

ГЕНЕЗИС ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В КОНТЕКСТЕ ФОРМИРОВАНИЯ ОСНОВНЫХ НАУЧНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ШКОЛ И ТЕОРИЙ ДЕНЕГ

С.Н. Кабушкин, М.Е. Никонорова*

Аннотация. Рассмотрены аспекты формирования и развития финансовых рынков в формате эволюции основных экономических школ и теорий денег с целью выявления их взаимосвязи и влияния на современные процессы трансформации в данной области. Исследование генезиса финансовых рынков основывается на междисциплинарном подходе с использованием иерархической последовательности: социально-экономическая система, финансовая система, система финансовых рынков. Отмечено, что финансовые рынки формируются и функционируют в условиях взаимодействия трех основных сфер экономических отношений – денежных, кредитных и финансовых. Сформулированы выводы о тенденциях развития современных национальных и международных финансовых рынков.

Ключевые слова: система финансовых рынков, финансовая система, формы денег, институционализм, монетаризм, теория систем, кредитные отношения, денежное обращение, цифровые финансовые активы.

JEL-классификация: B10, G10, E40.

DOI: 10.46782/1818-4510-2024-3-108-122

Материал поступил 24.04.2024 г.

Становление и развитие финансовых рынков на каждом этапе проходило под влиянием определенных философских идей, достижений в точных и естественных науках, а также подходов научных экономических школ. Эти процессы были сопряжены с эволюцией социально-экономических отношений, предопределялись сменой формаций и технологических укладов, появлением новых форм денег, совершенствованием государственного регулирования экономики.

Формирование основных экономических научных школ

Формирование основных научных направлений в экономике в разные исторические периоды было обусловлено господству-

ющими философскими идеями. Первая научная школа – классическая политическая экономия – была основана А. Смитом. Философские представления о мире развивались в неразрывной связи с выделением из «естественной философии» в XVIII в. физики, математики, биологии, а затем и экономики в качестве самостоятельных отраслей науки. На протяжении столетий экономика рассматривалась аналогично физической системе, где финансовые и товарные потоки взаимодействуют в соответствии с определенными законами. В то время, когда И. Ньютон уже разработал основы классической физики, основатель школы физиократов Ф. Кенэ составил первые экономические таблицы, послужившие основой для классической политической экономии.

* Кабушкин Сергей Николаевич (S.N.Kabushkin@yandex.ru), кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный экономический университет (г. Минск, Беларусь); <https://orcid.org/0000-0002-8994-407X>

Никонорова Марина Евгеньевна (M.Nikonorova@yandex.ru), кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный экономический университет (г. Минск, Беларусь); <https://orcid.org/0000-0003-4509-9801>

Для цитирования: Кабушкин С.Н., Никонорова М.Е. 2024. Генезис финансовых рынков в контексте формирования основных научных экономических школ и теорий денег. *Белорусский экономический журнал*. № 3. С. 108–122. DOI: 10.46782/1818-4510-2024-3-108-122

Открытия Н. Коперника, Г. Галилея, И. Ньютона и Г. Лейбница оказали влияние на мировоззрение, а также способствовали развитию техники, технологии, экономики. Применение методов точных и естественных наук для исследования хозяйственной практики в сочетании с историческим методом привело к становлению и развитию классической политической экономики (в том числе и марксизма как самостоятельной теории в рамках классической исследовательской традиции), а отказ от исторического метода в пользу предельного анализа привел к маржиналистской революции и формированию неоклассической экономической теории (а затем и кейнсианства как самостоятельной теории в рамках неоклассической исследовательской традиции) (Сазонова, 2021. С. 70).

В конце XIX – начале XX в. открытия А. Ампера, Дж. Максвелла, Н. Тесла и др. ученых стали отправной точкой для освоения и использования электрической энергии, что существенно повлияло на качество жизни общества. Появление телеграфа, телефона, конвейерного производства автомобилей, бытовой техники создали условия для значительного экономического роста. Разработанные Х. Лоренцем, А. Пуанкаре, А. Эйнштейном специальная и общая теории относительности обусловили необходимость философского переосмысления существующей действительности на основе принципов эволюционизма и релятивизма. В неоклассической экономической теории эти принципы нашли отражение в виде решения «парадокса воды и алмазов» А. Смита на основе новой трактовки «полезности» различных материальных благ. Позднее данные подходы привели к формированию так называемого «старого» или «оригинального» институционализма Т. Веблена, К. Эйрса как альтернативы неоклассической экономической теории, отличительными особенностями которого в начале XX в. стали принципы холизма, релятивизма и эволюционизма. Одновременно с появлением институционализма на основе концепции динамических колебаний И. Ньютона и физики волн Дж. Максвелла формируется теория экономических циклов, основоположниками которой стали К. Жюгляр, Н. Кондратьев,

Э. Хансен. Однако идеи этих ученых не получили должного развития в рамках неоклассической экономической теории, поскольку после представленного Л. Вальрасом математического доказательства «закона рынков» Ж.-Б. Сэя стало считаться, что выведенная из равновесия социально-экономическая система сама обязательно вернется в равновесное состояние. Это утверждение фактически означало, что свойства колебательных систем, открытые учеными-физиками, были заимствованы представителями неоклассической экономической теории и применены для описания социально-экономических процессов и явлений.

С 1922 г. по 1991 г. в мире сосуществовали две альтернативные социально-экономические системы: капиталистическая и социалистическая. Обе системы, несмотря на отличия, отрицали значимость теории экономических циклов. В плановой экономике СССР они были подавлены, а в рыночной экономике капиталистических государств им противодействовала кейнсианская антициклическая политика.

Во второй половине XX в. влияние институтов на экономическую действительность стало основательно изучаться.

Один из основоположников институционализма Т. Веблен к институтам относил привычки, раскрывающиеся через устойчивые совокупности социальных норм, установки и схемы мировосприятия, а также разделяемые большинством членов общества стереотипы мышления, стандарты поведения и системы ценностей. В 1970-е годы его последователь Д. Норт предложил определение институтов, получившее широкое распространение в современной экономической науке: «Институты – это правила игры в обществе, или выражаясь более формально, созданные человеком ограничительные рамки, которые организуют взаимоотношения между людьми ... Институциональные изменения определяют то, как общества развиваются во времени, и таким образом являются ключом к пониманию исторических перемен» (Ямщикова, Журавлева, 2020. С. 8). Один из родоначальников нового институционализма Р. Коуз (1999) подчеркивал особое значение институциональных факторов в разви-

тии финансовых рынков. «Институты формируются для уменьшения неопределенности в обмене информацией между людьми и являются решающими детерминантами эффективности рынков, поскольку снижают транзакционные издержки». Также значительный вклад в активизацию научных исследований в области институционализма внесли работы Г. Мюрдаля, который выявил неэффективность проводимой на основе постулатов неоклассической экономической школы и кейнсианства экономической политики развивающихся стран.

