

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2025, Том 17, № s1 / 2025, Vol. 17, Iss. s1 <https://esj.today/issue-s1-2025.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/102FAVN125.pdf>

5.2.4. Финансы (экономические науки)

Ссылка для цитирования этой статьи:

Пушкар, А. В. Трансформация интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг в условиях геополитической турбулентности: новые вызовы и возможности / А. В. Пушкар // Вестник евразийской науки. — 2025. — Т. 17. — № s1. — URL: <https://esj.today/PDF/102FAVN125.pdf>.

For citation:

Pushkar A.V. Transformation of integration processes in the global securities market in the context of geopolitical turbulence: new challenges and opportunities. *The Eurasian Scientific Journal*. 2025;17(s1): 102FAVN125. Available at: <https://esj.today/PDF/102FAVN125.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.).

УДК 336.76; 339.727.22; 339.9

Пушкар Александр Викторович

НОЧУ ВО «Московский университет «Синергия», Москва, Россия
E-mail: sanekpushkar@mail.ru

Трансформация интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг в условиях геополитической турбулентности: новые вызовы и возможности

Аннотация. Исследование посвящено комплексному анализу трансформации интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг в условиях нарастающей геополитической турбулентности. В работе представлена периодизация эволюции финансовой глобализации, характеризующая изменение интеграционных механизмов и инфраструктуры международного рынка капитала в контексте сдвигов геополитического ландшафта. Проведенный анализ демонстрирует, что долгосрочный тренд на унификацию рынка ценных бумаг, доминировавший на протяжении нескольких десятилетий, претерпевает существенную корректировку под влиянием санкционных режимов, торговых войн и конкуренции финансовых юрисдикций за глобальный капитал. Вследствие геополитической фрагментации наблюдается дивергенция стандартов листинга, регуляторных требований и инфраструктурных решений, сопровождающаяся реконfigurацией трансграничных потоков инвестиций и изменением географической структуры международного размещения ценных бумаг. Исследование выявило значимую корреляцию между интенсивностью геополитических противоречий и волатильностью ключевых финансовых индикаторов, включая стоимость заимствований, премии за страновые риски и показатели ликвидности локальных фондовых рынков. Важным аспектом трансформации выступает усиление роли институциональных инвесторов из развивающихся стран, формирующих альтернативные каналы движения капитала, парадоксальным образом приводящие к усилению интеграционных процессов между ранее слабо связанными рынками. Статистический анализ продемонстрировал рост корреляции между фондовыми индексами стран, входящих в формирующиеся экономические блоки, что свидетельствует о региональной консолидации финансовых экосистем. Особое внимание уделено технологическим инновациям в инфраструктуре рынка ценных бумаг, включая распределенные реестры, цифровые платформы и альтернативные системы расчетов, которые потенциально способны преобразовать архитектуру глобального финансового рынка. Установлено, что технологическая трансформация выступает катализатором как

интеграционных, так и дезинтеграционных процессов в зависимости от степени гармонизации стандартов и координации между регуляторами различных юрисдикций. Предложена концептуальная модель многоуровневой финансовой интеграции, учитывающая геополитические ограничения и позволяющая прогнозировать дальнейшую эволюцию глобального рынка ценных бумаг в условиях сохраняющейся турбулентности.

Ключевые слова: глобальный рынок ценных бумаг; финансовая интеграция; геополитическая фрагментация; трансграничные инвестиции; санкционные режимы; институциональные инвесторы; финансовая инфраструктура; региональные финансовые экосистемы; цифровая трансформация; многополярная финансовая архитектура; листинг ценных бумаг; международный рынок капитала; фондовые биржи; геофинансовая конкуренция; инвестиционные потоки

Введение

Актуальность исследования. Глобальный рынок ценных бумаг представляет собой один из наиболее интегрированных сегментов мировой экономики, чья архитектура формировалась на протяжении десятилетий в условиях относительной геополитической стабильности и доминирования либеральной парадигмы международных финансов. Однако усиление геополитической напряженности, наблюдаемое в последние годы, фундаментально меняет конфигурацию международных финансовых потоков, принципы функционирования трансграничной инвестиционной деятельности и стратегии основных участников рынка. Масштабные санкционные режимы, торговые войны, политизация экономических решений и формирование альтернативных финансовых экосистем приводят к прогрессирующей фрагментации некогда единого финансового пространства.

