

УДК-33Т
ББК-65.9(5Т)
М65

**ОБЪЕКТИВНАЯ
НЕОБХОДИМОСТЬ ФИНАНСОВОЙ
ИНТЕГРАЦИИ В УСЛОВИЯХ
ГЛОБАЛИЗАЦИИ**

Аллашукуров Бехзоджон Эргашалиевич – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории ХГУ имени акад. Б. Гафурова, e-mail: Allashukurov2015@mail.ru

**ЗАРУРАТИ ОБЪЕКТИВИИ
ҲАМГИРОИИ МОЛИЯВӢ ДАР
ШАРОИТИ ҶАҲОНИШАВӢ**

Аллашукуров Бехзодҷон Эргашалиевич – номзади илмҳои иқтисодӣ, дотсенти кафедраи назарияи иқтисодии ДДХ ба номи академик Б. Гафуров, e-mail: Allashukurov2015@mail.ru

**THE OBJECTIVE NEED FOR
FINANCIAL INTEGRATION IN THE
CONTEXT OF GLOBALIZATION**

Allashukurov Behzodjon Ergashalievich - Ph.D. Senior Lecturer at the Department of Economic Theories KSU named after acad. B. Gafurova, e-mail: Allashukurov2015@mail.ru

Ключевые слова: интеграционные процессы, финансовая интеграция, финансовый рынок, финансовая глобализация, эффективность инфраструктуры.

В данной статье рассматриваются проблемы с точки зрения макроэкономической стабильности, потребление рассматривается как лучший показатель благополучия и роста. Поэтому, колебания в потреблении рассматривается как негативное воздействие на экономическое благосостояние страны. Финансовая глобализация и финансовая интеграция по своей сути разные понятия. Финансовая глобализация представляет собой совокупность инструментов и мер, которые непосредственно ведут к увеличению глобальных связей, созданию глобальных сетей через кросс-международных финансовых потоков. При этом для успешного формирования финансовой интеграции в Республики Таджикистан необходимо решить ряд первоочередных задач, к которым относятся:

- пересмотр существующей валютно-финансовой и инвестиционной политики, чтобы создать стимулы в финансовой интеграции внутри страны и на международном уровне;
- содействие развитию инфраструктуры в финансовом секторе путем предоставления государственных льгот банковским учреждениям и т.д.

Вожаҳои калидӣ: равандҳои ҳамгироӣ, ҳамгироии молиявӣ, бозори молиявӣ, глобализатсияи молиявӣ, самаранокӣ, инфрасохтор.

Ин мақола мушкilotро аз нигоҳи суботи макроиқтисодӣ баррасӣ мекунад, истеъмор ҳамчун беҳтарин нишондиҳандаи некӯаҳволӣ ва рушд арзёбӣ мешавад. Аз ин рӯ, тағйирёбии истеъмор ҳамчун таъсири манфӣ ба некӯаҳволии иқтисодии кишвар арзёбӣ мешавад. Глобализатсияи молиявӣ ва ҳамгироии молиявӣ табиатан мафҳумҳои гуногун мебошанд. Глобализатсияи молиявӣ маҷмӯи воситаҳо ва тадбирҳоест, ки бевосита ба афзоиши робитаҳои глобалӣ, эҷоди шабакаҳои глобалӣ тавассути ҷараёнҳои молиявӣ байнимиллӣ оварда мерасонанд. Дар баробари ин, барои бомуваффақият ташаққули ҳамгироии молиявӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон як қатор вазифаҳои афзалиятнокро ҳал кардан лозим аст, ки аз ҷумла:

- аз нав дида баромадани сиёсати амалкунандаи пулию карзи ва сармоягузори бо мақсади ба вучуд овардани ангезаҳои ҳамгироии молиявӣ дар дохили кишвар ва дар сатҳи байналмилалӣ;
- мусоидат ба рушди инфрасохтори баҳии молия тавассути додани имтиёзҳои давлатӣ ба муассисаҳои бонкӣ ва ҳоказо.

Key words: integration processes, financial integration, financial market, financial globalization, efficiency of infrastructure.