Краткая характеристика эволюции теорий денег

В качестве примеров теорий денег, эволюционировавших одновременно с вышеупомянутыми научными экономическими школами, можно выделить *количественную, металлистическую, номиналистическую*, а также *теорию бумажных денег*.

Основоположником количественной теории денег является Д. Юм. В известном трактате «О деньгах» ученый рассматривал деньги в качестве метода измерения и оценки труда и товаров, утверждая, что изменения товарных цен определяются колебаниями количества денег в обращении. Идеи Д. Юма развивали Д. Рикардо и И. Фишер. Современная версия этой теории была предложена во второй половине XX в. Дж. Энджеллом, К. Бруннером, А. Мельцером, М. Фридменом и получила название «монетаризм».

Металистическая теория денег имела широкое распространение во второй половине XIX в. Она сыграла определяющую роль на первом этапе формирования мировой валютной системы, основанном на золотомонетном стандарте. Большинство известных экономистов конца XIX – начала XX в. являлись сторонниками этого направления, в том числе У. Джевонс, А. Вагнер, А. Маршалл, Н. Бунге и др. Теорию денег А. Смита с определенной степенью условности также можно охарактеризовать как металистическую, поскольку она объясняла причины закрепления роли всеобщего эквивалента за золотом.

Номиналистическая теория денег (номинализм) основывалась на трактовке де-

нег как порождении государственной власти. Ее сторонники – Ф. Бендиксен, О. Гейн, Г. Кнапп – отрицали связь происхождения денег с эволюцией товарообменных отношений, тем самым значительно преувеличивая роль государства в этом процессе. Особенность номиналистической теории состояла в критике недостатков денежного обращения, основанного на золоте.

Теория бумажных денег основывается на утверждении об исторической неизбежности демонетизации золота вследствие недостаточности его добычи для обеспечения золотого обращения. А. Шипов, Н. Данилевский, К. Вискель, С. Шарапов, другие сторонники этой теории, в отличие от последователей номинализма, считали деньги не порождением исключительно государственной власти, а закономерным этапом развития денежных отношений.

Наиболее законченную форму теория бумажных денег приобрела в работах российского ученого С. Шарапова, где помимо неизбежности отказа от использования в товарно-денежных отношениях золота обосновывалась возможность организации устойчивого бумажно-денежного обращения. Эти взгляды представляли собой сочетание всех направлений учения о деньгах, поскольку основывались не только на теоретических исследованиях, но и на практическом опыте (Бурлачков, 2008. С. 25).

Таким образом, теории денег различались как в понимании эволюции денежных отношений в целом, так и в методологических подходах к обеспечению устойчивости денежного обращения, основанного на различных формах денег. Так, если металистическая теория утверждала факт появления денег в результате развития отношений обмена, то представители номинализма отводили государственным институтам конституирующую роль в придании деньгам платежной силы. Если количественная теория решающее значение придавала фактору редкости денег и, соответственно, их количеству в обращении, то марксистское направление, в большей степени отождествляющееся с металистической теорией, значительное внимание уделяло вопросам меновой стоимости денег как особого товара.

Формирование финансовых рынков на основе взаимодействия денежных, кредитных и финансовых отношений

Финансовые рынки формируются и функционируют в условиях взаимодействия трех наиболее значимых для их развития сфер экономических отношений – *денежных, кредитных и финансовых*. Каждая из перечисленных сфер в сравнении с двумя другими характеризуется общими и отличительными свойствами и находится в состоянии горизонтальных одноуровневых связей, образуя в совокупности экономическое пространство становления и трансформации финансовых рынков. В то же время следует признать наличие вертикальных связей, во многом определяющих организационно-экономические и правовые механизмы их функционирования. Эти связи задаются взаимодействием трех иерархических систем, каждая из которых выступает составной частью системы более высокого уровня. Например, система финансовых рынков, являясь сама по себе сложной системой, одновременно выступает элементом финансовой системы, т. е. системы более высокого иерархического уровня организации, которая совместно с другими элементами (промышленность, сельское хозяйство, транспорт, архитектура и строительство, социальная сфера, образование и др.) формирует социально-экономическую систему общества в целом. Все они могут становиться предметом междисциплинарных исследований (философия, социология, поведенческая экономика) на национальном, региональном и глобальном уровнях.

В связи с этим, допустимо провести терминологический анализ ряда дефиниций, связанных с понятием «финансовые рынки», близких по экономическому содержанию, но обладающих собственными характеристиками и отличительными признаками. Рассмотрим понятия «*кредитные отношения*», «*денежные отношения*», «*финансовые отношения*», связанные с движением денежной стоимости на финансовых рынках и находящиеся на одном иерархическом уровне взаимодействия. Несмотря на значительное количество существующих определений, представим, по

мнению авторов, наилучшим образом способствующие раскрытию содержания объекта исследования¹.

Анализ содержания приведенных определений позволяет выявить некоторые общие признаки и различия кредитных, денежных и финансовых отношений и, как следствие, обозначить внешние границы функционирования финансовых рынков.

Кредитные отношения не ограничиваются только денежными, а могут быть также представлены в виде сделки между предприятиями (организациями), продавцом (кредитором) и покупателем (заемщиком) относительно предоставления отсрочки платежа за поставленный кредитором товар. Такая форма кредитных отношений называется «*коммерческий кредит*», когда предметом сделки является товар, а деньги играют вспомогательную или пассивную роль, проявляясь только на заключительной стадии учета векселей в банке и погашения долгового обязательства заемщиком.

Хотя коммерческий кредит обладает всеми основными признаками кредитных отношений, такими как возвратность, платность и срочность, их одновременное отнесение к сфере распространения денежных отношений, по крайней мере теоретически, необоснованно.

В случае, когда предметом передачи в долг становятся денежные средства, а в качестве участников кредитной сделки выступают банк и организация или частное лицо, форма кредитных отношений называется «*банковский кредит*». Это основная форма кредита, непосредственно связанная с аккумуляцией

¹ Кредитные отношения – это специфические экономические отношения, связанные с аккумуляцией временно свободных ресурсов (материальных благ, товаров и услуг, денежных обязательств, финансовых активов), с последующим их предоставлением кредитором должнику на условиях добровольности, срочности, платности и возвратности. Денежные отношения – это движение денежных обязательств и финансовых активов, обеспечивающее процесс оборота различных форм денег, выполняющих в полной мере или частично функции меры стоимости, средства обращения, средства платежа, средства накопления (или сбережения), мировых денег. Финансовые отношения – это часть денежных отношений, выражающих формирование и использование централизованных и децентрализованных фондов денежных средств в процессе их кругооборота для обеспечения функционирования организаций, удовлетворения финансовых потребностей населения, а также осуществления экономических, социальных, политических и других задач государства.