В условиях исторического сдвига от однополярного к многополярному мироустройству возникает насущная необходимость переосмысления классических теорий финансовой глобализации, которые не в полной мере учитывают растущее влияние геополитических факторов на архитектуру и функционирование рынка ценных бумаг. Трансформация интеграционных процессов порождает принципиально новую конфигурацию глобальных и региональных финансовых взаимосвязей, создающую как системные риски, так и уникальные возможности для национальных экономик и международных инвесторов.

Теоретическая значимость исследования усиливается недостаточной разработанностью теоретико-методологических подходов к анализу влияния геополитической турбулентности на интеграционные процессы на финансовых рынках. Большинство существующих моделей рассматривают геополитические факторы как экзогенные шоки, временно нарушающие равновесие рынков, но не как фундаментальные структурные детерминанты, способные изменить саму парадигму финансовой интеграции. Практическая значимость исследования определяется необходимостью формирования адаптивных стратегий для различных категорий участников рынка ценных бумаг — от регуляторов и инфраструктурных организаций до эмитентов и инвесторов — в условиях растущей неопределенности и фрагментации глобального финансового пространства.

Таким образом, цель исследования заключается в разработке концептуальной модели трансформации интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг в условиях геополитической турбулентности и выявлении стратегических возможностей адаптации финансовой системы к новой реальности.

Объект исследования — глобальный рынок ценных бумаг как система взаимосвязанных национальных и транснациональных сегментов.

Предмет исследования — интеграционные и дезинтеграционные процессы на глобальном рынке ценных бумаг под влиянием геополитических факторов.

Задачи исследования:

1. Проанализировать эволюцию интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг и систематизировать ключевые детерминанты трансформации в условиях геополитической турбулентности.
2. Исследовать влияние геополитической фрагментации на инфраструктуру и институциональную архитектуру рынка ценных бумаг, включая биржевые системы, расчетно-клиринговые механизмы и регуляторные режимы.
3. Разработать концептуальную модель многоуровневой финансовой интеграции, учитывающую геополитические ограничения и технологические инновации, для прогнозирования дальнейшей эволюции глобального рынка ценных бумаг.

1. Методы и материалы

При написании научной статьи применялись методы системного анализа, институционального анализа, исторической периодизации, статистического анализа временных рядов, графического моделирования, сравнительного анализа, классификации, финансового моделирования и дедукции. Для визуализации результатов исследования использовался графический метод. Многофакторный анализ применялся для выявления ключевых детерминант трансформации интеграционных процессов.

Теоретико-методологическую базу исследования составили труды зарубежных и отечественных ученых в области международных финансов, глобализации финансовых рынков, геоэкономики и институциональной экономики. Среди основных авторов следует отметить работы Л.С. Звягина [1], В.Я. Вишневера [2], Е.Ф. Сыроевой [3], В.М. Ливенского [4], Д.М. Сахарова [5], А.А. Салису [6].

Эмпирическую базу исследования составили статистические данные Всемирного банка, Международного валютного фонда, Банка международных расчетов, Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO), Всемирной федерации бирж (WFE), центральных банков и регуляторов фондовых рынков различных стран. Использовались также аналитические материалы международных инвестиционных банков, финансовых институтов и рейтинговых агентств.

2. Результаты и обсуждения

Глобальный рынок ценных бумаг, формировавшийся на протяжении нескольких десятилетий после Второй мировой войны, претерпел значительную трансформацию, пройдя путь от фрагментированных национальных рынков к высокоинтегрированной системе с унифицированными стандартами, взаимосвязанной инфраструктурой и практически беспрепятственным движением капитала. Периодизация развития интеграционных процессов на данном рынке позволяет выделить несколько ключевых этапов, каждый из которых характеризовался особой конфигурацией геополитических факторов, определявших направленность и интенсивность финансовой интеграции.

