

ДЕМО-ВЕРСИЯ · БЕСПЛАТНО

Exambooster

Мировая экономика: кандидатский экзамен — пробный вопрос

Один полный разбор из перечня вашего экзамена — посмотрите формат перед покупкой: тезисный конспект, развёрнутый ответ с опорой на первоисточники и указание, из каких работ взят каждый тезис. В полном пособии — 58 вопросов перечня кафедры мировой экономики и кафедра МЭО и ВЭС им. Н.Н. Ливенцева для испытания «кандидатский экзамен по специальной дисциплине».

НАПРАВЛЕНИЕ ПОДГОТОВКИ

Аспирантура МГИМО · 5.2.5 «Мировая экономика», кафедры мировой экономики и кафедра МЭО и ВЭС им. Н.Н. Ливенцева

ПРОГРАММА

кандидатский экзамен по специальной дисциплине

Демо-пособие · 2026

Независимое издание. Подготовлено «Exambooster» самостоятельно, не является официальным изданием МГИМО МИД России, не одобрено и не согласовано университетом. Названия вуза и образовательных программ приведены исключительно для указания предмета подготовки.



МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА · ВОПРОС К52 · ДЕМО

Финансиализация мировой экономики как тенденция и проблема. Последствия для различных групп стран

■ Суть явления

- Финсектор растёт быстрее реального: к 2024 г. мировые ЦБ (\$272 трлн) втрое обогнали ВВП (\$111 трлн), в 1980 г. эти величины были равны;
- «Asset capitalism» — богатство создаётся владением активами, не производством;
- Термина у Ломакина-2002 нет, но явление то же.

■ Механизмы

- Секьюритизация (ипотечные MBS/CDO) вытеснила прямое банковское кредитование;
- Деривативы: номинал внебиржевых контрактов превышает мировой ВВП в 9-10 раз;
- Институциональные инвесторы (хедж-фонды, BlackRock) ориентируют менеджеров на квартальную доходность, не на конкурентные преимущества;
- Сырьевые трейдеры (ADM, Cargill) получают 74-76% выручки от финпосредничества — «синтетический банкинг» вне надзора.

■ Доллар и его эрозия

- Доллар — 89% валютных операций, свыше 60% долговых бумаг; доля в резервах ЦБ упала к 2026 г. до ~57% (~71% в 2000 г.);
- Золото обогнало евро как второй резервный актив (~20% резервов, конец 2024 г.);
- В апреле 2025 г. впервые синхронно упали доллар, гособлигации США и акции;

- BIS вышел из mBridge (окт. 2024, риск обхода санкций); BRICS Pay — пилот к концу 2026 г.

■ Развитые страны

- Рост госдолга — источник спекулятивного капитала;
- Финансирование корпораций сместилось от банков к ценным бумагам (США: 62% → 22% доли банков за 1970–2000 гг.);
- Кризис 2008–2009 гг. — «перепроизводство» непокрытых финансовых инструментов.

■ Развивающиеся страны

- Приток капитала — дилемма между инфляцией и внешними целями;
- Платят на 4–9 п.п. больше по гособлигациям, активы держат «ради доходности», не как средство сбережения;
- Капитализация Юга — менее половины капитализации Севера; кризисы 90-х стоили до 14% ВВП.

■ Выводы

- ЮНКТАД: реформа архитектуры, валюта на основе СПЗ, внутренние финрынки;
- Глазьев: рефинансирование реального сектора, а не эмиссия под резервы.

■ РАЗВЁРНУТЫЙ ОТВЕТ

■ Введение: что такое финансиализация

Финансиализация — это устойчивое опережение темпов роста финансового сектора над темпами роста реального сектора экономики: производства товаров, оказания услуг, торговли. Явление проявляется в нескольких взаимосвязанных процессах — росте доли финансовых операций в мировом ВВП и мировой торговле, отрыве цен финансовых активов от стоимости лежащих в их основе реальных активов, распространении сложных финансовых инструментов (деривативов, секьюритизированных бумаг) и превращении самого владения активами, а не производственной деятельности, в основной источник дохода — концепцию такого перехода в экономической литературе называют «asset capitalism» («капитализм активов»).

Масштаб разрыва нагляден: в 1980 г. совокупная стоимость мировых ценных бумаг и мировой ВВП были примерно равны — около 11 трлн долларов. К 2024 г. рынок ценных бумаг вырос почти втрое, до 272 трлн долларов, тогда как мировой ВВП составил лишь 111 трлн. Похожая картина видна и по другим показателям: мировой рынок акций вырос с 1,2 трлн долларов в 1975 г. до 79,2 трлн в 2017 г. — более чем в 65 раз, при этом темпы роста капитализации в отдельные годы превышали темпы роста мирового ВВП в 7 и более раз.