мулированием временно свободных денежных средств банками и их последующим перераспределением на условиях возвратности, срочности, платности и добровольности. Денежные средства, полученные при банковском кредите, используются на всех этапах изменения стоимости: от аккумуляции денежных средств до погашения предоставленных ссуд с уплатой процентов. Поэтому такая форма кредитных отношений, связанная с движением денежных обязательств, одновременно обладает основными признаками денежных отношений.

Исследуя взаимосвязи кредитных и финансовых отношений, отметим, что основу их взаимодействия составляют отношения *государственного кредита*, с исторической точки зрения одними из первых послужившие формированию финансовых рынков. Данная форма кредита отражает кредитные отношения, возникающие при аккумуляции государством денежных средств на принципах возвратности для финансирования государственных расходов. Такая характеристика государственного кредита в значительной степени совпадает с приведенным определением термина «*финансовые отношения*». Это означает, что государственный кредит является одним из источников финансирования расходов государства, необходимых для решения стоящих перед ним экономических, политических, социальных задач.

Вместе с тем, в отличие от государственного кредита, система финансовых отношений основана на других принципах и сфера ее распространения значительно шире границ функционирования этой формы кредита. Поскольку ряду финансовых отношений в обществе (уплата налогов, финансирование дефицита государственного бюджета, формирование внебюджетных фондов и др.) присущ фискальный характер, принцип добровольности участия в них отсутствует. Кроме того, большинство финансовых отношений в отличие от кредитных не предполагает возврат кредитору эквивалентной стоимости через определенный срок. Механизм организации денежных потоков, формирования, распределения и перераспределения финансовых средств устанавливается и регламентируется госу-

дарством. Платежи и отчисления одних субъектов хозяйствования посредством функционирования бюджетных и внебюджетных фондов, как правило, направляются совершенно другим участникам общественных отношений.

По своей роли в общественном производстве финансы как экономическая категория подразделяются на две группы: централизованные (общегосударственные финансы) и децентрализованные финансы (финансы предприятий, некоммерческих организаций, домохозяйств и финансовых посредников). Общегосударственные финансы охватывают бюджеты (федеральный, республиканский и местный), государственное страхование, внебюджетные фонды. Однако важнейшими финансовыми отношениями, обеспечивающими возможность как функционирования государственных финансов, так и формирование финансовых рынков, являются децентрализованные финансы.

На основании определения финансов как части денежных отношений целесообразно заключить, что финансовые отношения – это всегда денежные отношения, но не любые денежные отношения проявляются как финансовые. В то же время, кредитные отношения включают часть денежных и финансовых отношений, но не все финансовые и денежные отношения следует относить к категории кредитных.

Финансовые рынки первоначально формируются в сфере распространения денежных отношений, опосредуя движение различных форм денег, например, их обмен в определенной стоимостной пропорции. Затем по мере развития торговли, возникновения потребности в денежных средствах у одних экономических агентов и их избыточного количества у других, создаются предпосылки развития кредитных отношений и соответствующего им рыночного сегмента. Образование городов, государств, становление государственных институтов сопровождаются развитием финансовых отношений, отношений государственного кредита, тем самым завершая формирование полноценной структуры финансовых рынков.

Формирование финансовых рынков с позиций теории систем

Во второй половине XX в. произошли две крупные трансформации в международных отношениях. Первая – после окончания Второй мировой войны, она привела к разрушению колониальной системы. Вторая – спустя четыре десятилетия после исчезновения СССР и краха социалистической системы хозяйствования. В это время процессы глобализации активно развивались благодаря техническим и технологическим достижениям в наукоемких отраслях промышленного производства, транспорта, средств связи. Социально-экономические системы различных стран становились все более открытыми друг к другу, что сделало их более уязвимыми перед воздействием внешних, часто дестабилизирующих факторов. Существенно усложнялись внутренние связи их элементов, сокращались возможности эффективного функционирования. Как результат произошедших изменений, в последней трети XX в. появились разнообразные экономические школы, активно внедряющие междисциплинарный подход (кейнсианско-неоклассический синтез, новый институционализм, институционально-эволюционная теория, поведенческая экономика и др.) для изучения сложных социально-экономических систем, находящихся в состоянии постоянных преобразований.

Несмотря на разнообразие научных экономических школ и теоретических концепций, авторы считают, что наиболее целесообразным выбором методологической основы для исследования процессов трансформации финансовых рынков является теория систем и институционализма в своей современной версии – «расширенный институциональный подход» Дж. Ходжсона. Это научное направление изучает формы экономической активности с привлечением инструментария различных дисциплин. Использование «расширенного институционального подхода» (постинституционализма) позволяет наиболее эффективно исследовать в реальном времени сложноорганизованные, нелинейные, динамические системы, какой в полной мере следует считать систему финансовых рынков.

Теоретически раскрыть содержание часто используемого понятия «система» возможно, выявив последовательность признаков, которая постепенно сужает перечень объектов, подпадающих под это определение, при этом более подробно и содержательно их характеризует. Например, наиболее общей совокупности объектов, не обладающих каким-либо свойством упорядочения, соответствует понятие «образование». Когда для каких-то объектов можно выявить некоторые общие свойства и связи, происходит переход к более емкому понятию «множество». В том случае, если наряду с общими свойствами и связями между объектами задан способ связи, то «множество» трансформируется в «объединение». И только когда объединение объектов характеризуется общими структурными свойствами, их совокупность соответствует понятию «система». В качестве основных критериев любой системы следует рассматривать ее целостность, устойчивость, гибкость, целенаправленность, единобразие, оперативность, надежность, оптимальность и экономичность.

Социально-экономическую систему следует рассматривать как целостную совокупность взаимосвязанных и взаимодействующих общественных и экономических институтов, а также отношений, возникающих в связи с распределением и потреблением материальных и нематериальных ресурсов, а также производством, распределением, обменом и потреблением товаров и услуг². Такая система неизбежно локализована во времени и пространстве, обладая при этом собственными географическими, политическими, экономическими, социокультурными характеристиками. Это означает, что она может воплощаться в конкретных государственно-политических образованиях или более мелких объединениях.