This article examines the problems in terms of macroeconomic stability, consumption is seen as the best indicator of well-being and growth. Therefore, fluctuations in consumption are seen as a negative impact on the economic well-being of the country. Financial globalization and financial integration are inherently different concepts. Financial globalization is a set of tools and measures that directly lead to an increase in global connections, the creation of global networks through cross-international financial flows. At the same time, for the successful formation of financial integration in the Republic of Tajikistan, it is necessary to solve a number of priority tasks, which include:

- revision of the existing monetary and investment policy in order to create incentives for financial integration within the country and at the international level;*
- promoting the development of infrastructure in the financial sector by providing state benefits to banking institutions and tagdali.*

Анализ показывает, что на практике стран с высокой степенью финансовой интеграции, существует прямое воздействие функционирования реального и финансового секторов, и соответственно в этих странах наблюдается более высокие темпы экономического роста. При этом открытость финансового рынка непосредственно обеспечивает такую тенденцию и стимулирует макроэкономическую стабильность. Систематическое изучение опыта этих стран показывает, что трудно создать надежную причинно-следственную связь между степенью финансовой интеграции и роста производительности производства. Потому что важным фактором оценки подобного процесса выступает состояние удовлетворения потребностей общества.

С точки зрения макроэкономической стабильности, потребление рассматривается как лучший показатель благополучия и роста. Поэтому колебания в потреблении рассматривается как негативное воздействие на экономическое благосостояние страны.

Несмотря на ряд теоретически обоснованных выводов, существует мало доказательств того, что финансовая интеграция обеспечивает страны необходимыми средствами при стабилизации колебаний в росте потребления, следовательно, в благосостояние экономического роста. Поэтому, мы затронули этот вопрос в данной статье.

Здесь целесообразным является выявление сущности финансовой интеграции как экономической категории, которая позволит более детальное понимание изложенного материала.

В условиях развитой рыночной экономики, важное значение приобретают проблемы либерализации рынка капитала и товаров и их интегрированность в мировое хозяйство. Эти процессы способствуют привлечению иностранных инвестиций в национальную экономику, повышают степень её финансовой открытости. Степень открытости национальной экономики обуславливает степень интенсивности интеграционных процессов.

Интеграционные процессы в современном мире различаются по характеру и формам. При этом каждому историческому этапу общественного развития соответствует определённый тип интеграции. В самом простом и общем понимании экономическая интеграция представляет собой процесс объединения хозяйствующих субъектов, углубление их взаимодействия, развития тесных связей между ними. [7]

В экономическом развитии мирового сообщества в современных условиях существует такой постулат, что отдельные национальные экономики (или отдельные экономические субъекты) не могут развиваться в отдельности. В любом направлении возникает необходимость интеграции, что заключается в сотрудничестве при достижении экономических целей. Данное утверждение, фигурирующее в источниках по экономической литературе, доказывается взаимозависимостью и взаимовыгодностью экономических субъектов, что и является предпосылкой развития интеграционных процессов в мировом хозяйстве.

Интеграция как понятие означает не только объединение основных частей в единое целое, но и сам процесс, ведущий к такому объединению. Вместе с тем, это процесс концентрации условий различных подсистем для достижения поставленных целей, и здесь возникает необходимость исследования данного процесса с целью определения его эффективных направлений.

В период социалистической экономики трактовка экономической интеграции имела специфический характер, но, все-таки на основе его понимания лежал процесс переплетения обособленных национальных хозяйств. В экономических справочниках интеграция трактовалась как «форма интернационализации хозяйственной жизни, возникшая после второй мировой войны, объективный процесс переплетения национальных хозяйств и проведения согласованной межгосударственной экономической политики» [2].

Аналогично можно судить об интеграции и в финансовом секторе. Но, интеграция в финансовом секторе, имеет более сложный характер, где основными элементами хозяйственного объединения выступают обособленные финансовые институты. В экономической литературе существует ряд толкований финансовой интеграции, некоторые из которых мы рассмотрим подробнее.

Идрисса А.И. при толковании финансовой интеграции разделяет его на две подгруппы: линейная и региональная финансовая интеграция. Линейная интеграция – это сложное высоко структурированное явление, которое расслаивается на несколько обособленных частичных интеграций и охватывает всю систему национальных рынков (товаров, услуг и капиталов) и наднациональных институтов государственного управления. Она строится по принципу строгой последовательности формирования ее система образующих элементов, от начальных, простых, до наиболее сложных их форм. Региональная финансовая интеграция – это процесс формирования единого финансового пространства двух или более государств через механизм свободного движения капиталов, слияния и гармонизации национальных денежных систем, финансовых рынков, расчетно-платежных и единых систем учета. [7]