Важная терминологическая деталь: слово «финансиализация» вошло в широкий научный оборот сравнительно недавно, и часть более ранних источников описывает то же явление другими словами — как «отрыв финансовой сферы от

реальной экономики» или через понятие «спекулятивного капитала». Само явление они фиксируют одинаково: до середины 1970-х годов финансовые операции были тесно связаны с производством и внешней торговлей, а затем стали в значительной степени самостоятельными, слабо связанными с материальной экономикой.

■ Механизмы финансиализации

Первый механизм — секьюритизация, то есть превращение неликвидных активов (прежде всего банковских кредитов) в обращающиеся на рынке ценные бумаги. Классический пример — рынок ипотечных облигаций в США: банк формирует портфель ипотечных кредитов, на его основе выпускает ипотечные ценные бумаги (MBS) траншами разного уровня риска, надёжные транши покупают консервативные инвесторы вроде пенсионных и страховых фондов, а высокорискованные упаковываются в более сложные инструменты (CDO). Секьюритизация вытесняла традиционное банковское кредитование и стала одной из технических причин ипотечного краха 2007–2008 годов в США.

Второй механизм — деривативы: фьючерсы, форварды, опционы, свопы. Их номинальный объём на внебиржевом рынке в последние годы превышает мировой ВВП в 9–10 раз и объём мирового рынка ценных бумаг — в 25–30 раз. Дериватив отделяет прибыль от права собственности на актив, а риск — от самого актива, превращая риск в товар, который можно покупать и продавать отдельно. Рынок деривативов, прежде всего процентных и валютных свопов, сформировался после отказа от фиксированных валютных курсов во второй половине 1970-х годов и роста волатильности процентных ставок в США в 1980-е годы.

Третий механизм — изменение поведения институциональных инвесторов. Хедж-фонды, пенсионные и инвестиционные фонды, крупнейшие управляющие компании (такие как BlackRock и Vanguard) владеют огромными пакетами акций, но, в отличие от классических собственников, как правило не участвуют в корпоративном управлении и ориентируют менеджмент компаний на краткосрочный финансовый результат — рост котировок акций и слияния — вместо долгосрочного развития конкурентных преимуществ. Это смещение целей зафиксировано на материале нескольких развитых экономик конца 1980-х годов: в Японии свыше половины крупных компаний получали доход от операций на рынке ценных бумаг и недвижимости вместо инвестиций в производство, в Великобритании и США институциональные инвесторы, обладая преобладающей собственностью, почти не влияли на управление, в Германии решения многих компаний определял один и тот же банк-кредитор через представительство в наблюдательных советах.

Четвёртый, менее очевидный механизм — финансиализация нефинансовых, в том числе сырьевых, корпораций. Крупнейшие мировые продовольственные трейдеры (ADM, Bunge, Cargill, Glencore, Wilmar) с 2018 года формируют 74–76% выручки за счёт дохода от финансового посредничества — деривативов и секьюритизации торговой дебиторской задолженности — а не от физической

торговли товаром; у отдельных компаний эта доля превышает 90%. После ужесточения банковского регулирования (реформы Базеля III) банки стали передавать часть кредитных функций именно таким трейдерам, которые фактически превратились в небанковские финансовые институты — так называемый «синтетический банкинг», действующий вне традиционного надзора за банковской системой.

■ Доллар как финансовый якорь и признаки его эрозии

Доминирующая роль доллара — структурная опора всей системы финансиализации. Он обслуживает 89% мировых валютных операций, около половины международной торговли и платежей через SWIFT, свыше 60% из 30,8 трлн долларов международных долговых бумаг номинировано в долларах. Такое положение опирается на три качества: стабильность стоимости, высокую ликвидность (возможность быстро продать актив без существенных потерь) и масштаб рынка, способного вмещать огромные объёмы международных портфельных потоков.

Тем не менее статус доллара постепенно размывается. Его доля в официальных резервах центральных банков снизилась примерно на 14 процентных пунктов с 2000 года; по данным Международного валютного фонда, к первому кварталу 2026 года она составляла около 57% против примерно 71% в 2000 году. Место снижающейся доли заняла не единая альтернативная валюта, а рассредоточенный набор активов: прежде всего золото, доля которого в резервах центробанков превысила 20% к концу 2024 года — оно обогнало евро и стало вторым по величине резервным активом мира. Тревожным сигналом для сторонников тезиса о непоколебимости доллара стал апрель 2025 года, когда впервые массово наблюдалось одновременное падение курса доллара, цен на американские государственные облигации (Treasuries) и котировок акций — аномалия, которая ставит под вопрос традиционное восприятие доллара и американского госдолга как «тихой гавани» для капитала в периоды нестабильности.