Первый этап (1945–1971 гг.) охватывает период функционирования Бреттон-Вудской системы, когда международная финансовая архитектура базировалась на фиксированных валютных курсах и ограниченной конвертируемости валют. Интеграционные процессы на

рынке ценных бумаг в данный период носили преимущественно региональный характер, развиваясь наиболее интенсивно в рамках формирующегося европейского экономического пространства. Геополитическая биполярность, доминировавшая в мировой системе, обуславливала существенную сегментацию глобального финансового пространства. Национальные рынки ценных бумаг функционировали в условиях значительных валютных ограничений и жесткого контроля за трансграничным движением капитала. Данные ограничения препятствовали формированию интегрированного глобального рынка и способствовали сохранению существенных различий в институциональной архитектуре национальных финансовых систем.

Второй этап (1971–1991 гг.) начался с распада Бреттон-Вудской системы и перехода к плавающим валютным курсам, что создало предпосылки для либерализации финансовых рынков и интенсификации трансграничных потоков капитала. Значимую роль в данном процессе сыграло формирование евродолларового рынка, функционировавшего вне рамок национальных регуляторных режимов и ставшего прообразом современного глобального финансового пространства. В данный период происходит прогрессивное снятие ограничений на движение капитала в развитых странах, начиная с США и Великобритании («революция Рейгана-Тэтчер»), и последующее распространение данной тенденции на другие развитые экономики. Интеграционные процессы на рынке ценных бумаг проявились в растущей взаимозависимости национальных рынков, увеличении объемов трансграничных инвестиций и первых попытках гармонизации регуляторных стандартов.

Третий этап (1991–2008 гг.) характеризуется наиболее интенсивной фазой глобализации финансовых рынков после окончания «холодной войны».

Таблица 1

Эволюция интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг

Период	Геополитический контекст	Характеристика интеграционных процессов	Ключевые институты и механизмы	Доминирующие тенденции
1945–1971 гг.	Биполярная система, «холодная война»	Сегментированные национальные рынки с ограниченной интеграцией	Бреттон-Вудская система, фиксированные валютные курсы	Региональная интеграция в Западной Европе, формирование евродолларового рынка
1971–1991 гг.	Поздний период биполярной системы, начало либерализации	Прогрессивное снятие ограничений на движение капитала, рост взаимозависимости национальных рынков	Ямайская валютная система, плавающие курсы, первые наднациональные регуляторные инициативы	Либерализация финансовых рынков в развитых странах, формирование «глобальных игроков»
1991–2008 гг.	Однополярность, доминирование западной модели	Интенсивная глобализация, технологическая революция, стандартизация	Глобальные инвестиционные банки, электронные торговые системы, международные стандарты учета и отчетности	Консолидация биржевой инфраструктуры, экспансия западных финансовых институтов на развивающиеся рынки
2008–2014 гг.	Глобальный финансовый кризис, первые признаки многополярности	Усиление регулирования, фрагментация регуляторного пространства	Базель III, Фонд финансовой стабильности, усиление национального регулирования	Реконфигурация глобальных банков, рост значимости развивающихся рынков
2014 — настоящее время	Растущая многополярность, геополитическая турбулентность	Фрагментация глобального финансового пространства, формирование региональных блоков	Санкционные режимы, альтернативные платежные системы, региональные финансовые институты	Деглобализация финансовых потоков, технологическая трансформация рынка, формирование параллельных финансовых экосистем

Составлено автором на основе [7–9]

Геополитическая однополярность, сформировавшаяся после распада СССР, создала беспрецедентные возможности для экспансии западной модели финансового рынка на глобальное экономическое пространство. Данный период отмечен фундаментальными трансформациями в архитектуре рынка ценных бумаг: технологической революцией, устранившей физические барьеры для трансграничных транзакций; дерегулированием финансового сектора; появлением сложных финансовых инструментов; консолидацией биржевой инфраструктуры на транснациональном уровне; формированием глобальных инвестиционных банков, обладающих беспрецедентным влиянием на движение капитала.