В данном понимании финансовая интеграция представлена глобально и широко, когда в процесс интеграции элементов хозяйственного объединения вовлечены кроме рынка капитала рынки товаров и услуг. Наиболее приемлемой в условиях нашей страны выступает региональная финансовая интеграция. Но для того, чтобы осуществлять подобный процесс, пока институциональная среда Таджикистана не готова. Здесь существует две взаимосвязанные проблемы. Во-первых, это сказывается в качестве внутренних институтов. Многие исследования в данном направлении свидетельствуют о том, что качественно организованные институты оказывают значительное влияние на способность страны в привлечение иностранных инвестиций и на его уязвимость к кризисным явлениям. Несмотря на различные меры институционального качества и взаимодействия в Республике Таджикистан наблюдается высокий уровень коррупции и низкой степени прозрачности в управлении.

Во-вторых, недоформированность финансового рынка в республике. Необходимо отметить, что на сегодняшний день в Республике Таджикистан вопрос окончательной либерализации рынка капитала не решен, что такая либерализация могла бы сама по себе помочь стране в импорте передовой практики и дать толчок в совершенствовании внутренних институтов. В конечном счете, этот вопрос может быть решен только в контексте конкретных условий институциональных изменений в республике.

В исследовании финансовой интеграции на межрегиональном уровне в трансформационных условиях внесла вклад Камилова Р.Ш., которая учитывает подготовленность субъектов финансового сектора к интеграционному объединению. При этом она разделяет регионы Российской Федерации на четыре характерные группы: «экспортируемая», «импортируемая», «шоковая» и «конфликтная». На основе этого выделяется четыре соответствующие фазы финансовой интеграции:

- наступательная кредитная интеграция, или так называемая «кредитообразующая» интеграция;
- защитная финансовая интеграция или «кредитодополняющая» интеграция;
- подготовительная интеграция, её по функциональному назначению можно назвать «экспериментальной» интеграцией;
- разрушительная интеграция или дезинтеграция, которая возникает при неудачном интеграционном объединении.

Исходя из этих четырех фаз финансовой интеграции, можно сказать, что этот процесс требует предварительную подготовленность институтов, которая предполагает осуществление ряда мер в рамках институциональных изменений [7]. Но данная концепция специфична для Российской Федерации, где наблюдаются резкие региональные и субрегиональные взаимодействия. А для страны как Республика Таджикистан это касается только уровня подготовленности финансовых институтов к наднациональной финансовой интеграции. При этом внутри страны необходимо образовать ядро подобной интеграции, которая исходит из внутренней финансовой интеграции.

В своем исследовании суть финансовой интеграции Дзуцев Сослан Хасанович видит в формировании финансово-промышленных групп. [1] По его мнению ФПГ - это форма обобществления производства, характеризующаяся специфическим кругооборотом капитала, с макроэкономической точки зрения – форма взаимодействия финансового и реального секторов национальной экономики; с микроэкономической точки зрения - форма интеграции конкретных субъектов экономики, влияющая на конкурентную среду; с институциональной точки зрения - форма обмена пучками правомочий между ее участниками. Мы согласны с автором в том плане, что ФПГ – это абсолютная форма взаимодействия реального и финансового секторов экономики, приводящие к эффективности функционирования этих секторов. Но, в плане финансовой интеграции элементы хозяйственного

объединения в первую очередь затрагивают валютно-финансовые и кредитные институты. В данном подходе хозяйственное объединение более близко к кластерообразующим объединениям.

На основе подробного анализа рынков капитала развивающихся стран многие учёные пришли к выводу, что эти рынки страдают от институциональной несостоятельности. В этой связи, интеграция рынков капитала является порой самым эффективным методом преодоления институциональных проблем финансовых секторов развивающихся стран. В результате финансовой интеграции, рынки капиталов развивающихся стран могут стать полноценными институтами финансового посредничества, позитивно влияя на долгосрочный и качественный экономический рост [5].

Из этого следует, что от низкого до умеренного уровня финансовой интеграции подвергаются большой волатильности потребления по отношению к количеству продукции. Здесь генератором финансовой интеграции выступает глобализация финансовой системы, что непосредственно приводит к большей волатильности потребления. Из этого исходит, что финансовая интеграция, являясь атрибутикой национальной экономической системы, прямым образом влияет на экономический рост любой страны.