Параллельно формируются институциональные альтернативы, хотя их зрелость пока далека от способности заменить существующую систему. Страны БРИКС продвигают расчёты в национальных валютах и разрабатывают собственную инфраструктуру: платёжную систему BRICS Pay и её межбанковский аналог SWIFT — BRICS Bridge, а также депозитарий BRICS Clear. По состоянию на 2026 год пилотный запуск BRICS Pay для корпоративных (B2B) расчётов намечен на конец года, коммерческий запуск — на вторую половину 2026 года, а выход системы на полную мощность, по оценке российской стороны, ожидается не ранее 2030 года.

Китай развивает собственную систему трансграничных межбанковских платежей CIPS и валютные свопы в юанях с рядом стран. Отдельный проект — mBridge, связывающий цифровые валюты центральных банков Китая, Гонконга, Саудовской Аравии, Таиланда и ОАЭ. В октябре 2024 года Банк международных расчётов (BIS) официально вышел из управления этим проектом, передав его

центральным банкам-участникам во главе фактически с Китаем; поводом стали опасения, что технология может использоваться для обхода санкций и представляет угрозу для системообразующей роли доллара. Иными словами, отказ от доллара как единственного мирового платёжного стандарта — идущий, но медленный и институционально ещё не завершённый процесс.

■ Финансиализация и кризис 2008–2009 годов

Мировой финансовый кризис 2008–2009 годов стал наиболее ярким проявлением рисков финансиализации. В отличие от классических циклических кризисов, вызванных перепроизводством товаров, этот кризис был порождён «перепроизводством» финансовых инструментов, не обеспеченных реальными активами. Ежедневный оборот только валютного рынка в те годы кратно превышал годовой объём мировой торговли товарами, услугами и движением капитала, причём подавляющая часть этого оборота представляла собой чистую спекуляцию, а не обслуживание реальных сделок.

Многосторонние институты регулирования — Бреттон-Вудская система, МВФ и Всемирный банк, национальные регуляторы вроде британской FSA и американской SEC — не смогли предотвратить накопление чрезмерных рисков. Согласованное на международном уровне Базельское соглашение (Базель II), способное снизить эти риски, развитые страны внедряли с осторожностью и неполно. В результате секьюритизация ипотечных кредитов и кредитных рисков, а также регуляторный арбитраж вокруг весовых коэффициентов риска подтолкнули банки к максимизации заимствований относительно собственного капитала — практика, которая и обернулась глобальным кризисом. Экономист Джон Мейнард Кейнс ещё в первой половине XX века предупреждал: по мере роста организованности рынков капитала спекуляция начинает преобладать над предпринимательством, а государственное обобществление инвестиций само по себе проблему не решает, поскольку рост государственного долга и выпуск торгуемых бумаг лишь увеличивают предложение объектов для новой спекуляции.

■ Последствия для развитых стран

Для развитых экономик финансиализация означала прежде всего структурный сдвиг источников корпоративного финансирования — от банковского кредита к рынку ценных бумаг. В США доля банков в структуре финансирования корпораций упала с 62% в 1970–1980-е годы до 22% к 2000 году, доля облигаций и акций, соответственно, выросла. Одновременно рост государственного долга развитых стран стал самостоятельным источником спекулятивного капитала: в разгар кризиса 2008–2009 годов государственный долг США приближался к законодательному потолку в 12,1 трлн долларов, а задолженность перед Китаем выросла до 800,5 млрд долларов к июлю 2009 года.

Другое системное последствие — рост «теневого банковской системы» (shadow banking): фонды денежного рынка, инвестиционные банки и небанковские финансовые институты предоставляют кредитные и платёжные услуги наравне с традиционными банками, но подпадают под значительно более мягкое

регулирование; по объёму активов такой теневой сектор в США сопоставим с традиционным банковским сектором. Растущий масштаб и взаимосвязанность крупных финансовых институтов порождают эффект «too big to fail» («слишком большой, чтобы обанкротиться»): чем крупнее и системно значимее институт, тем сильнее его ожидание государственной поддержки в кризис, тем дешевле для него финансирование и тем охотнее он идёт на рискованные стратегии — замкнутый круг, который делает финансовую систему в целом менее устойчивой.