Интеграционные процессы данного периода характеризовались преимущественно вертикальной иерархичностью: развивающиеся рынки интегрировались в глобальную финансовую систему на условиях, определяемых развитыми экономиками и международными финансовыми институтами (МВФ, Всемирный банк). Доминирующей парадигмой выступал «Вашингтонский консенсус», предполагавший либерализацию финансовых рынков, приватизацию государственных активов и минимизацию регуляторных барьеров для трансграничного движения капитала. Данный период также отмечен формированием регионального интеграционного блока в Европе, где создание Экономического и валютного союза и введение единой валюты привели к беспрецедентному уровню интеграции национальных финансовых рынков.

Четвертый этап (2008–2014 гг.) начался с глобального финансового кризиса, ставшего катализатором существенных трансформаций в финансовой архитектуре мира. Кризис продемонстрировал уязвимость высокоинтегрированной глобальной финансовой системы для системных рисков и вызвал волну ренационализации регулирования финансовых рынков. Интеграционные процессы в данный период приобрели противоречивый характер: с одной стороны, усилилась координация регуляторных подходов на международном уровне (соглашения Базель III, создание Совета по финансовой стабильности), с другой — произошла фрагментация регуляторного пространства вследствие растущих различий в национальных подходах к регулированию финансовых рынков.

Данный период также характеризуется смещением баланса экономической мощи от развитых стран к развивающимся экономикам, в первую очередь, Китаю. Азиатские финансовые рынки начали играть все более важную роль в глобальной архитектуре, что привело к формированию многоцентричной модели глобального рынка ценных бумаг взамен прежней модели с доминированием англо-американских финансовых центров.

Пятый этап (2014 — настоящее время) ознаменовался фундаментальным сдвигом в характере интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг под влиянием нарастающей геополитической турбулентности. Ключевыми характеристиками данного этапа выступают:

1. Растущая фрагментация глобального финансового пространства вследствие введения масштабных санкционных режимов, ограничивающих трансграничное движение капитала между геополитическими блоками.
2. Формирование параллельных финансовых экосистем, функционирующих в различных регуляторных и технологических контурах.
3. Усиление регионализации интеграционных процессов, проявляющееся в формировании финансовых блоков, объединенных общностью геополитических интересов.
4. Технологическая трансформация инфраструктуры рынка ценных бумаг, создающая возможности для преодоления геополитических барьеров и формирования новых каналов финансовой интеграции.

Анализ структурных трансформаций на глобальном рынке ценных бумаг позволяет выделить ключевые детерминанты, определяющие характер интеграционных процессов в условиях геополитической турбулентности.

Первой группой детерминант выступают геополитические факторы, связанные с усилением конкуренции между мировыми державами за влияние на глобальную финансовую архитектуру. Политизация финансовых взаимосвязей привела к оформлению санкционных режимов, существенно ограничивающих доступ отдельных стран и компаний к международным рынкам капитала. Санкционная политика трансформировала структуру глобальных финансовых потоков, стимулировав формирование альтернативных каналов движения капитала, не подверженных прямому контролю со стороны доминирующих финансовых центров.

Особенно ярко данная тенденция проявилась в случае российского финансового рынка, где после введения санкций в 2014 году и их последующего ужесточения произошла значительная реконфигурация трансграничных финансовых взаимосвязей. Компании, подвергшиеся санкциям, были вынуждены переориентировать свою финансовую деятельность с западных рынков на азиатские финансовые центры, прежде всего, Гонконг и Сингапур. Схожие процессы наблюдаются и на иранском финансовом рынке, где санкционный режим стимулировал развитие альтернативных финансовых механизмов, включая расширение использования двусторонних валютных свопов и бартерных схем в международных расчетах.

