УДК 330. 1:004.7

JEL: E 44, G 15, G 21, G 23

Валерия Корнивская

**ГЛОБАЛЬНОЕ ФИНАНСОВО-СТРУКТУРНОЕ
РАЗВИТИЕ: ТРАНСФОРМАЦИИ ИНСТИТУТОВ
ФИНАНСОВОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА
В УСЛОВИЯХ СТАНОВЛЕНИЯ
ИНФОРМАЦИОННО-СЕТЕВОЙ ЭКОНОМИКИ**

Представлены результаты исследования современных трансформаций институтов финансового посредничества и показаны процессы переформатирования классического назначения банков как посредников между дефицитом и профицитом финансовых средств рыночных субъектов. Охарактеризовано глобальное финансово-структурное развитие, мировые тенденции дезинтермедиаии и активизации операционной активности фондового сектора, а также особенности регионального развития, главными из которых являются: финансово-кредитная дисфункция в европейских континентальных странах в условиях растущей фондовой активности в мировых финансовых центрах; долгосрочное уменьшение влияния банковских учреждений на развитие реального сектора в классических странах преимущественно банковского инвестиционного финансирования; прецеденты преобладания фондового сегмента в странах исторического банковского доминирования; ускоренный рост фондовой активности в развивающихся странах как возможный фактор финансово-экономической нестабильности из-за существенного присутствия иностранных инвесторов. Показаны тенденции европейской (континентальной) кредитной дисфункции и дезактуализации банков как депозитных учреждений в условиях упрощения клиентского спроса, ограниченного потребительскими мотивациями, на фоне уменьшения влияния накопительных мотиваций. Выявлено, что современным фактором развития цифрового розничного банкинга является усиление конкуренции между банковскими учреждениями, компаниями Fin-tech и глобальными торговыми платформами, которые, удовлетворяя потребительские нужды, повышают свои конкурентные преимущества перед традиционными банками. Обосновано глобальное потребительско-финансовое пространство и показаны механизмы и факторы его формирования, связанные с активизацией развития цифрового банкинга и деятельности современных глобальных торговых платформ в условиях трансформации финансовой культуры и финансового поведения домохозяйств в сторону увеличения потребительских мотиваций. Выявлено существование риска монополизации глобального потребительско-финансового пространства и тенденции развития финансовых посредников под влиянием данных процессов.

Ключевые слова: финансовые посредники, цифровизация, потребительско-финансовое пространство, риск монополизации.

Корнивская Валерия Олеговна (vkornivska@ukr.net), д-р экон. наук; ГУ "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины". ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0348-0404>

© В. Корнивская, 2019

ISSN 1811-3133. Экономическая теория. 2020. № 1: 37–56

GLOBAL FINANCIAL AND STRUCTURE DEVELOPMENT: TRANSFORMATION OF THE FINANCIAL INTERMEDIATION INSTITUTIONS IN THE CONDITIONS OF FORMATION OF INFORMATION AND NETWORK ECONOMY

Valeria Kornivska

Valeria Kornivska (vkornivska@ukr.net), Doctor of Economics, Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine. ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0348-0404>

The article presents the results of a study on modern transformations of financial intermediation institutions and shows the processes of reformatting the classic purpose of banks as intermediaries between the deficit and surplus of financial assets of market entities. The author shows global financial and structural development, global trends of disintermediation and revival of operating activities of the stock sector, and characterizes the features of regional development, the most important of which are: financial and credit dysfunction in European continental countries in the context of growing stock activities in the global financial centers; long-term reduction of the influence of banking institutions on the development of the real sector in classical countries (mainly bank investment financing); precedents of the predominance of the stock segment in countries of historical banking dominance; and accelerated growth in stock activities in developing countries as a possible factor in financial and economic instability due to the significant presence of foreign investors. Characterized the tendencies of European (continental) credit apathy and deactivation of banks as depository institutions in conditions of simplified customer demand, limited by consumer motivations against the background of a reduced influence of accumulative motivations. The paper shows that the basic factor of the development of digital retail banking is the increased competition between banking institutions, Fin-tech companies and global trading platforms, which, satisfying consumer needs, are increasing their competitive advantages over traditional banks. The author characterizes the global consumer-financial space and shows the mechanisms and factors of its formation, associated with the intensification of the development of digital banking and the activities of modern global trading platforms in the context of the transformation of the financial culture and financial behavior of households towards increasing consumer motivations. Also characterized the risks of monopolization of the global consumer-financial space and the development trend of financial intermediaries under the influence of these processes are characterized.

Keywords: financial intermediaries, digitalization, consumer-financial space, the risk of monopolization.

Финансовое посредничество является краеугольным институтом, который отвечает за перераспределение финансовых ресурсов для обеспечения инвестиционного процесса, экономического развития, гармонизации социального бытия и т. п. Длительный исторический путь финансового посредничества начинается до нашей эры, когда возникают первые зародыши финансовых операций. В период Средневековья оно уверенно упрочивается в системе экономических связей, приобретая институциональные признаки, проявляя свои первоначальные оформленные функции, активизируя экономическое развитие путём содействия торговым операциям. Институциональный, функциональный расцвет финансового посредничества происходит в условиях капиталистической экономики, при которой посредничество не только становится финансовым базисом экономического развития, но получает глубинное экономическое и общественное назначение для реализации экономической свободы и обеспечения социальной устойчивости и мобильности (Корнивська, 2018). Весь эволюционный

путь финансового посредничества был связан с его функциональным разветвлением в ответ на потребности реального сектора экономики в связи с экономическим и общественным спросом, что свидетельствовало о высоком уровне комплементарности финансовых посредников и субъектов реального сектора.

Сегодня в условиях становления информационно-сетевой экономики финансовое посредничество находится в процессе трансформационного перехода, который характеризуется ослаблением комплементарных связей между реальным сектором экономики и системой финансового посредничества в развитых странах, дезактуализацией его миссии перераспределения финансовых ресурсов на основе экономической свободы, усложнением инновационных форм финансовых операций и финансового контроля на фоне мотивационного упрощения спроса на финансовые услуги.

Как результат глобальной финансовой либерализации и последовавшего за ней мирового кризиса постепенно проявилась институциональная деградация и угасание классической функции финансовых посредников по реализации альтернатив экономической деятельности рыночных субъектов в кредитно-инвестиционном процессе. Финансовые посредники постепенно нивелируют своё значение как инвестиционный источник экономического развития.

Как проявляется институциональная деградация финансового посредничества? Во-первых, она проявляется в растущей функциональной апатии банковских учреждений, которые теряют свою роль институтов перераспределения финансовых ресурсов, на фоне активизации деятельности фондовых операторов.