В Беларуси наибольшее распространение получил формационный подход к периодизации общественного развития К. Маркса, который выделил три формации:

² Ламыренко В.М. 2016. *Самоорганизация и развитие социально-экономических систем*. Санкт-Петербург: Межрегиональный институт экономики и права при МПА ЕВРАЗЭС. С. 3.

первичная (архаичная), основанная на первобытнообщинном строе и азиатском способе производства;

вторичная, основанная на частной собственности (рабовладельческий строй, феодализм, капитализм);

третичная, основанная на ликвидации частной собственности и переходе к социализму, а затем и к коммунизму³.

В качестве альтернативы в начале XX в. появилась научная концепция К. Бюхера, который на основе критерия характера связи производства и потребления выделил три этапа развития социально-экономических отношений:

замкнутое домашнее хозяйство (имеющиеся блага потребляются без обмена);

городское хозяйство (присутствует непосредственный обмен благ, их переход от производителя к потребителю);

народное хозяйство (происходит движение благ на основе товарно-денежных отношений).

Также в первой половине XX в. немецкий экономист В. Ойкен выделил три социально-экономические системы:

менового хозяйства или рыночной экономики;

регулируемого рыночного хозяйства;

централизованно управляемого хозяйства.

В 1959 г. американский экономист У. Ростоу выдвинул теорию стадий экономического роста, в соответствии с которой социально-экономические системы любой страны проходят в своем развитии пять последовательных стадий: традиционное общество, переходное общество, сдвиг, зрелость, массовое потребление. В 1970-е годы ученый предложил еще одну стадию – поиск качества жизни.

Д. Белл в 1973 г. изложил свое видение природы социально-экономических изменений⁴. Он считал, что общество в своем развитии движется от доиндустриального к индустриальному, а затем – к постиндуст-

риальному социально-экономическому устройству.

Значительный интерес к подобным взглядам, связанным с известными представителями постиндустриальной теории, такими как Д. Белл, Э. Тофлер, Ж. Фурастье, Дж. Гелбрейт, М. Кастельс и др., наблюдался в 1960–1970 гг. Ученые исследовали трансформацию отношений в обществе, которая сопровождалась изменением отраслевой структуры экономики и методологии управления социально-экономическими процессами. Особая роль в этих изменениях отводилась научно-техническим достижениям, обеспечивающим неизбежный переход к новому типу социума – постиндустриальному обществу или «цивилизации услуг». Социально-экономическая система такого «информационного общества» базируется на главном факторе развития – человеческом капитале. При этом стратегическим ресурсом является «знаний» и информационный капитал, а основу экономики составляет сфера услуг (транспорт и связь, IT-сектор, сектор финансовых услуг, торговля, здравоохранение, образование, туризм и т. д.).

В конце XX – начале XXI в. произошло глобальное переключение внимания с производственной сферы на сферу услуг. По мнению участников Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), «...услуги все чаще становятся основным сектором экономики во всем мире, главным образом из-за «сервисизации» производства» (Томкович, 2021. С. 47).

Сектор финансовых услуг в постиндустриальном обществе во многом определил основные направления трансформационных изменений социально-экономических систем. Его эффективное функционирование может обеспечить только устойчивая и одновременно высоко адаптивная к меняющимся факторам внешней среды финансовая система.

Термин «финансовая система» рассматривается различными специалистами в области экономики с позиций структурно-функционального и институционального подходов. Так, в современном экономическом словаре Б.А. Райзберга, Л.Ш. Лозовского и Е.Б. Стародубцевой финансовая си-

³ Коваленко Е.Г. 2015. *Региональная экономика и управление*: уч. пособие. СПб.: Питер.

⁴ Белл Д. 2004. *Грядущее постиндустриальное общество: опыт социального прогнозирования*. Москва: Academia.

стема трактуется как совокупность законов, правил, норм, регулирующих финансовую деятельность и финансовые отношения государства, т. е. с позиций институционализма⁵. В более поздней редакции определение финансовой системы дополняется элементами структурно-функционального подхода. Она рассматривается как совокупность взаимосвязанных и взаимодействующих частей, звеньев, элементов, непосредственно связанных с финансовой деятельностью и способствующих ее осуществлению. Одновременно в определении учитываются финансовые институты и инструменты, указывается, что финансовая система включает в себя органы управления финансами, финансовые учреждения, финансовые ресурсы, а также законы, правила и нормы, которые регулируют финансовую деятельность⁶.

Н.Ю. Исаковой, Е.Г. Князевой и др. финансовая система определяется как совокупность конкретных финансовых органов и институтов, призванных на практике осуществлять реализацию государственной финансовой политики⁷. Существует следующее определение финансовой системы: это совокупность организаций, специализирующихся на ведении своего бизнеса на финансовом рынке, а также система правил (институтов), по которым действуют участники данного рынка⁸. Л.М. Шевченко (2012) данную дефиницию характеризует как совокупность относительно самостоятельных и взаимосвязанных сфер и звеньев финансовых отношений, отображающая структуру финансов страны и выполняющая функции аккумуляции, распределения и финансового посредничества. В некоторых источниках акцентируется внимание на динамике постоянных преобразований структурных элементов финансовой системы, когда она определяется как «форма организации взаимодействия эко-

номических агентов посредством денег и финансовых инструментов, находящихся в непрерывном эволюционном развитии» (Полтораднева, Завьялова, 2018. С. 537). Ю.О. Ничкасова (2020. С. 18) определяет финансовую систему как совокупность экономических отношений и институтов, связанных с перераспределением свободных денежных средств и их эквивалентов между экономическими агентами. В данном определении на первом месте уже не институты, а экономические отношения. В большинстве рассмотренных определений, по мнению авторов, уделяется недостаточное внимание экономическим отношениям, особенно тем, которые складываются на финансовых рынках.

Зарубежные экономисты предлагают в своих работах определения, в которых финансовые рынки приравнивают по значимости к другим элементам финансовой системы. Например, представитель нового кейнсианства Г. Мэнкью трактует финансовую систему как группу институтов экономики, способствующих сопоставлению сбережений одних людей с инвестициями других. При этом финансовые институты состоят из двух категорий – финансовых рынков и финансовых посредников (Мэнкью, 2014). Представители «монетаризма» П. Ховелс и К. Бейн в состав финансовой системы включают рынки финансовых инструментов, население и организации, торгующие на этих рынках, а также регулирующие и контролирующие органы системы (Ховелс, Бейн, 2008).

Изучение разнообразных источников на тему функционирования финансовой системы позволяет заключить, что большинство авторов в качестве составляющих ее элементов (подсистем) рассматривают: финансовые институты (организации); финансовые рынки; финансовые ресурсы; финансовые инструменты; финансовую инфраструктуру и экономических агентов, преследующих определенные финансовые цели.