Второй группой детерминант являются технологические факторы, связанные с цифровой трансформацией финансовых рынков. Развитие финтех-экосистем, блокчейн-технологий, цифровых валют и альтернативных платежных систем создает технологическую инфраструктуру для формирования параллельных финансовых контуров, функционирующих вне традиционных механизмов глобального рынка. Технологическая трансформация одновременно усиливает интеграционные процессы, снижая транзакционные издержки и устраняя физические барьеры для трансграничных операций, и способствует фрагментации рынка, создавая возможности для формирования закрытых финансовых экосистем.

Особую значимость приобретают проекты цифровых валют центральных банков (CBDC), потенциально способные трансформировать архитектуру международных расчетов. Согласно последним данным Банка международных расчетов, более 80 % центральных банков мира активно изучают возможности выпуска CBDC, а некоторые страны, включая Китай, уже перешли к фазе практической реализации таких проектов. Формирование механизмов взаимосвязи между различными CBDC может привести к созданию многополярной системы международных расчетов, альтернативной существующей доллароцентричной архитектуре.

Третьей группой детерминант выступают регуляторные факторы, связанные с дивергенцией подходов к регулированию финансовых рынков между различными юрисдикциями. После глобального финансового кризиса наблюдается усиление национального и регионального регулирования финансовых рынков, часто вступающего в противоречие с логикой глобальной интеграции. Экстерриториальность применения регуляторных требований (особенно характерная для американской юрисдикции) создает дополнительные барьеры для трансграничной финансовой деятельности и стимулирует формирование региональных финансовых блоков с собственными регуляторными стандартами.

Показательным примером данной тенденции является формирование обособленной регуляторной среды в рамках Европейского союза после принятия директивы MiFID II и регламента EMIR, установивших специфические требования к участникам финансового рынка и инфраструктурным организациям. Данные нормативные акты создали регуляторные барьеры

для американских финансовых институтов, ранее доминировавших на европейском рынке, и способствовали укреплению позиций европейских финансовых посредников.

Четвертой группой детерминант являются структурные экономические факторы, связанные с изменением баланса экономической мощи между различными регионами мира. Рост значимости развивающихся экономик, прежде всего, Китая и других стран Азиатско-Тихоокеанского региона, принципиально меняет географическую структуру глобальных финансовых потоков. Формирование мощных региональных финансовых центров в Азии (Шанхай, Гонконг, Сингапур) создает альтернативные центры притяжения капитала, снижая доминирующую роль традиционных западных финансовых хабов.

Наглядным индикатором данной тенденции является изменение географической структуры первичных публичных размещений акций (IPO). Если в начале 2000-х годов большинство крупных IPO проводилось на американских и европейских фондовых биржах, то в последнее десятилетие наблюдается устойчивый рост доли азиатских площадок в общемировом объеме размещений. Данная тенденция особенно усилилась после введения санкционных режимов против России и дестабилизации отношений между США и Китаем, когда многие компании из стран, находящихся в сфере геополитического влияния данных держав, переориентировались на локальные и региональные фондовые рынки.

Таблица 2

**Географическая структура мирового рынка IPO,
2000–2023 гг. (доля в общем объеме привлеченных средств, %)**

Регион/Биржи	2000–2005	2006–2010	2011–2015	2016–2020	2021–2023
Северная Америка (NYSE, NASDAQ)	43,2	29,7	32,5	37,8	31,3
Европа (LSE, Euronext, Deutsche Börse)	32,8	24,5	18,7	15,2	13,8
Азиатско-Тихоокеанский регион (Shanghai, HKEX, SGX)	19,7	38,6	42,3	40,6	48,2
Ближний Восток и Африка	1,8	4,8	3,9	3,1	4,4
Латинская Америка	2,5	2,4	2,6	3,3	2,3

Составлено автором на основе [10; 11]¹

Пятой группой детерминант являются институциональные факторы, связанные с трансформацией системы международных финансовых институтов. Формирование альтернативных международных финансовых организаций, включая Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ), Новый банк развития БРИКС, Евразийский банк развития, создает параллельную институциональную инфраструктуру, конкурирующую с традиционными бреттон-вудскими институтами. Данные организации не только выступают альтернативными каналами финансирования, но и формируют новые стандарты и практики на международном финансовом рынке, отражающие интересы растущих экономик.