Несмотря на то, что теория финансового посредничества построена на принципах его отличия от прямого финансирования на фондовом рынке (Кидуэлл, Петерсон, Блэкуэлл, 2000. С. 41–50)¹, историческое развитие доказывает, что как финансирование через посредника, так и фондовое (рыночное) финансирование имеют один источник – кредитные отношения. Первоначально кредитные и фондовые операции и капиталы были тесно связаны в биржевой деятельности, которая одновременно постепенно способствовала их разделению и институционализации. Исторические свидетельства противоре-

¹ Финансовые системы функционируют для перераспределения покупательной способности от экономических единиц с профицитом бюджета к экономическим единицам с дефицитом бюджета (Кидуэлл, Петерсон, Блэкуэлл, 2000). Взаимодействие субъектов, требующих финансовых ресурсов, а также тех, которые имеют свободные финансовые средства, может быть *прямым*, когда получение средств и выдача необходимых финансовых требований осуществляется непосредственно между участниками сделки; а может происходить через *дополнительных субъектов – финансовых посредников*, которые трансформируют финансовые требования таким образом, чтобы они были привлекательными для конечного инвестора: диверсифицируют риски неплатежа, обеспечивают ликвидность, переводят одну национальную валюту в другую, дробят сумму займа, устанавливают гибкую систему сроков погашения (Кидуэлл, Петерсон, Блэкуэлл, 2000). Таким образом, теоретико-методологические основы концепции финансового посредничества базируются на его отличии от прямого финансирования на рынке. При этом существуют две базовые теоретические модели инвестиционного финансирования: банковская – с участием посредников и рыночная – прямое взаимодействие сторон (хотя практика показывает, что всегда формируются смешанные модели с преимуществом банковского или фондового финансирования).

чиво объединённой природы банковского и фондового пространства доказывают, что, с одной стороны, именно банковские капиталы развили биржевую торговлю, а та в свою очередь способствовала их росту и использованию в направлении развития капиталистической экономики (Бродель, 1988). Вместе с тем именно биржевые операции становились площадкой, где капиталистические банкиры, теряя значительные финансовые средства, создавали условия для финансовой нестабильности государств. Именно поэтому процессы исторической институционализации банковского и фондового пространства проявлялись, в том числе, через законодательное ограничение операций банков на фондовом рынке (например, закон Гласса – Стиголла, США, 1933).

Современные теоретические подходы к взаимосуществованию и влиянию банковских посредников и фондовых операторов можно проиллюстрировать через понятие финансового углубления – *financial deepening* (Hannoun, 2008), которое отражает исторический процесс развития финансового пространства рыночной экономики, характеризующийся стадийностью и взаимопроникновением различных составляющих: сначала развивается банковское кредитование, затем активизируется фондовый рынок, следующая стадия – операции с деривативами и секьюритизационными ценными бумагами. Это неконкретизированная, усреднённая схема, поскольку эти составляющие финансового пространства по-разному проявляются, эволюционируют и влияют на экономическое развитие определённых стран. Именно поэтому соотношение между активностью кредитно-финансовых учреждений и институтов фондового пространства составляет основу для анализа финансовой структуры экономики как отражение отраслевой структуры хозяйства, доминирования определённых предприятий, институциональных особенностей стран, принципов монетарной и финансовой политики (Demirguc-Kunt, 1996; Demirguc-Kunt, Feyen, Levine, 2011; Cecchetti, Kharroubi, 2012). При этом финансовая структура развитых стран является относительно устойчивой: исследование 41 страны мира показало, что модели финансирования в рассматриваемых странах практически четверть века оставались неизменными (Gambacorta, Yang, Tsatsaronis, 2014). Это важный тезис. Из него следует, что если в развитых странах меняется соотношение между кредитной и фондовой активностью, то это может свидетельствовать о разбалансировке и определённых сдвигах в финансовом пространстве.

Начиная с 1997 года в глобальном финансовом пространстве наблюдаются процессы роста фондовой активности на фоне замедления банковской посреднической деятельности в развитых странах. На поверхности это выглядит как постепенное нивелирование классической операционной активности банковских учреждений по перераспределению финансовых ресурсов в экономике на фоне активизации инвестиционного финансирования через фондовый рынок.

За последние тридцать лет активность банковских структур по отношению к ВВП выросла незначительно: 1989 год – 84% ВВП, 2018 – 88% ВВП, тогда как активность фондового рынка увеличилась с 72% ВВП до 92% ВВП соответственно, максимальных значений отношение рыночной капитализации к ВВП достигло в 1999 году (перед кризисом доткомов) – 116% ВВП, в 2007 году показатель был на уровне 114% ВВП, в 2017 году – 112% ВВП (рис. 1). С 1997 года превышение бан-

ковской активности по отношению к ВВП над фондовой активностью наблюдалось только два периода – 2008–2009 гг. (начало глобального кризиса) и 2010–2013 гг. (европейский кризис).

В отдельных странах процесс фондовой активизации начался раньше: в США в 1989 году банковский кредит был на уровне 56% ВВП, тогда как рыночная капитализация превысила его и достигла 59% ВВП, в 2007 году показатели составляли 59% ВВП и 137% ВВП соответственно, в 2016 году – 52% ВВП и 146% ВВП соответственно. Достигнув в 2007–2008 годах уровня 59% ВВП, банковское кредитование частного сектора в США показало свой максимум; тогда как операционная активность фондовых операторов достигла своего исторического максимума в 2017 году – 164,8% ВВП, в 2018 году показатель был на уровне 148,51% (рис. 2). Стабильная (нерастущая) относительно реальных экономических процессов банковская активность в Соединённых Штатах наблюдается почти 40 лет: в 1980-м показатель банковского кредита был на уровне 55% ВВП, в 2018-м году – на уровне 52% ВВП.

Противоречивые тенденции развиваются сегодня в странах Европы, ЕС и еврозоны. С одной стороны, если посмотреть на соотношение банковского и фондового сегмента в европейской экономике, то в целом прослеживается банковская доминанта (рис. 3 – рис. 4). Странами, демонстрирующими фондовую доминанту, являются Бельгия и Швейцария (Всемирный банк, 2019).

С другой стороны, на фоне банковской доминанты очевидно развитие кредитной апатии (Петрик, 2017) банковских учреждений в среде

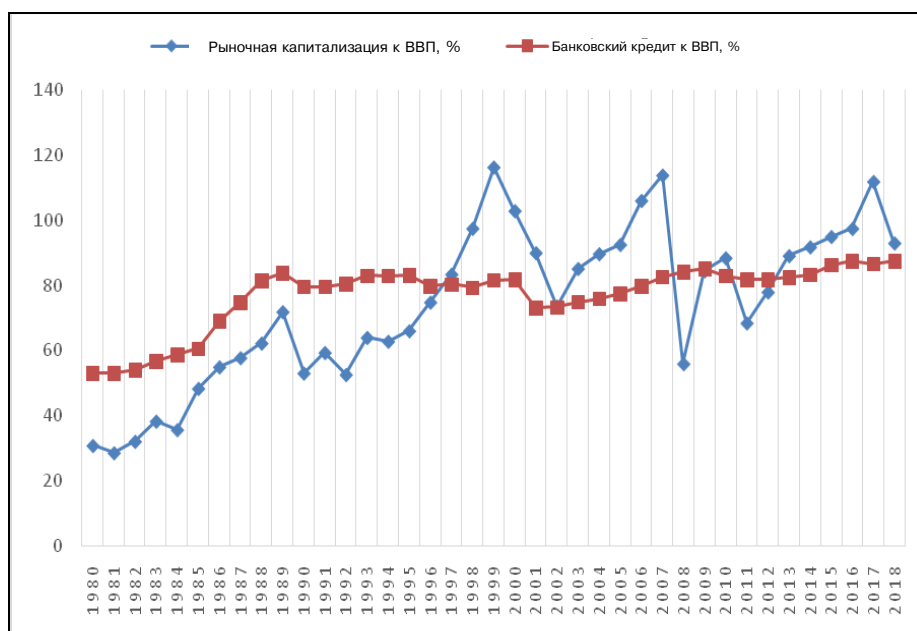


Рисунок 1. Мировые показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношения рыночной капитализации к ВВП, %

Источник: по данным Всемирного банка <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

частного сектора (хотя, справедливости ради, следует отметить и колебательные, нестабильные показатели фондовой активности). Несмотря на то, что банки играют важнейшую роль в кредитно-инвестиционном процессе в Германии, после 2001 года показатель отношения банковского кредита к ВВП падает (в 2001 году он был на уровне 112% ВВП, в 2017-2018 гг. на уровне 77% ВВП), показатель отношения рыночной капитализации к ВВП колебательно рос вплоть до 2017 года (с 54% ВВП в 2001 до 61% ВВП в 2017 году), пока в 2018 году не произошло его падение до 43% ВВП (Всемирный банк, 2019).