На основе системного и институционального подходов к вопросу генезиса финансовых рынков можно сформулировать авторское определение термина «система финансовых рынков».

Система финансовых рынков – это сложная, пространственно-распре-

⁵ Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. 2011. *Современный экономический словарь*. Москва: ИНФРА-М.

⁶ Там же.

⁷ Исакова Н.Ю., Князева Е.Г., Юзвович Л.И., Мокеева Н.Н. 2015. *Финансовая система государства*: уч. пособие. Екатеринбург: Уральский университет.

⁸ Криничанский К.В., Рубцов Б.Б., Цыганов А.А. 2021. *Современные финансовые рынки*: учебник. Москва: КНОРУС.

деленная, открытая, эволюционирующая система в составе социально-экономической и финансовых систем, характеризующаяся многообразием взаимосвязанных элементов (финансовых институтов, инструментов и механизмов, сегментов и видов рынков, агентов и отношений), взаимодействующих как на разных иерархических уровнях, так и в формате горизонтальных одноуровневых связей с привлечением посредников или на основе дезинтермедиации с целью обеспечения ликвидностью совершаемых ее участниками сделок, возможности получения доходов и организации непрерывного движения всех видов и форм существующих в современной экономике денег.

Таким образом, в процессе эволюции социально-экономических отношений складываются соответствующие им финансовые системы, становятся более многообразными формы денег, формируются финансовые рынки и инструменты, а также получает развитие финансовое посредничество, объединяющее интересы взаимодействующих сторон.

Эволюция форм денег как объекта торговли на финансовых рынках

Для полного проявления своих существенных характеристик каждое экономическое явление должно пройти определенный, иногда длительный путь эволюции и значительные трансформационные изменения при переходе от предыдущего к последующему этапу своего развития. Появление финансовых рынков исторически связано с увеличением интереса людей к деньгам, развитием торговли и товарно-денежных отношений.

Исторически возникновение финансовых рынков произошло в античную эпоху (эпоху Древней Греции, Античного Рима, Нововавилонского царства, Древнего Египта). Еще в Древней Греции экономические отношения, связанные с деньгами и их обращением, регулировались «драконовыми мерами» и законами Солона⁹.

⁹ В 621 г. до н. э. законодателем Афин Драконом был сформулирован перечень законов, защищавший право частной собственности и предусматривающий определенные виды наказаний за неисполнение долговых обязательств. Через несколько десятков лет появляются Законы Солона, способствующие созданию правовых и экономических условий будущего процветания Афин.

Значительный вклад в формирование теоретических основ финансовых отношений внес древнегреческий философ Ксенофонт, который является автором термина «экономика», подробно описанном в произведении «Домострой». В результате изучения способов пополнения государственной казны, Ксенофонт публикует (около 355 г. до н.э.) трактат «О доходах Афин», который является ярким свидетельством глубокого понимания экономических процессов и явлений, сохраняющих актуальность уже более двух тысячелетий¹⁰.

Всемирным наследием Древнего Рима стали традиции римского права, а в области экономики – практический опыт формирования ранних финансовых систем, появившихся на основе первых в истории финансовых активов и операций с ними. В эпоху Высокого средневековья (XII–XIV вв.) финансовая практика, активно развивающаяся в итальянских городах-государствах, таких как Рим с его Папской областью, Флорентийская Республика, Венецианская Республика, Миланское герцогство, Неаполитанское королевство, Генуэзская Республика, заложила основу для многих современных экономических терминов. Среди них такие понятия, как *banca* (скамейка) – банк; *banca rotta* (сломанная скамейка) – банкрот; *cambiale* (*la lettera di cambio*) – вексель (обменное письмо); *de positum* (депозит, договор ответственного хранения имущества); *brutto* (плохой, некрасивый, грубый) – брутто; *netto* (чистый, точный) – нетто и др.

В своде законов правителя Вавилонского царства Хаммурапи также можно найти исторические примеры практики регулирования денежных долговых отношений¹¹. Древняя индийская книга мудрости «Артхашастра» содержит большое количество сентенций экономического характера, касающихся земледелия, торговли, ремесел, сбора налогов и общего устройства государства.

¹⁰ Котова В.А. 2022. *Финансовые рынки и инструменты*. Минск: Академия управления при Президенте Республики Беларусь. С. 14.

¹¹ Один из фрагментов (параграф 99) звучит следующим образом: «Если человек дал человеку серебро в порядке «товарищества», то прибыль и убыток, которые будут, они должны поровну поделить перед богом».

Мы согласны с мнением В.А. Котовой, исследователем финансовых рынков, что практическая финансовая деятельность опережает эволюцию финансовой теории на несколько тысячелетий. Так, если финансовая практика возникла в эпоху Античности, то ее теоретическое развитие произошло в период появления первых экономических и финансовых школ, начало которым положила школа меркантилизма¹².

Вплоть до начала XX в. понятие «финансовый рынок» не использовалось в экономической литературе. Оно отождествлялось с термином денежный рынок или рынок капиталов. На практике функционирование финансовых рынков всегда сопровождалось движением денежных потоков, т. е. обращением различных форм денег.

В экономической литературе представлены многочисленные трактовки категории «деньги». В данной статье возьмем за основу несколько определений. Первое принадлежит древнегреческому философу Аристотелю, основоположнику рационалистической концепции происхождения денег. Это не в полной мере определение, а краткое выражение, описывающее сущность денег: «Деньги стали деньгами не по своей внутренней природе, а в силу закона, и в нашей власти изменить это положение и сделать их бесполезными» (Грибов, 2008. С. 59). Слово «монета» (*nomisma*) происходит от корня (*nomos*), который в переводе с латыни означает «закон», что и подтверждает данный тезис. Такая трактовка в большей степени соответствует современным номиналистической теории денег и институционализму.

Следующее определение категории «деньги» принадлежит основоположнику эволюционной концепции их происхождения К. Марксу, который рассматривал деньги в качестве «меновой стоимости, отделенной от самих товаров и существующей наряду с ними как самостоятельный товар»¹³. С одной стороны, такая трактовка предполагает наличие специфического рын-

ка, на котором этот «самостоятельный товар» выступает объектом купли-продажи, а с другой – подчеркивает посредническую роль денег в товарно-денежных отношениях. По своему внутреннему содержанию деньги представляют собой отделившуюся от товара способность обмениваться в определенных количественных пропорциях на другой товар.