Финансовая глобализация и финансовая интеграция по своей сути разные понятия. Финансовая глобализация представляет собой совокупность инструментов и мер, которые непосредственно ведут к увеличению глобальных связей, созданию глобальных сетей через кросс-международных финансовых потоков. А финансовая интеграция является формой институционального воздействия на различных уровнях, которая происходит в валютно-финансовых, кредитных сферах. Но, с другой стороны, эти два понятия очень взаимосвязаны. Например, повышение финансовой глобализации невольно ассоциируется с увеличением финансовой интеграции в среднем.

Еще одним важным фактором успешности финансовой интеграции в Республике Таджикистан является формирование рынка ценных бумаг. Ценные бумаги имеют характерные особенности при глобальных потоках капитала. Она заключается в либерализации счетов операций с капиталом и внутренних фондовых рынках, и в масштабных программах приватизации.

Важной особенностью международных потоков капитала является то, что компоненты этих потоков заметно отличаются по волатильности. В частности, банк по займам и портфельным инвестициям существенно более неустойчив, чем прямые иностранные инвестиции. Хотя точная классификация потоков капитала не проста, данные свидетельствуют о том, что структура потоков капитала может оказать существенное влияние на уязвимость страны к финансовым кризисам.

Здесь возникает вопрос. Способствует ли финансовая глобализация экономическому росту в республике? Финансовая глобализация способствует повышению темпов роста в Республике Таджикистан посредством ряда каналов. Некоторые из них непосредственно влияют на детерминанты экономического роста (увеличение внутренних сбережений, снижение стоимости капитала, передачи технологий из передовых стран и развитие внутренних финансовых секторов). Существуют и косвенные варианты, которые в некоторых случаях могут быть даже более важно, чем прямые. Это включает в себя повышение специализации производства за счет лучшего управления рисками, а также совершенствования макроэкономической политики и институтов.

Хотя в теоретическом плане финансовая глобализация может способствовать экономическому росту через различные каналы, но пока еще на практике доказать это очень трудно. Это указывает на интересный контраст между финансовой открытостью и открытостью торговли, так как подавляющее большинство научных работ обосновывали, что последний оказал положительное влияние на экономический рост.

Действительно финансовая интеграция приводит к сближения уровней доходов, которого можно наблюдать из опыта промышленно развитых стран. Финансовая интеграция приносит выгоды для тех субъектов, которые постоянно находятся в совершенствовании, т.е. те, которые находятся в финансовом углублении. Например, в результате этого может происходить распределение финансовых ресурсов на те направления, где высокая рентабельность. Это связано с важными ветвями инвестиционной политики государства. Во-первых, важно учесть, стимулирует ли углубление внутренних финансовых рынков в условиях трансформационной экономики ускорению международной финансовой интеграции. Во-вторых, страны с переходной экономикой, в том числе и Республика Таджикистан путем открытия своего счета операций с капиталом в международных организациях, сделали решительные шаги в финансовой интеграции. При этом необходимо разработать адекватную финансовую и инвестиционную политику, которая исходила бы от открытости финансового рынка. Это непосредственно приводит к финансовому развитию, через которое предполагается достижение устойчивого экономического роста.

Одним из теоретических преимуществ финансовой интеграции, кроме ускорения экономического роста, является преодоление макроэкономической нестабильности, особенно за счет снижения волатильности потребления по отношению к изменчивости объема производства. Хотя трудно найти простое соотношение между финансовой интеграцией и экономическим ростом, но финансовая интеграция в сочетании с хорошей макроэкономической политикой и хорошим внутренним управлением, по своей сути способствует экономическому росту. Например, в странах с эффективным сочетанием использования человеческого капитала и управления, как правило, наблюдается больше успеха в привлечении прямых иностранных инвестиций (ПИИ), что особенно способствует экономическому росту. В частности, коррупция имеет ярко негативное влияние на ПИИ. Аналогично, прозрачность деятельности правительства, которая является другим измерением эффективного управления, имеет сильный положительный эффект на приток инвестиций от международных взаимных фондов.

Уязвимость Таджикистана в факторах риска, связанных с финансовой интеграцией также, не зависит от качества макроэкономической политики и внутреннего управления. Например, практика показывает, что завышенный обменный курс и чрезмерное внутреннее кредитование часто предшествуют валютному кризису. Высокая степень коррупции может повлиять на состав притока из иной страны капитала, тем самым делая его более уязвимым для рисков спекулятивных, а также эффектов домино.