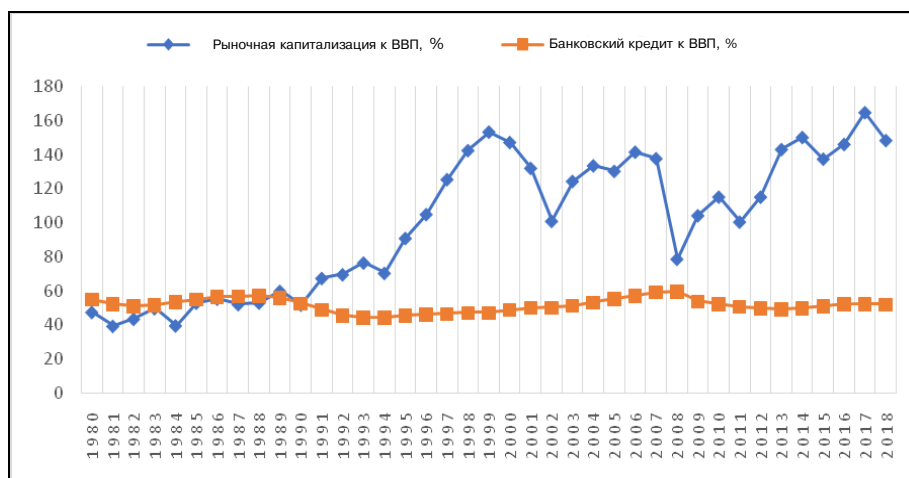


Рисунок 2. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношения рыночной капитализации к ВВП в США, %

Источник: по данным Всемирного банка <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).



Рисунок 3. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношение рыночной капитализации к ВВП в ЕС, %

Источник: по данным Всемирного банка <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

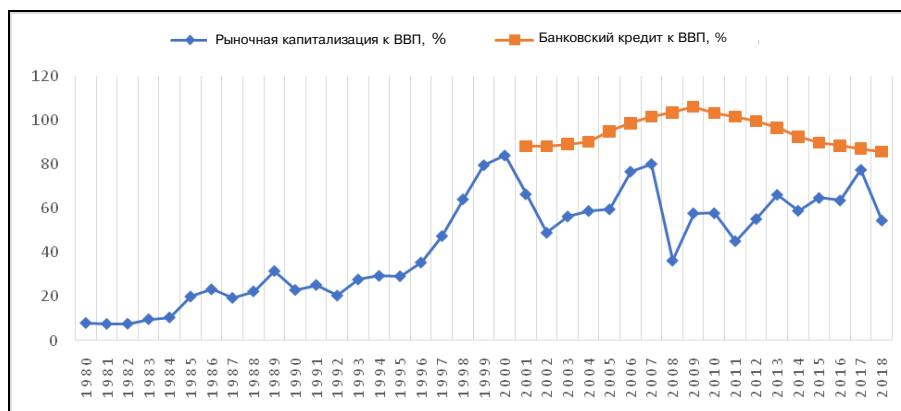


Рисунок 4. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношение рыночной капитализации к ВВП в еврозоне, %

Источник: по данным Всемирного банка

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

С 2001 года снизились объёмы банковского кредитования частного сектора по отношению к ВВП и в Австрии; в 2001 году они были на уровне 89% ВВП, а в 2018 – 83% ВВП; показатель рыночной капитализации к ВВП с 2015 по 2017 постепенно рос, в 2018 году произошло некоторое падение. Такую картину можно наблюдать и в Ирландии, в которой показатель не только стабильно уменьшался в посткризисный период, но и практически сравнялся в 2017 году с показателем рыночной капитализации к ВВП. В Дании в период с 2009 года по 2018 год показатель снизился с 201% ВВП до 163%. Нидерланды также демонстрируют нисходящие тенденции: в 2001 – 110% ВВП, в 2018 году – 105% ВВП на фоне капитализации 132% ВВП. С 2011 года в Испании показатель снизился с 172 до 98%, в странах Балтии с 53% до 46%, в Португалии с 159% до 98%, в Греции с 116% до 88%. (Всемирный банк, 2019).

Самыми оптимистичными примерами кредитно-инвестиционного процесса (в условиях преимущественно банковской модели) в континентальной Европе являются Турция, и, частично, Польша и Норвегия, которые в кризисный и посткризисный периоды показали относительно стабильный рост показателя объёмов банковского кредитования в ВВП (рис. 5).

Однако для большинства континентальных европейских стран посткризисный период стал тяжёлым испытанием, они подверглись существенному снижению объёмов кредитования частного сектора. Укрепляли банковскую активность только Польша, Турция, Норвегия, Чехия, Франция и Люксембург, в которых, несмотря на европейскую рецессию, показатель отношения банковского кредитования к ВВП рос. Интересно, что эти процессы наблюдались также в Бельгии и Швейцарии – странах с преобладанием фондовой активности (Всемирный банк, 2019), что свидетельствует об их общей финансово-институциональной эффективности. В то же время европейские тенденции уже упоминавшейся кредитной апатии наводят на мысль о

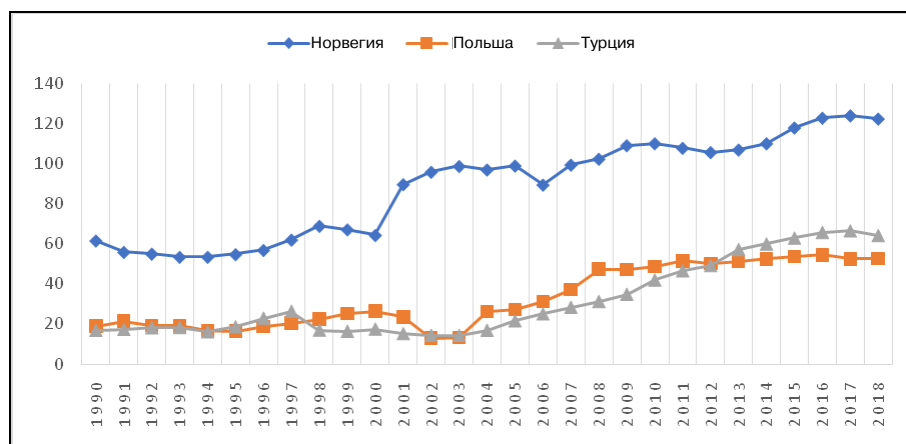


Рисунок 5. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП, Норвегия, Польша, Турция, %

Источник: по данным Всемирного банка <https://data.worldbank.org/indicator/-CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

перспективах деградации преимущественно банковской модели инвестиционного финансирования в Европе.