Заслуживает внимания подход О.И. Лаврушина: «Деньги – это экономическая категория, в которой проявляются и при участии которой строятся общественные отношения; деньги выступают в качестве самостоятельной формы меновой стоимости, средства обращения, платежа и накопления»¹⁴. В нем роль денег не ограничивается только экономикой, а распространяется на общественные отношения в целом, что свидетельствует о переходе категории «деньги» в формат объекта междисциплинарных исследований.

Деньги, а также формирующиеся в результате их обращения финансовые рынки, претерпели значительные изменения в своей форме, природе и содержании в результате длительной эволюции и влияния прогресса цивилизации.

Изменение форм денег, наполнение их новым содержанием как финансового инструмента происходили объективно с целью минимизации издержек обращения, ускорения расчетов, удобства проведения торговых операций и защиты от рисков (см. табл.). Это означает, что *фундаментальное направление трансформации финансовых рынков обусловлено переходом от использования одних форм денег к денежному обращению, основанному на иных финансовых инструментах, в большей степени соответствующим новым социально-экономическим условиям и технологическим изменениям.*

Данные таблицы отражают процесс замещения старых форм денег новыми, которые доминировали в определенные периоды времени, а затем уступали место более универсальным финансовым инструментам. «Главными факторами преобразования денег стали развитие и усложнение: во-первых, производительных сил; во-вторых, производственных отношений, в том

¹² Котова В.А. 2022. *Финансовые рынки и инструменты*. Минск: Академия управления при Президенте Республики Беларусь. С. 12.

¹³ Маркс К., Энгельс Ф. *Сочинения*. Издание 2. Т. 46. Ч. I.

¹⁴ Лаврушин О.И. 2021. *Деньги, кредит, банки*. Москва: КНОРУС. 560 с.

Удельный вес применения форм денег, %

Деньги	Год											
	0	1000	1300	1450	1769	1815	1850	1875	1913	1940	1980	2000
Натуральные деньги	80	60	30	23	10	8	7	4	3	2	1	3
Металлические слитки	20	10	5	5	4	4	4	3	3	3	2	3
Монеты из драгметаллов	0	27	52	44	37	30	25	15	10	1	1	0
Коммерческие вексели	0	3	10	10	20	13	10	5	2	1	1	1
Банкноты частных банков	0	0	1	3	5	10	5	4	3	1	0	0
Государственные банкноты	0	0	0	0	5	17	20	20	20	17	13	10
Монеты с номинальной стоимостью	0	0	2	15	16	6	5	3	2	1	1	1
Депозитные деньги	0	0	0	0	1	6	10	23	25	36	25	16
Квазиденьги (депозитные сертификаты, государственные казначейские обязательства и др.)	0	0	0	0	1	4	9	14	20	23	27	29
Иные имущественные права – акции	0	0	0	0	1	2	5	9	12	15	29	37

Источник. (Грибов, 2008).

числе товарно-денежных, и в их составе кредитных отношений; в-третьих, надстрой-ки: государства и формируемого им права» (Грибов, 2008. С. 62).

На ранних этапах развития общества и социально-экономических отношений преобладали натуральные товарные деньги. Следует отметить, что они все еще существуют в небольшом объеме в общей структуре денежных форм и в современном мире. Обычно расширение их использования наблюдается в периоды системных экономических кризисов.

В качестве фундаментальной основы полноценных монетарных и финансовых систем с древних времен до настоящего времени следует рассматривать золото, которое, несмотря отмену во второй половине XX в. «золотого стандарта», все еще является господствующей мировой валютой. Небольшие слитки золота (весом около 14 г.) находились в денежном обращении Древнего Египта. Они имели клеймо фараона, что высоко ценилось, так как гарантировало подлинность. Слитки без клейма ценились меньше, поскольку не были защищены от подделки.

Примером использования металлических серебряных слитков является так называемый «безмонетный» период денежного обращения середины XII – середины XIV вв., когда в результате междоусобных войн русских князей и монголо-татарского нашествия экономическое развитие Руси было замедлено.

Первые золотые и серебряные монеты появились в VI в. до н. э. благодаря лидийскому царю Крезу из династии Мермнадов. Он внес несколько новшеств в финансовую сферу, включая законодательное требование использовать не менее 98% драгоценного металла при чеканке монет, а также оттиски на них царской гербовой печати с изображениями львиной и бычьей голов. Использование золотых и серебряных монет в денежном обращении разных государств имеет множество примеров. Особенно ярким периодом были X–XIV вв., когда процветало использование таких монет, что связано, прежде всего, с быстрым экономическим развитием итальянских городов-государств.

Многообразие появившихся в итальянских городах-государствах монет вызвало необходимость проведения обменных операций, что способствовало появлению бизнеса средневековых менял-банкиров (трапезитов). Развитие торговли, в том числе торговых связей между купцами разных стран, способствовало расширению сети агентов менял-банкиров, которые принимали денежные средства на хранение и обязывались вернуть их эквивалент в определенный срок в установленном месте. Так появились исторически первые ценные бумаги – коммерческие векселя. Во времена феодальной раздробленности и частых рыцарских войн возникла необходимость обеспечить защиту путешественников и их денежных сбережений от грабежей по до-

роге. Эту проблему решил вексель, который представлял собой документ, содержащий право его обмена на денежный эквивалент в отдаленном месте.

Спустя некоторое время банкирские дома начали выпускать банкноты вместо частных векселей с определенной прибылью для себя. Банкноты были унифицированы по суммам (номиналам) векселей, что упрощало процесс обращения и снижало его стоимость. В отличие от векселей коммерсантов (торговцев), банкноты выпускались только на предъявителя и по предъявлению, были бессрочны в обращении и имели золотое обеспечение (Грибов, 2008. С. 95). Эти обязательства стали популярными на рынке из-за их большей надежности и ликвидности по сравнению с векселями.

Необходимость наступления трансформационных изменений в организации денежного обращения обусловлена переходом к следующему этапу социально-экономического развития общества – капиталистическим отношениям. С начала второй половины XVII в. в государствах Северо-Западной Европы формируется институт центральных банков. Так, в 1668 г. был основан старейший центральный банк в мире – шведский Риксбанк. Вторым по времени создания является Банк Англии, учрежденный в 1694 г. Наиболее активно процесс учреждения центральных банков проходил в первой трети XIX в. Монопольное право эмиссии центральными банками государственных банкнот, а также формирование ими полного набора функций (кредитора последней инстанции, финансового агента правительства, регулирования банковской деятельности и др.) окончательно вывело их из состояния конкуренции с коммерческими банками и послужило основой создания национальных банковских систем.