■ Последствия для развивающихся стран

Развивающиеся страны сталкиваются с финансиализацией в существенно более уязвимой позиции. Приток спекулятивного капитала ставит их денежные власти перед дилеммой между внутренними целями (прежде всего сдерживанием инфляции) и необходимостью управлять внешними потоками, при этом стерилизация избыточной ликвидности не всегда возможна без чрезмерного и дорогостоящего накопления валютных резервов. Показательна и структура нагрузки: отношение кредита к ВВП в развивающихся странах почти удвоилось за 2004–2024 годы, но за пользование заёмным капиталом эти страны платят премию в 4–9 процентных пунктов по десятилетним государственным облигациям по сравнению с развитыми экономиками.

Управляющие мировыми активами относятся к финансовым инструментам развивающихся стран как к возможности арбитража — источнику доходности, а не как к средству сохранения стоимости, что делает капитал более «летучим» и склонным к резкому оттоку при первых признаках нестабильности. Разрыв в рыночной капитализации компаний закрепляет эту асимметрию: к концу 2024 года совокупная капитализация компаний Юга составляла менее половины капитализации компаний Севера, а на пике середины 2025 года — почти втрое меньше.

Историческая статистика валютных кризисов 1990-х годов иллюстрирует цену такой уязвимости: тогда кризисы затронули свыше 60 стран, включая 41 страну с формирующимися рынками (среди них Бразилия, Мексика, Аргентина, Южная Корея и другие страны Юго-Восточной Азии). Пострадавшие страны теряли до 14% ВВП в годовом выражении, а для восстановления докризисных темпов роста требовалось до шести лет; их дефициты платёжного баланса увеличивались более чем на 2% ВВП по сравнению со странами, избежавшими кризиса. Ключевой структурной причиной такой уязвимости было соотношение краткосрочного и общего внешнего долга: у стран, попавших в кризис, доля краткосрочной задолженности во внешнем долге была вдвое выше, чем у стран, кризиса избежавших, — то есть чувствительность к внезапной остановке притока капитала прямо связана со сроками, на которые страна привлекает заёмные средства.

■ Итоги и значение

Финансиализация — не изолированный технический процесс на финансовых рынках, а структурная черта современной мировой экономики, которая

перераспределяет риски и выгоды между группами стран неравномерно. Развитые страны, прежде всего эмитенты ключевых резервных валют, получают выгоду от масштаба и ликвидности собственных финансовых рынков, но и они не защищены от системных кризисов, порождённых непрозрачностью и сложностью финансовых инструментов, — кризис 2008–2009 годов начался именно в наиболее финансово развитой экономике мира. Развивающиеся страны находятся в структурно более уязвимом положении: они платят более высокую цену за заёмный капитал, острее ощущают волатильность потоков и несут непропорционально высокие потери во время мировых финансовых шоков.

Ответом на эти риски со стороны международных экспертных институтов и части национальных правительств служат несколько направлений политики: реформа мировой финансовой архитектуры, включая обсуждаемые предложения о резервном активе на основе специальных прав заимствования (СПЗ) МВФ с автоматическим распределением между странами; укрепление внутренних финансовых экосистем развивающихся стран, чтобы снизить зависимость от внешнего капитала; параллельное развитие региональных рынков капитала как альтернативы глобальным центрам ликвидности.

Отдельно звучит позиция, представленная в части российской и незападной экономической литературы: приоритетное направление денежно-кредитной политики — рефинансирование производственных предприятий реального сектора под целевые инструменты, а не эмиссия, привязанная к приросту валютных резервов, как это происходит в рамках нынешней западной модели мировой финансовой архитектуры. Формирующиеся альтернативные платёжные и расчётные системы — от расчётов в национальных валютах внутри БРИКС до региональных платёжных инфраструктур в Африке — пока находятся на ранней, пилотной стадии и не заменяют существующую архитектуру, но фиксируют направление, в котором ищут выход из накопленных структурных дисбалансов и развитые, и развивающиеся страны.

EXAMBOOSTER

Понравился формат? Заберите полное пособие

В полном издании «Мировая экономика: кандидатский экзамен» — 58 вопросов перечня кафедры мировой экономики и кафедра МЭО и ВЭС им. Н.Н. Ливенцева для испытания «кандидатский экзамен по специальной дисциплине» в таком же формате + доступ в закрытый Telegram-канал, где каждый вопрос перечня — отдельный пост с навигацией.

Купить magistratura.exambooster.ru/materialy

Telegram-канал [@mgimo_exambooster](https://t.me/mgimo_exambooster)

Телефон +7 (925) 886-41-35

E-mail info@exambooster.ru

**Цена — 8000 ₽, разовый платёж:
пособие в PDF + закрытый канал.**

Дмитрий Санько — основатель Exambooster, выпускник МГИМО (МЭО, 2010) и Ryerson University, ex-преподаватель МГИМО. · ИП Санько Дмитрий Сергеевич, ИНН 772854182473.