Для более полной картины нужно проанализировать, каким образом развивается кредитно-инвестиционное финансирование в других странах исторически преимущественно банковского финансирования. В этом контексте уместно обратиться к Японии. Практически весь период исследований, начиная с 1960 года, Япония демонстрировала банковскую доминанту (Всемирный банк, 2019), впрочем после 2001 года (кризис доткомов) резкое падение экономической активности привело к уменьшению банковского кредитования, за два года до последнего глобального кризиса (2005–2006 гг.) фондовая операционная активность превалировала, банковский реванш состоялся в 2008–2014 годах, однако не за счёт активного роста банковской активности, а из-за падения объёмов фондовых операций. В последние годы банковское кредитование стабильное на уровне примерно 107% ВВП, фондовая активность возрастала, в 2017 году она достигла уровня 128% ВВП, а в 2018 году она сравнялась с банковской активностью (рис. 6). Максимальной банковской активностью была в 1999 году – 190% ВВП.

Показательно, что даже для Израиля – страны исторически преимущественно кредитного финансирования – начиная с 2005 года наступило фондовое доминирование. Максимальных значений показатель объёмов кредитования к ВВП достиг в 2002 году – 79% ВВП, после чего наблюдаются колебательные тенденции на уровне 66–70% (Всемирный банк, 2019).

Таким образом, сегодня мы наблюдаем деградацию комплементарной связи между финансовыми посредниками и субъектами реального сектора экономики в развитых странах, которое проявляется в том числе как ослабление влияния финансово-кредитных учреждений на экономическое развитие. Эти процессы начались в Соединённых Штатах и сегодня в виде кредитной дисфункции банковских учреждений достигли развитых государств европейского континента. При этом следует принимать во внимание, что снижение влияния банковских

учреждений на инвестиционный процесс и экономическое развитие – это не только результат транскризисного положения, для определённых стран это долгосрочная тенденция, которая началась задолго до кризиса. Это прослеживается на примере Германии (рис. 7), в которой показатель объёмов банковского кредитования к ВВП с 2002 по 2018 год снизился с 112% до 76%, на примере Японии, в которой в 1999 году кредитование было на уровне 190% ВВП, а в 2018 году на уровне 107% (рис. 6).

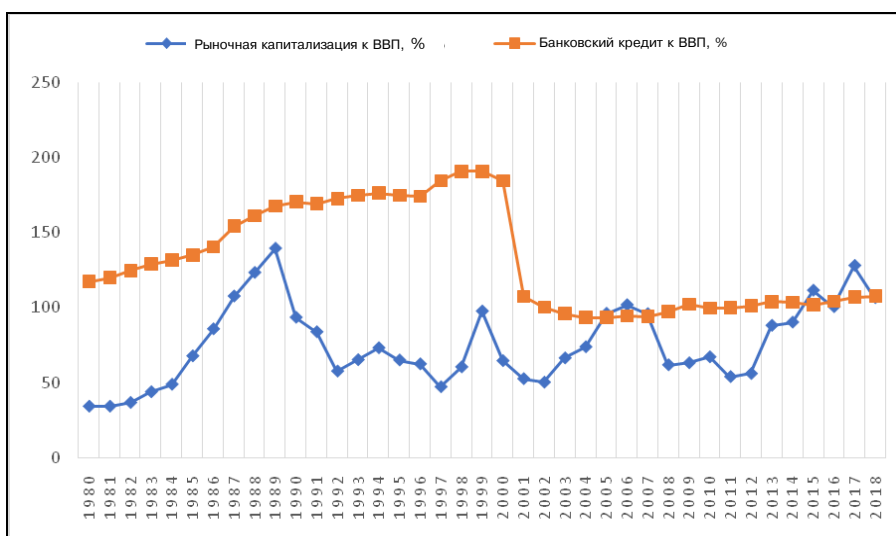


Рисунок 6. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношения рыночной капитализации к ВВП, Япония, %

Источник: по данным Всемирного банка

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

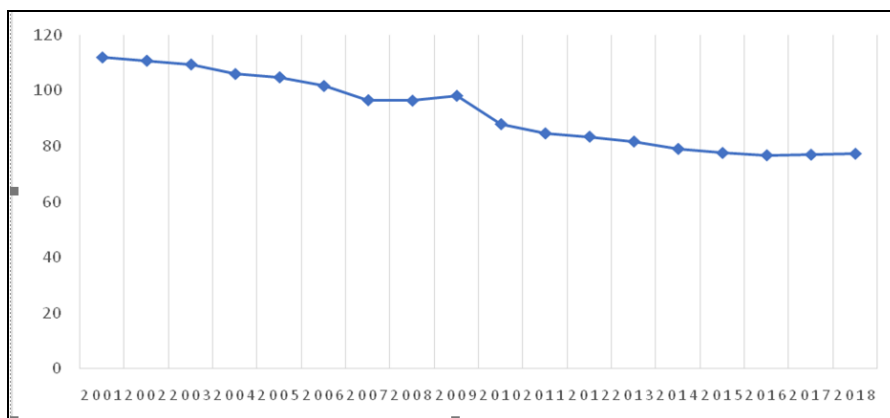


Рисунок 7. Банковские кредиты частному сектору в Германии, % ВВП

Источник: по данным Всемирного банка

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

Противоположным опыту европейских континентальных стран является пример Великобритании и Австралии, в которых были периоды активизации развития фондового сегмента, впрочем, они постепенно вернулись к банковской доминанте. Так, Великобритания стала страной с преобладанием фондового инвестиционного финансирования в начале 1980-х годов, однако с 1988 по 1992 год банковское кредитование частного сектора обеспечило себе реванш (колебания показателя банковского кредитования к ВВП были в промежутке 91–101% ВВП, рыночной капитализации к ВВП – 78–80% ВВП); период с 1994 по 2001 год – период фондового доминирования, после 2002 года продолжалось превышение показателя кредитования над показателем рыночной капитализации к ВВП, в кризисном 2008 году они были на уровне 192% ВВП и 64% ВВП соответственно (рис. 8). Всемирный банк ограничивается показателями капитализации по состоянию на 2008 год, в то же время по данным Лондонской фондовой биржи в 2018 году показатель капитализации к ВВП был на уровне 97,213%², тогда как банковский кредит – на уровне 135% ВВП.

В течение всего периода исследований Австралия демонстрировала смешанную модель инвестирования, однако после 2010 года прослеживается посткризисная банковская доминанта. Показатель банковского кредитования колеблется в пределах 122–139% ВВП, рыночная капитализация – 136–88% ВВП (рис. 9).

Локомотивом глобального фондового развития является не только США, но прежде всего мировые финансовые центры (Гонконг – показатель капитализации на уровне 1053% ВВП, Швейцария – 204% ВВП, Сингапур – 188% ВВП) и развивающиеся страны. Анализ соотношения фондовой и банковской активности у последних показал, что они сегодня часто склонны к преимущественно фондовой модели финансирования, в частности это касается Индии, Малайзии, Индонезии, ЮАР, Чили и др.