Монеты, выпущенные центральными банками и государственными монетными дворами в качестве законного платежного средства, имеют номинальную стоимость, которая указывает на установленную законом денежную стоимость платежного средства в коммерческих сделках и является требованием к центральному банку-эмитенту (удельный вес монет с номинальной стоимостью в

общей структуре форм денег представлен в соответствующей графе таблицы).

Депозитные деньги – это денежные средства клиентов банков (физических и юридических лиц), размещенные на различных типах счетов, например, переводных, срочных и/или условных депозитах. Это одна из ключевых составляющих форм денег, во многом характеризующая кредитный потенциал банковской системы.

С середины XIX века ценные бумаги начали конкурировать за роль основной формы денег в мировой экономике. К концу XX в. их значимость настолько утвердилась, что удельный вес в общем объеме денежной массы в мировом обороте превысил 60%. Развитие этого, в настоящее время наиболее развитого биржевого сегмента рынка ценных бумаг можно представить как последовательность периодов.

1. Проведение средневековых вексельных и торговых ярмарок (XIV–XV вв.).

2. Возникновение биржевой торговли государственными казначейскими обязательствами (XV – первая половина XVI в.).

3. Появление первых акционерных обществ и начало торговли акциями (вторая половина XVI – начало XVII в.).

4. Развитие универсальной биржевой деятельности на основе объединения торговли товарами, государственными обязательствами, валютами и акциями (тридцатые годы XVII – XVIII в.).

5. Формирование биржевого рынка ценных бумаг и специализированных фондовых бирж (конец XVIII – первая половина XIX в.).

6. Оформление «зрелого» биржевого рынка ценных бумаг (вторая половина XIX – двадцатые годы XX в.).

7. Интенсивное развитие биржевой торговли финансовыми активами, интернационализация и глобализация рынков ценных бумаг (вторая половина XX в. – н.в.).

Финансовые рынки являются важной характеристикой развитого товарного хозяйства, основанного на капиталистическом способе производства. Они формируются там, где создаются благоприятные экономические, политические и законодательные условия для развития промышленного производства, финансово-кредит-

ной системы и свободного движения товаров, услуг и денежных потоков. Одновременно с интенсивным экономическим развитием, начиная с XIX в. регулярно стали возникать финансовые кризисы, представляющие собой совокупность естественных и искусственно созданных проблем, часто имеющих одинаковую природу и различные масштабы разрушительных для национальных экономик последствий (Кабушкин, 2013. С. 31).

Важнейшими тенденциями развития национальных и международных финансовых рынков за четыре последние десятилетия являются их интернационализация и глобализация, концентрация и централизация капиталов, цифровая трансформация. О них свидетельствуют показатели темпов роста международных заимствований и интенсивности финансовых потоков начиная с середины 1970-х годов и в последующие периоды. В 1990-х годах объемы внешних займов на международных рынках ценных бумаг ежегодно увеличивались на 20–50%, в то время как средние темпы роста ВВП составляли 5–8%. Например, если в 1975 г. соотношение международных операций с основными ценными бумагами (акциями, облигациями) и ВВП той или иной страны составляло от 1 до 5%, то к концу 1990-х годов оно увеличилось до 100–700%. За 1990–2000 гг. зарубежные эмиссии акций увеличились примерно в 45 раз: с 7,4 млрд до 318 млрд долл. США, а задолженность по международным долговым ценным бумагам – почти в 4 раза, с 1,6 трлн до 6,3 трлн долл. США (Рубцов, 2007. С. 724).

После кризиса 2007–2009 гг. начался процесс сокращения количества банков и их структурных подразделений во многих странах¹⁵. Этому способствовала также цифровая трансформация, которая привела к изменениям в банковских организационных структурах, формах взаимодействия с клиентами, содержании предоставляемых продуктов и услуг. В условиях усиления конкуренции на

финансовых рынках¹⁶ между классическими финансовыми институтами (банками, биржами, страховыми компаниями и др.) и под воздействием финтех-компаний и организаций нефинансового сектора наблюдалась явная тенденция конвергенции финансовых услуг. В настоящее время создание банковских экосистем и финансовых маркетплейсов значительно влияет на формирование новой архитектуры финансовых рынков. В мире все большее внимание уделяется концепциям децентрализованных (DeFi, DeFi 2.0) и регенеративных (ReFi) финансов, основанных на критике традиционных экономических моделей, допустивших неравномерное распределение ресурсов, ухудшение экологической обстановки, приоритизацию краткосрочной прибыли целям долгосрочной устойчивости и, как следствие, высокую частоту кризисных явлений во многих сферах общественной жизни.

* * *

Экономику и ее финансовую сферу можно сравнить с физической системой, в которой действуют определенные законы (сохранения и превращения энергии, инерции, отражения волн, электро-магнитной индукции и др.), аналогичные экономическим законам спроса и предложения, эффекта масштаба производства, убывающей предельной полезности, уменьшающейся доходности, количества денег в обращении и т. д. Также экономические законы проявляют себя в рамках общедialeктических законов единства и борьбы противоположностей, отрицания отрицания, перехода количественных изменений в качественные.

¹⁵ Согласно информации специализированного шведского портала Finanzo.se, количество банков в Европе сократилось почти на 30% за десятилетний период с 2008 г. Развитие мобильного банкинга и дистанционного обслуживания привело к оптимизации офлайн-представительств крупнейших игроков финансового рынка, что вынудило их закрыть до 65 отделений в странах ЕС.

¹⁶ В последнее десятилетие расширить свое присутствие в Европе стремятся американские биржи. В 2013 г. Intercontinental Exchange (ICE) приобрела Лондонскую биржу финансовых фьючерсов и опционов (LIFFE), а в 2015 г. – трейдинговую платформу Trayport. В свою очередь, европейские биржевые площадки стремятся устоять в конкурентной борьбе с американскими и транснациональными биржевыми группами и тоже реорганизуются. Так, например, в марте 2016 года представители немецкой биржи Deutsche Boerse и Лондонской фондовой биржи (LSE) заявили о достижении договоренности об объединении. А в апреле 2021 года Euronext – крупнейшая по капитализации торговая площадка в Европе завершила сделку по приобретению итальянской Borsa Italiana у London Stock Exchange Group и получила одобрение регуляторов.

Особенно ярко проявляется закон цикличности развития, характеризующийся изменениями глубины кризиса, длительностью периодов падения и восстановления финансовых рынков, но обязательно с выходом по спирали на новый качественный уровень их функционирования. Все элементы замкнутой системы взаимодействуют и влияют друг на друга. Если система является открытой и динамической, то из-за большой неопределенности тенденции ее развития не всегда можно прогнозировать с помощью классических методов. Как человеческая цивилизация эволюционирует благодаря новым достижениям и открытиям в различных областях знания, приводящих к смене социально-экономических формаций и технологических укладов, так и ее финансовая составляющая развивается под влиянием новых условий жизни общества.