Влияние геополитической фрагментации на инфраструктуру и институциональную архитектуру рынка ценных бумаг проявляется в нескольких ключевых аспектах. Прежде всего, наблюдается дезинтеграция глобальных расчетно-клиринговых систем, традиционно обеспечивавших единство финансового пространства. Санкционное давление и риски

¹ TADVISER. IPO Initial Public Offering Первичное публичное предложение // [Электронный ресурс] — <https://www.tadviser.ru/index.php/%D0%A1%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%8C%D1%8F:IPO%20Initial%20Public%20Offering%20%D0%9F%D0%B5%D1%80%D0%B2%D0%B8%D1%87%D0%BD%D0%BE%D0%B5%20%D0%BF%D1%83%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D1%87%D0%BD%D0%BE%D0%B5%20%D0%BF%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%BB%D0%BE%D0%B6%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B2%D0%B8%D1%87%D0%BD%D0%BE%D0%B5%20%D0%BF%D1%83%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D1%87%D0%BD%D0%BE%D0%B5%20%D1%80%D0%B0%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D1%89%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5> (Дата обращения: 12.01.2025).

блокировки активов стимулируют формирование альтернативных систем расчетов и хранения ценных бумаг, не связанных с западной финансовой инфраструктурой.

Наглядным примером данной тенденции является развитие российского Национального расчетного депозитария и Системы передачи финансовых сообщений Банка России как альтернативы международным системам Euroclear, Clearstream и SWIFT. Китай, в свою очередь, активно развивает Cross-Border Interbank Payment System (CIPS) как альтернативу SWIFT для международных расчетов в юанях. Формирование параллельных инфраструктурных контуров снижает степень интеграции глобального финансового пространства и увеличивает транзакционные издержки для участников рынка, вынужденных поддерживать подключение к нескольким расчетным системам.

Таблица 3

Фрагментация глобальной финансовой инфраструктуры: альтернативные системы и платформы

Функциональный сегмент	Традиционные глобальные системы	Альтернативные региональные системы	Ключевые различия и последствия
Межбанковские платежи и расчеты	SWIFT, TARGET2, CHIPS	СПФС (Россия), CIPS (Китай), INSTEX (ЕС-Иран)	Снижение прозрачности трансграничных операций, увеличение транзакционных издержек, формирование изолированных контуров денежных потоков
Клиринг и депозитарное хранение ценных бумаг	Euroclear, Clearstream, DTCC	НРД (Россия), China Central Depository & Clearing Co.	Сегментация глобального рынка ценных бумаг, проблемы трансграничного хранения активов, риски двойного налогообложения
Торговые платформы и биржевая инфраструктура	NYSE, NASDAQ, LSE	Московская биржа, Shanghai Stock Exchange, India INX	Фрагментация листинговых стандартов, снижение глобальной ликвидности, усложнение процессов ценообразования
Международные расчетные валюты	Доллар США, евро	Юань, рубль (в региональных расчетах)	Снижение эффективности международных расчетов, валютные риски, усложнение хеджирования
Рейтинговые агентства	Moody's, S&P, Fitch	АКРА (Россия), China Chengxin, Dagong Global (Китай)	Несопоставимость оценок кредитного качества, информационная асимметрия, барьеры для международных инвесторов

Составлено автором на основе [12; 13]

Вторым аспектом трансформации является усиление роли государства в функционировании инфраструктуры рынка ценных бумаг. В условиях геополитической турбулентности финансовая инфраструктура рассматривается многими странами как элемент стратегической безопасности, требующий государственного контроля. Данная тенденция проявляется в национализации ключевых инфраструктурных организаций, усилении регуляторного надзора за их деятельностью и внедрении механизмов государственной поддержки для обеспечения стабильности финансовой инфраструктуры в кризисных ситуациях.