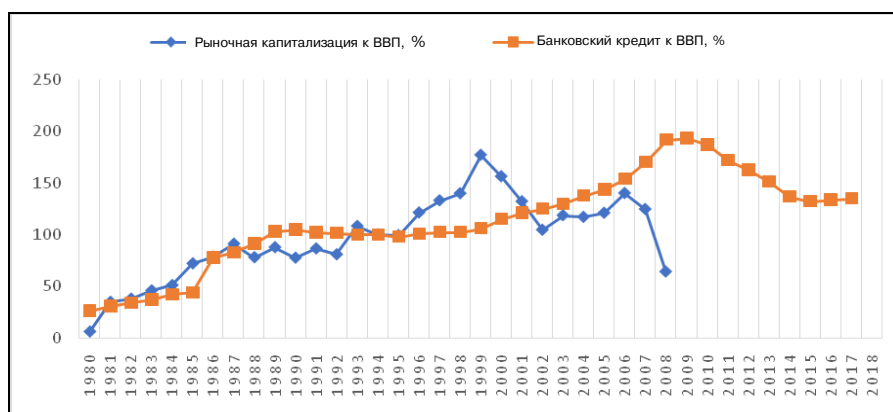


Рисунок 8. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношения рыночной капитализации к ВВП в Великобритании, %

Источник: по данным Всемирного банка
<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

² URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-kingdom/market-capitalization--nominal-gdp>

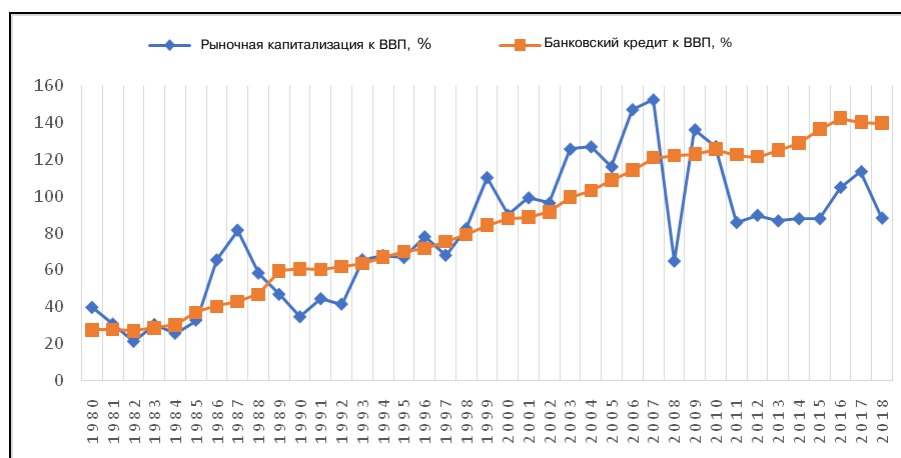


Рисунок 9. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношения рыночной капитализации к ВВП в Австралии, %

Источник: по данным Всемирного банка <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

В Индии начиная с 2003 года преимущество на стороне фондовых операторов; при этом основанная в 1992 году Национальная фондовая биржа Индии находится на третьем месте в мире по объёмам проводимых операций. После 2008 года показатели банковского кредитования – 49–52% ВВП, фондовые показатели – 97–76% ВВП (Всемирный банк, 2019).

Для Малайзии фондовая доминанта стала характерной ещё раньше, чем в Индии, после 1989 года, когда банковский кредит был на уровне 95% ВВП, а фондовая капитализация – 102% ВВП. В середине 90-х рыночная капитализация достигала уровня 320% ВВП, после 2000 года она колеблется в пределах 120–144–168% ВВП, превышая показатели банковского кредитования к ВВП вплоть до 2017 года, в 2018 году произошло превышение банковской активности над фондовой за счёт падения последней, при этом банковское кредитование к ВВП было на уровне 121% (Всемирный банк, 2019).

Несмотря на то, что Индонезия значительно отстаёт в финансовом развитии от Малайзии, она также демонстрирует фондовую доминанту. При этом максимального значения показатель отношения банковского кредитования частного сектора к ВВП достиг в 1997 году – 60% ВВП, минимальное значение было в 2001 году – 18% ВВП, уже несколько лет он стабильно находится на невысоком уровне 32% ВВП (Всемирный банк, 2019).

Среди развивающихся стран впечатляющим примером банковской активности в среде частного сектора является Китай, в котором с 2011 года по 2018 год отношение банковского кредитования частного сектора к ВВП выросло почти на 40% - с 123% ВВП до 161% ВВП соответственно (рис. 10).

Среди азиатских развивающихся стран, высокий показатель банковской активности также во Вьетнаме – 133% ВВП, Таиланде – 112% ВВП. К лидерам банковской активности азиатского региона следует

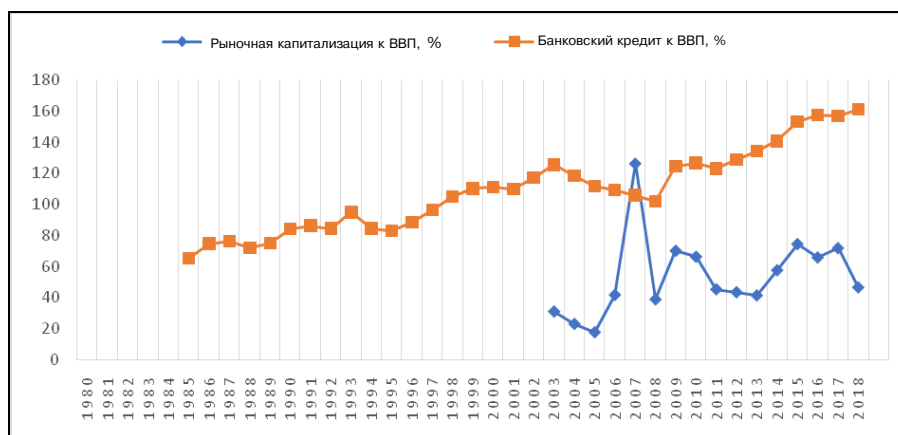


Рисунок 10. Показатели отношения банковского кредита частному сектору к ВВП и отношения рыночной капитализации к ВВП, Китай, %

Источник: по данным Всемирного банка <https://data.worldbank.org/indicator/-CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Всемирный банк, 2019).

отнести также развитую Южную Корею – 150% ВВП. Безусловным лидером мирового развития в 2018 году был Гонконг, который показал банковскую активность на уровне 219% ВВП, фондовую активность – 1053% ВВП (Всемирный банк, 2019).

Страны Латинской Америки отстают в финансовом развитии от ведущих развивающихся стран. Финансовое пространство Мексики нестабильно, противоречиво, и сегодня кредитная и фондовая активность достигли примерно одинакового уровня. Однако посткризисные показатели кредитования преимущественно росли: с 21% ВВП в 2008 году до 26% ВВП в 2018 году. Фондовые операции демонстрировали колебательные тенденции, в 2018 году показатель отношения рыночной капитализации к ВВП был на уровне 31% ВВП (Всемирный банк, 2019). Финансовое развитие Аргентины нельзя назвать достаточным и стабильным. Пик кредитной активности пришёлся на 1989 год, когда показатель банковского кредитования к ВВП был на уровне 39% ВВП, фондовая активность была максимальной в 2003 году – показатель рыночной капитализации – 27% ВВП. Сегодня как кредитный процесс, так и фондовый находятся в упадке (Всемирный банк, 2019). Бразилия демонстрирует смешанную модель кредитно-инвестиционного процесса, в посткризисный период (после 2011 года) наблюдается преобладание кредитной активности, которая в 2018 году находится на уровне 61% ВВП, близком к уровню европейских стран, например, Бельгии (Всемирный банк, 2019). Среди стран Латиноамериканского мира Чили является наиболее финансово развитой с преобладанием фондовой модели. При этом отношение рыночной капитализации к ВВП достигло своего максимума в 2010 году – 156% ВВП, в 2018 году показатель находится на уровне 84% ВВП, банковское кредитование – 81% ВВП (Всемирный банк, 2019).