Развитие коммуникационных технологий привело к усилению глобализации финансовых рынков в конце XX – первом десятилетии XXI в. С начала 2000-х годов этот процесс сопровождается значительными институциональными и структурными изменениями. Основные из них заключаются в создании межнациональных организаторов торговли, коммерциализации их деятельности в результате акционирования; укрупнении и слиянии финансовых институтов; появлении с 2009 г. криптовалют и криптовалютных бирж; развитии децентрализованных финансов; появлении цифровых финансовых активов и цифровых валют центральных банков. Накопленные макроэкономические, политические, социальные дисбалансы и противоречия, проявившиеся в ряде финансово-экономических кризисов, многочисленных военных конфликтах в период доминирования западной цивилизации, в настоящее время приводят к пересмотру принципов глобального развития в направлении мега- и макрорегионализации.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

- Бурлачков В. 2008. Теория денег: классики мировой и российской экономической науки. *Банкайскі веснік*. № 13. С. 24–28. [Burlachkov V. 2008. Money Theory: Classics of World and Russian Economic Science. *Bankawski vesnik*. No 13. PP. 24–28. (In Russ.)]
- Грибов А.Ю. 2008. *Институциональная теория денег: сущность и правовой режим денег и ценных бумаг*. Москва: РИОР. [Gribov A.Yu. 2008. *Institutional Theory of Money: the Essence and Legal Regime of Money and Securities*. Moscow: RIOR. (In Russ.)]
- Кабушкин С.Н. 2013. Этапы становления и развития биржевого фондового рынка. *Банкайскі веснік*. № 10. С. 27–35. [Kabushkin S.N. 2013. Stages of Formation and development of the Exchange Stock Market. *Bankawski vesnik*. No 10. PP. 27–35. (In Russ.)]
- Коуз Р. 1999. *Природа фирмы. Вехи экономической мысли*. Т. 2. Теория фирмы. Санкт-Петербург: Экономическая школа. С. 11–32. [Coase R. 1999. *The Nature of the Firm. Milestones of Economic Thought*. Vol. 2. Theory of the Firm. Sankt-Peterburg: Ekonomicheskaya shkola. PP. 11–32. (In Russ.)]
- Ничкасова Ю.О. 2020. *Финансовый рынок и его роль в инвестиционном обеспечении экономики*. Минск: РИВШ. [Nichkasova Yu.O. 2020. *Financial Market and its Role in Investment Support of the Economy*. Minsk: RIVSh. (In Russ.)]
- Полтораднева Н.Л., Завьялова Д.А. 2018. Современный взгляд на трактовку категории «финансовая система». *Финансы и кредит*. Т. 24. Вып. 9. С. 537–549. [Poltoradnueva N.L., Zav'yalova D.A. 2018. Modern Interpretation of the Financial System Category. *Finansy i kredit*. Vol. 24. Iss. 9. PP. 537–549. (In Russ.)] DOI: 10.24891/fc.24.3.537
- Сазонова С.Л. 2021. О влиянии метамодернизма на институциональную экономическую теорию. *Экономическая наука современной России*. № 3. С. 69–76. [Sazonova S.L. 2021. On the Influence of Metamodernity on Institutional Economic Theory. *Ekonomicheskaya nauka sovremennoy Rossii*. No 3. PP. 69–76. (In Russ.)] DOI: 10.33293/1609-1442-2021-3(94)-69-76
- Томкович М., Петрович М. 2021. Постиндустриальная эпоха в контексте современной действительности. *Финансы, учет, аудит*. № 9. С. 47–50. [Tomkovich M., Petrovich M. 2021. Post-industrial Era in the Context of Modern Reality. *Finansy, uchet, audit*. No 9. PP. 47–50. (In Russ.)]
- Шевченко Л.М. 2012. Дискуссионные вопросы состава и структуры современной финансовой системы. *Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета*. № 1. С. 150–153. [Shevchenko L.M. 2012. Structure and Elements of Modern Financial System. *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsial'no-ekonomicheskogo universiteta*. No 1, PP. 150–153. (In Russ.)]
- Ямщикова Т.Н., Журавлева Т.А. 2020. Институционализм и современные социально-экономические тенденции общественного развития. *Экономическая наука современной России*. № 3.

C. 7–18. [Yamshchikova T.N., Zhuravleva T.A. 2020. Institutionalism and Modern Socio-economic Trends of Social Development. *Ekonomicheskaya nauka sovremennoy Rossii*. No 3. PP. 7–18. (In Russ.)] DOI: 10.33293/1609-1442-2020-3(90)-7-18

Howells P., Bain K. 2008. *The Economics of Money, Banking and Finance: A European Text*. Prentice Hall. 656 p.

Mankiw N.G. 2014. *Principles of Economics*. Cengage Learning. 880 p.

GENESIS OF FINANCIAL MARKETS IN THE CONTEXT OF FORMATION OF THE MAIN SCIENTIFIC ECONOMIC SCHOOLS AND THEORIES OF MONEY

Sergey Kabushkin¹ (<https://orcid.org/0000-0002-8994-407X>),

Maryna Nikonorova¹ (<https://orcid.org/0000-0003-4509-9801>)

¹ Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus).

Corresponding author: Sergey Kabushkin (S.N.Kabushkin@yandex.ru).

ABSTRACT. The article considers the aspects of the creation and development of financial markets within the framework of the development of the main economic schools and theories of money in order to identify their interrelation and influence on modern processes of transformation in this area. The study of the genesis of financial markets is based on an interdisciplinary approach using a hierarchical sequence: socio-economic system, financial system, financial markets system. It is noted that financial markets are formed and function in the conditions of interaction of three main spheres of economic relations – monetary, credit and financial. Conclusions are formulated on development trends of modern national and international financial markets.

KEYWORDS: financial market system, financial system, forms of money, institutionalism, monetarism, systems theory, credit relations, money circulation, digital financial assets.

JEL-code: B10, G10, E40.

DOI: 10.46782/1818-4510-2024-3-108-122

Received 24.04.2024

In citation: Kabushkin .S., Nikonorova M. 2024. Genesis of Financial Markets in the Context of Formation of the Main Scientific Economic Schools and Theories of Money. *Belorusskiy ekonomicheskii zhurnal*. No 3. PP. 108–122 DOI: 10.46782/1818-4510-2024-3-108-122 (In Russ.)