Как было выше отмечено, в успешности финансовой интеграции важную роль играет совершенствование институциональной среды. Практика показывает, что правовые системы стран с трансформационной экономикой имеют различные особенности национального происхождения, и они имеют тенденцию к более низкой устойчивости в экономическом плане. Изучение экономической литературы в данном направлении исследования показывает, что развитие финансового рынка во многом зависит от институциональной и правовой среды. Финансовые рынки развиваются лучше всего там, где существует защита прав кредиторов, соблюдается законодательства в этой области, существует эффективная и действенная судебная система, жесткие требования к раскрытию информации о фирмах, соблюдение международных стандартов бухгалтерского учета и низкий уровень коррупции.

Успешное функционирование финансового сектора более эффективно способствует технологическим инновациям. Применение тех или иных финансовых стимулов должно основываться на оценке эффективности их использования. Оценка эффективности финансового инструмента может осуществляться по следующим критериям [6]:

- ясность – как финансовые органы, так и компании должны ясно понимать для чего был введен данный финансовый инструмент, какие цели он преследует, и какой вид деятельности он будет поддерживать;
- простота – любой финансовый субъект должен быстро и легко разобраться в функционировании финансового стимула;
- четкость исполнения – финансовый инструмент должен начать свое стимулирующее воздействие с начала инновационного проекта до момента его завершения;
- правовое соответствие – правовое обеспечение финансового стимула не должно противоречить действующему национальному и международному законодательству;
- эффективность – максимальное количество компаний должны ощущать эффект от действия финансового стимула.

Таким образом, способность Республики Таджикистан для получения выгоды от финансовой интеграции, прежде всего, зависит от качества макроэкономической политики и институтов финансового сектора. При этом для успешного формирования финансовой интеграции в Республики Таджикистан необходимо решить ряд первоочередных задач, к которым относятся:

- пересмотр существующей валютно-финансовой и инвестиционной политики, чтобы создать стимулы в финансовой интеграции внутри страны и на международном уровне;
- содействие развитию инфраструктуры в финансовом секторе путем предоставления государственных льгот банковским учреждениям;
- формирование нормальной институциональной среды, в целях развития финансовой интеграции и инновационной экономики в республике;
- внедрение на практике подходящих опытов финансовой интеграции и оказание поддержки в формировании интегрированных структур в финансовом секторе.

Решение указанных задач требует достаточного усилия для страны как Республика Таджикистан. При этом альтернативными источниками инвестиций (например, в решение проблем инфраструктуры в финансовом секторе) считаются иностранные инвестиции.

ЛИТЕРАТУРА

1. Дзуцев С.Х. Финансово-промышленные группы как форма интеграции банковского и промышленного капитала. Диссертация на соискание уч. степ. к.э.н. Москва 2004. - <http://www.dissercat.com>. 22.03.2014. – с. 421.
2. Запрудская Т.А. Повышение эффективности управления сельскохозяйственным землепользованием // Известия Национальной академии наук Беларуси. Серия аграрных наук. - 2006. - №5. – с. 122.
3. Концепция аграрной политики Республики Таджикистан. Душанбе, 2009. – С. 82.
4. Статистический ежегодник Республики Таджикистан /Агентства по статистики при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2020. – С. 581.
5. Широбокова С.Э. Управление региональным рынком аграрной продукции в конкурентной среде. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. – Ижевск, 2006. – с.67.
6. Экономика региона. / Под. ред. В.И. Борисевича. – Мн.: БГЭУ, 2002. – с. 245.

REFERENCES

1. Dzutsev S.Kh. Financial and industrial groups as a form of integration of banking and industrial capital. Dissertation for the competition step. Ph.D. Moscow 2004. - <http://www.dissercat.com>. 03/22/2014. - p. 421.
2. Zaprudskaya T.A. Improving the efficiency of agricultural land use management // Proceedings of the National Academy of Sciences of Belarus. Agricultural Sciences Series. - 2006. - No. 5. - p. 122.
3. The concept of agrarian policy of the Republic of Tajikistan. Dushanbe, 2009. - p. 82.
4. Statistical Yearbook of the Republic of Tajikistan / Agency for Statistics under the President of the Republic of Tajikistan. - Dushanbe, 2020. - p. 581.
5. Shirobokova S.E. Management of the regional market of agricultural products in a competitive environment. Abstract of the dissertation for the degree of candidate of economic sciences. - Izhevsk, 2006. - p.67.
6. Economy of the region. / Under. ed. IN AND. Borisevich. - Minsk: BSEU, 2002. - p. 245.