Для Южно-Африканской Республики (ЮАР) в течение всего периода наблюдений характерна преимущественно фондовая модель при относительно стабильном банковском кредитовании частного сектора, которое достигло максимума в 2007 году – 78% ВВП, в 2017 году показатель равнялся 65% ВВП. Рыночная капитализация в 2017 году достигла своего максимума – 352% ВВП, в 2018 году – 256% ВВП (Всемирный банк, 2019).

Приведённый анализ показывает, что для стран, которые развиваются и формируют финансовую структуру, сдвиги в соотношении между кредитной и фондовой активностью свидетельствуют об эволюционном процессе в финансовой среде – финансовом углублении. В западных странах финансовое углубление развивалось следующим образом. На этапе становления страны требовали значительных инвестиционных ресурсов, в условиях формирования рынка именно национальная банковская система всегда принимала на себя риски долгосрочного инвестирования (Бродель, 1988) (сегодня этот тезис подтверждает и Китай). Деятельность фондовых операторов активизировалась на втором этапе, когда обеспечивалось устойчивое экономическое развитие, а экономика наполнялась финансовыми ресурсами, при этом рос уровень монетизации (Корнівська, 2014). Новейшие технологии стимулировали переход на современный этап, характеризующийся возникновением секьюритизации и лавинообразным увеличением операций с производными финансовыми инструментами.

Относительно устойчивые развивающиеся страны (Китай, Таиланд, Вьетнам) сегодня следуют правилу поэтапности формирования финансового пространства, принимая во внимание тот факт, что, не создав активного ответственного банковского сектора, трудно уповать на эффективный инвестиционный процесс, обеспеченный фондовым рынком, поскольку исторически для него характерны виртуальность и спекулятивность.

В условиях глобализации для мировых финансовых операторов развивающиеся страны – это источник финансовых инструментов для спекуляций; при этом движение в сторону доминирования фондового пространства свидетельствует о реализации попыток получить преференции мобильного оперирования финансовыми потоками спекулятивного характера, далёкими от реального инвестирования. Следует принимать во внимание, что финансовая активность фондового сегмента имеет значительно меньшее положительное влияние на развитие реальных экономических процессов развивающихся стран, чем банковские учреждения; в то же время именно реакции фондовых субъектов становятся катализатором нестабильности и кризисов в неблагоприятных экономических условиях. Этот тезис подтверждает финансовое развитие Латиноамериканского мира, которое часто страдает от дестабилизации и кризисов. Растущая фондовая активность в таких странах, как Индия, ЮАР, обеспечена иностранными инвесторами и поэтому не может считаться базисом для долгосрочного роста

экономики стран. Многие вопросы в этом контексте вызывают также Малайзия и Индонезия.

Таким образом, сегодня глобальное финансово-структурное развитие весьма неоднозначно, нельзя выделить один решающий процесс, который бы показывал дальнейшие направления развития. На фоне очевидных глобальных тенденций дезинтермедиации и активизации операционной активности фондового сектора оформляются особенности регионального развития, главными из которых являются: финансово-кредитная дисфункция в европейских континентальных странах в условиях растущей фондовой активности в мировых финансовых центрах; долгосрочное уменьшение влияния банковских учреждений на развитие реального сектора в классических странах преимущественно банковского кредитно-инвестиционного процесса (Япония, Германия); прецеденты преобладания фондового сегмента в странах исторического банковского доминирования (Япония, Израиль); ускоренный рост фондовой активности в развивающихся странах как возможный фактор финансово-экономической нестабильности из-за подавляющего присутствия иностранных инвесторов (Индия, ЮАР); укоренение преимущественно банковской модели кредитно-инвестиционного финансирования в Британии и Австралии; финансовое углубление и активизация банковского сегмента в развивающихся странах - Китай, Вьетнам, Таиланд.

Мы показали, что в Европе и в других странах преимущественно банковской модели финансово-кредитные операторы теряют свое глубинное рыночное назначение для бизнеса. В то же время сегодня в условиях цифрового развития возрастает влияние финансовых операторов на экономическую и повседневную жизнь *домохозяйств путём финансовой инклюзии* – включения населения в систему финансовых операций. Это ощутимо не только в развитых странах, в частности в европейских, где традиционно население является ведущим контрагентом финансовых учреждений: объёмы кредитного взаимодействия финансовых институтов и населения превышают объёмы кредитования нефинансовых корпораций; но и в бедных и нестабильных странах, где цифровое развитие является результатом инициатив мировых финансовых институтов по внедрению мобильного банкинга и спектра сопутствующих услуг, включая кредитные. Например, Международная финансовая корпорация, входящая в структуру Всемирного банка, прилагает значительные усилия для углубления финансовой инклюзии в бедных странах Африки и Азии.

Всесторонняя финансовая инклюзия – это финансовый базис роста потребительского спроса, а с ним платёжных и кредитных услуг для населения. Глобальная экономика гедонистического консюмеризма формирует соответствующее лицо банковской системы, в которой банки приобретают агентские признаки, при этом продолжается нивелирование их функционального назначения как системы институтов перераспределения финансовых ресурсов в депозитно-кредитном процессе.

В сентябре 2019 года ЕЦБ в который раз снизил процентные ставки по депозитам – на 10 базисных пунктов до -0,50%, процентная ставка по основным операциям рефинансирования была на уровне 0,00%³. Как реакция на процентную политику ЕЦБ депозиты населения продолжают уменьшаться. По состоянию на ноябрь 2019 года объёмы срочных депозитов домохозяйств на срок до двух лет были на уровне 491 099 млн евро (показатель, близкий к показателю 1999 года), тогда как максимального значения 1 359 331 млн евро показатель достиг в ноябре 2008 года, после чего происходило падение⁴. Это означает, что сегодня срочные депозиты населения составляют лишь 36% от показателя одиннадцатилетней давности.

Данные Всемирного банка показывают, что мировой показатель банковских депозитов к ВВП в 2017 году был на уровне, близком к уровню 1994 года (76,17% ВВП). Максимальных значений показатель достиг в 2006-2008 годах – 84,58% ВВП. Для справки: начинался статистический отсчёт в 1960 году с уровня 37,85% ВВП⁵. Как абсолютные, так и относительные показатели банковских депозитов уменьшаются, демонстрируя трансформационные процессы в среде финансового посредничества в результате финансово-институциональных сдвигов в клиентском спросе.

Современное развитие глобальной банковской системы связано с активным внедрением сложных инновационных цифровых технологий в сферу розничного банкинга на фоне трансформации финансового поведения домохозяйств, что проявляется в постепенном упрощении клиентского спроса и ограничении его потребительскими мотивациями, удовлетворение которых стимулирует развитие платёжных и кредитных операций, при этом наблюдается уменьшение влияния накопительных клиентских мотиваций.

Как правильно обосновано в последнем отчёте Businessinsider, банковская индустрия сегодня переживает кризис идентичности. Финансовые институты – мировые лидеры отрасли, такие как Citi, BBVA и Goldman Sachs, стали называть себя технологическими компаниями с банковскими лицензиями⁶. В новых, цифровых условиях, отвечая на растущий спрос потребителей, банки развивают платёжную индустрию. Классический финансовый посредник, который перераспределяет финансовые ресурсы от субъектов с профицитом бюджета к субъектам с дефицитом бюджета, переформируется и становится цифровым платёжным агентом – развивается транзакционный банкинг, который ежегодно приносит более 1 трлн долл. дохода, что со-

³ Monetary policy decisions. 12, September 2019. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190912-08de50b4d2.en.html>

⁴ Данные ЕЦБ: https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=117.BSI.M.U2.N.A.L22.L.1.U2.2250.Z01.E

⁵ Данные мирового банка: https://datacatalog.worldbank.org/search?search_api_views_fulltext_op=AND&query=deposits+to+gdp+world&sort_by=search_api_relevance&sort_by=search_api_relevance

⁶ Elm, M. Digital Banking Ecosystem: These are the key companies, strategies, and investments banks are making for digital transformation in 2020. Retrieved from <https://www.businessinsider.com/digital-banking-ecosystem-report>

ставляет 40% от совокупных доходов мировой банковской системы⁷ и показывает значительный рост, учитывая докризисные показатели на уровне, близком 30 %.

Продолжается перестройка розничного банковского бизнеса, обусловленная растущими технологическими и регуляторными инновациями. Существует ряд общих тенденций, лежащих в основе текущей трансформации розничных платежей: разветвление и углубление цифровых услуг в сфере инициирования и обработки платежей; увеличение числа операторов, предоставляющих аналогичные услуги, что усиливает конкуренцию в отрасли; активизация взаимодействия с потребителем финансовых услуг путём всестороннего сбора информации о нём. Услуги становятся всё более инновационными и индивидуализированными, направленными на удовлетворение потребительских нужд конкретного клиента и прочную интеграцию провайдера услуги (банка) в повседневную жизнь потребителя.

Как показывает последний опрос Mastercard⁸, цифровой банкинг сегодня прочно укореняется в экономическом и социальном бытии. В Европе главными причинами его активного использования респонденты называли безопасность (67%) и удобство, а также скорость управления финансовыми средствами через Интернет или с помощью телефонов (66%), 65% указывают на простоту использования. Из более 11000 человек, опрошенных в 11 европейских странах, 84 % используют цифровые банковские услуги как минимум раз в месяц, а 38 % – как минимум раз в неделю. Почти две трети используют банковские приложения от традиционных провайдеров, каждый пятый использует только цифровые банки. Традиционные банки активно включились в конкурентную борьбу и предлагают всё больше цифровых услуг, поэтому растёт число респондентов, которые хотят обслуживаться только в своих банках (39 % по сравнению с 32 % в 2017 году), демонстрируя консервативное финансовое поведение. Однако более половины европейских опрошенных заявили, что они рассмотрят возможность перехода к полностью цифровому провайдеру.

В США ситуация выглядит также весьма неоднозначно: в 2019 году количество американских потребителей, которые изучают возможность перехода от банков к другим провайдерам в следующие 12 месяцев, увеличилось на 86% по сравнению с 2018 годом, с 6,9 млн до 11,9 млн, при этом потребители указывают на необходимость

⁷ Global Banking Practice: Global transaction banking: The \$1 trillion question.
URL: <https://www.mckinsey.com/-/media/McKinsey/Industries/Financial%20Services/Our%20Insights/Global%20transaction%20banking%20The%201%20trillion%20dollar%20question/Global-transaction-banking-The-1-trillion-dollar-question.ashx>

⁸ Digital banking now part of everyday life in Europe.
URL: <https://www.finextra.com/newsarticle/33928/digital-banking-now-part-of-everyday-life-in-europe>

улучшения цифровых банковских услуг и более персонализированные продукты и инструменты⁹ (Elm, 2019).

Поэтому, несмотря на форсированное цифровое развитие мировых банковских учреждений (совокупный бюджет перехода мировых банков на цифровые технологии в 2021 году достигнет 297 млрд долл., в 2018 году он составлял 261 млрд долл.), в 2020 году около 35% банковских доходов могут подвергнуться опасности со стороны более технологичных компаний Fin-tech¹⁰. Исследование McKinsey показывает, что такие гиганты, как Google и Amazon, готовы "забрать" у действующих банков США до 50% доходов (совокупные доходы финансовой отрасли страны сегодня 1,35 трлн долл.). Банки сегодня выглядят слишком громоздкой структурой по отношению к растущему потребительскому спросу на ускоренное удовлетворение потребностей (а именно последний пункт, согласно современным европейским исследованиям, является одним из определяющих факторов потребительского поведения: I Want it Now! – удовлетворение потребностей здесь и сейчас)¹¹.

В этом платёжном пространстве банковские учреждения сегодня конкурируют с платформами, которые создают замкнутый круг потребления: от выбора товара до его оплаты или получения кредита для его оплаты, последний элемент этого финансово-потребительского механизма является краеугольным вызовом традиционным банковским структурам.

Рынок электронной коммерции на основе платформ развивается. Уже шесть лет подряд (с 2013 по 2019 гг.) самой крупной его составляющей является Китай, с объёмами продаж 1,935 трлн долл. США, это в три раза больше, чем в США, которые находятся на втором месте – 586,92 млрд долл. Китай составляет 54,7% мирового рынка электронной коммерции, что почти вдвое больше, чем в последующих пяти странах вместе. Десятка лидеров электронной коммерции выглядит так: Китай, США, Великобритания, Япония, Южная Корея, Германия, Франция, Канада, Индия, Россия. В 2019 году мировой рынок электронной розничной торговли составлял 25,038 трлн долл., в то же время годовой рост на уровне 4,5% свидетельствует о его заметном снижении относительно предыдущих пяти лет, когда глобальные розничные продажи росли на 5,7–7,5% в год (Lipsman, 2019).

Это означает постепенное замедление глобальных розничных продаж и усиление борьбы за потребителя, который требует всё больше индивидуализированных, инновационных цифровых решений, удовлетворить потребности в которых возможно лишь при условии

⁹ Elm, M. Digital Banking Ecosystem: These are the key companies, strategies, and investments banks are making for digital transformation in 2020. Retrieved from <https://www.businessinsider.com/digital-banking-ecosystem-report>.

¹⁰ Ibid.

¹¹ Euromonitor Reveals the Top 10 Global Consumer Trends in 2019. URL: <https://blog.euromonitor.com/euromonitor-reveals-the-top-10-global-consumer-trends-in-2019/>

активного сбора, систематизации, анализа всесторонней информации о всех элементах жизнедеятельности: от экономической активности до личных предпочтений.

Основой конкурентной победы как в среде платформ, так и между банковскими учреждениями и операторами электронной коммерции становятся глубоко индивидуализированные маркетинговые стратегии привлечения и удержания клиента на основе новейших информационных систем. Достижение цели удержания возможно только в условиях безальтернативности взаимодействия клиента и оператора: создания таких условий, при которых свободный вход в систему сопряжён со сложностями и невыгодностью выхода из неё из-за жёстких правил существования экосистемы, которые устанавливают провайдеры (Паркер, Ван Альстин, Чаудари, 2017). При всей эффективности и удобстве использования инновационных потребительских и платёжных решений тем не менее прослеживаются сложность и ограничение выбора потребителя, при этом постепенно проявляется доминирование небольшого числа онлайн-платформ.

Цифровой банкинг и деятельность современных глобальных торговых платформ, направленная на создание открытой инфраструктуры для торговли и сопутствующих платёжных и кредитных услуг, защищённой закрытыми для других сетей и институтов системами правил и ограничений, дают основания для формирования и активного развития *глобального потребительско-финансового пространства*, глубинными факторами возникновения которого являются трансформации финансовой культуры и финансового поведения домохозяйств в сторону увеличения потребительских мотиваций и цифровые технологии.

Существует риск монополизации глобального потребительско-финансового пространства из-за господства глобальных торговых платформ, которые, развивая и защищая собственную экосистему, сосредоточивают в своей среде растущее количество направлений удовлетворения потребительских нужд и одновременно устанавливают жёсткие сетевые правила операционного обслуживания, значительно ограничивая выбор потребителя и формируя его сложными маркетинговыми стратегиями, основанными на всеобъемлющей информации о клиенте.

Деятельность платформ, компаний Fin-tech происходит в мало институционализированном пространстве, в котором права потребителей не защищены, регламентов влияния нет, и поэтому рано или поздно манипуляции потребителями примут вид глобальной проблемы, поэтому банковские учреждения должны составлять альтернативу растущим глобальным торговым и финансовым агентам в части обеспечения платёжными и кредитными услугами.

Выводы

Как ответ на мировые структурные трансформации, вызванные процессами становления информационно-сетевой экономики и процессами капиталистической транзycji, в современных условиях раз-

ворачивается глобальная финансовая структурная перестройка, которая проявляется в том числе как сдвиги в соотношении между банковской и фондовой активностью. Ускорение цифрового развития в банковской среде происходит на фоне растущих процессов нивелирования классических функций финансовых посредников по перераспределению финансовых ресурсов, которые начались в Соединённых Штатах в конце 80-х годов XX века, затронули страны преимущественно банковской модели кредитно-инвестиционного процесса в конце 90-х - начале 2000-х годов (Германия, Япония), а сегодня в виде посткризисной кредитной дисфункции развились на значительной части европейского континента. Банковские учреждения многих развитых стран уменьшают своё влияние на развитие реального сектора экономики, одновременно активизируя взаимодействие с домохозяйствами путём финансовой инклюзии. Отвечая на растущий спрос на трансакционные и кредитные услуги в связи с увеличением потребительских клиентских мотиваций на фоне снижения накопительных мотиваций, банки становятся платёжными агентами, сужая свой функциональный потенциал, одновременно активно развивая новейшие цифровые технологии в сфере розничного банкинга. Отличительной структурной трансформацией финансового пространства в условиях становления информационно-сетевой экономики является формирование глобального потребительско-финансового пространства как системы, интегрированной в повседневную жизнь субъектов, направленной на всестороннее удовлетворение потребительских, платёжных и кредитных потребностей. В этом пространстве банки, сталкиваясь со значительным конкурентным давлением глобальных торговых платформ и компаний Fin-tech, одновременно имеют важное конкурентное преимущество – институционализированность эндогенных и экзогенных механизмов функционирования.

Литература

1. Бродель Ф. (1988). Материальная цивилизация, экономика и капитализм, XV–XVIII вв. Т. 2: Игры обмена. Москва: Прогресс. 632 с.
2. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блекуэлл Д.У. (2000). Финансовые институты, рынки и деньги. Санкт-Петербург: Питер. 752 с.
3. Корнівська В.О. (2014). Європейський фінансовий простір у контексті монетизації. *Вісник Інституту економіки та прогнозування*. С. 33–41.
4. Корнівська В.О. (2018) Інститути фінансового посередництва в процесі формування інформаційно-мережевої економіки / НАН України; ДУ “ Інститут економіки та прогнозування НАН України”. Київ. 436 с.
5. Паркер Дж., Ван Альстин М., Чаудари С. (2017). Революция платформ. Москва: Манн, Иванов и Фербер.
6. Cecchetti S. and Kharroubi E. Reassessing the impact of finance on growth. *BIS Working Papers*. 2012. No. 381.
7. Demirgüç-Kunt A. and Levine R. Stock market development and financial intermediaries: stylized facts. *World Bank Economic Review*. 1996. No. 10. P. 291–322.
8. Demirguc-Kunt A., Feyen E. and Levine R. The evolving importance of banks and securities markets. *World Bank Policy Research Working Paper*. 2011. No. 5805.

9. Gambacorta L., Yang J., Tsatsaronis K. Financial structure and growth. *BIS Quarterly Review*. March 2014.
10. Hannoun Hervé. Financial deepening without financial excesses. URL: <https://www.bis.org/speeches/sp080403.pdf>
11. Lipsman A. Global Ecommerce 2019. Ecommerce Continues Strong Gains Amid Global Economic Uncertainty. URL: <https://www.emarketer.com/content/global-ecommerce-2019>

Поступление в редакцию 10.02.2020 г.

References

1. Braudel, F. (1988). Game sharing. In *Material civilization, economics and capitalism, XV–XVIII centuries*, vol. 2. Moscow: Progress [in Russian].
2. Kidwell, D.S., Peterson R.L., Blackwell D.W. (2000). Financial institutions, markets and money. St. Petersburg: Progress [in Russian].
3. Kornivska, V.O. (2014). The European financial space in the context of monetization. *Visnyk Instytutu ekonomiky ta prohnozuvannia – Bulletin of the Institute of economic and forecasting*, 33-41 [in Ukrainian].
4. Kornivska, V.O. (2016). Institutions of financial intermediation in the process of formation of information-network economy. Institute for economics and forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv [in Ukrainian].
5. Parker, G., Van Alstyne, M., Choudary, S. (2017). Platform revolution. Moscow: Mann, Ivanov i Ferber [in Russian].
6. Cecchetti, S. and Kharroubi, E. (2012). Reassessing the impact of finance on growth. *BIS Working Papers*, 381.
7. Demirguc-Kunt, A. and Levine, R. (1996). Stock market development and financial intermediaries: stylized facts. *World Bank Economic Review*, 10, 291-322. <https://doi.org/10.1093/wber/10.2.291>
8. Demirguc-Kunt, A., Feyen, E. and Levine, R. (2011). The evolving importance of banks and securities markets. *World Bank Policy Research Working Paper*, 5805. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-5805>
9. Gambacorta, L., Yang, J., Tsatsaronis, K. (2014, March). Financial structure and growth. *BIS Quarterly Review*.
10. Hannoun, H. Financial deepening without financial excesses. Retrieved from <https://www.bis.org/speeches/sp080403.pdf>
11. Lipsman, A. Global Ecommerce 2019. Ecommerce Continues Strong Gains Amid Global Economic Uncertainty. Retrieved from <https://www.emarketer.com/content/global-ecommerce-2019>