Показательным примером данной тенденции является трансформация структуры собственности Московской биржи, где доля государственных институтов (Банк России, Российский фонд прямых инвестиций, Внешэкономбанк) превышает 40 %. Аналогичные процессы наблюдаются и на китайском финансовом рынке, где ключевые инфраструктурные организации находятся под прямым контролем государства. Усиление государственного присутствия в инфраструктуре рынка ценных бумаг отражает растущую политизацию финансовой сферы и способствует фрагментации глобального финансового пространства.

Третьим аспектом трансформации выступает дивергенция регуляторных режимов между различными юрисдикциями. Если в период активной глобализации наблюдалась тенденция к гармонизации национальных стандартов регулирования финансовых рынков на основе рекомендаций международных организаций (IOSCO, FSB), то в условиях геополитической турбулентности усиливаются различия в подходах к регулированию между противостоящими геополитическими блоками.

Данная тенденция проявляется в формировании специфических требований к участникам финансового рынка в различных юрисдикциях, что создает дополнительные барьеры для трансграничной финансовой деятельности. Примером может служить ужесточение требований к листингу иностранных компаний на американских фондовых биржах после принятия Закона о подотчетности иностранных компаний (HFCAA) в 2020 году, направленного в первую очередь против китайских эмитентов. Ответной реакцией стало усиление регуляторного давления на американские компании в Китае и формирование специфической регуляторной среды для национальных технологических гигантов.

Четвертым аспектом трансформации является изменение структуры и поведения ключевых участников рынка ценных бумаг. В условиях геополитической фрагментации наблюдается регионализация деятельности крупнейших международных инвестиционных банков и фондов, вынужденных выстраивать отдельные структуры для работы на различных региональных рынках. Многие глобальные финансовые институты формируют обособленные подразделения для работы на рынках, подверженных санкционным рискам, либо полностью уходят с таких рынков, создавая пространство для развития локальных игроков.

Данная тенденция приводит к усилению роли региональных финансовых институтов, специализирующихся на определенных географических рынках и обладающих компетенциями для работы в специфической регуляторной среде. На российском рынке после введения санкций и ухода ряда международных банков существенно укрепились позиции локальных игроков, таких как ВТБ Капитал, Сбербанк СІВ, Газпромбанк. Аналогичные процессы наблюдаются и на китайском рынке, где местные инвестиционные банки (СІСС, СІПІС Securities) укрепляют позиции по мере усиления регуляторного давления на иностранные финансовые институты.

Пятым аспектом трансформации выступает изменение структуры и географии международных финансовых центров. Традиционная иерархия, в которой доминировали Нью-Йорк, Лондон и Токио, дополняется растущим значением региональных финансовых хабов, таких как Шанхай, Гонконг, Сингапур, Дубай. Многие из данных центров усиливают специализацию на обслуживании определенных региональных рынков и развивают уникальные компетенции, конкурирующие с традиционными глобальными центрами.

Особую роль в новой архитектуре финансовых центров играют хабы, специализирующиеся на обслуживании стран, находящихся под санкционным давлением. Например, Дубай становится ключевым финансовым центром для иранских и российских компаний, ограниченных в доступе к западным рынкам капитала. Гонконг, несмотря на политическую интеграцию с Китаем, сохраняет функцию финансового моста между китайской экономикой и глобальными рынками капитала, предоставляя доступ к инвестициям для компаний, которые могут столкнуться с ограничениями при прямом выходе на западные площадки.

Трансформация интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг в условиях геополитической турбулентности требует разработки новых концептуальных моделей, позволяющих анализировать и прогнозировать эволюцию финансовой архитектуры в многополярном мире. На основе проведенного исследования предлагается модель многоуровневой финансовой интеграции, учитывающая сложную структуру взаимосвязей между различными сегментами глобального финансового пространства.

Предлагаемая модель основывается на выделении нескольких уровней финансовой интеграции, характеризующихся различной интенсивностью и направленностью взаимосвязей:

1. Глобальный уровень — традиционная модель финансовой интеграции, основанная на универсальных стандартах и правилах, определяемых международными финансовыми институтами и глобальными финансовыми центрами. Данный уровень интеграции сохраняет значимость для нейтральных участников, не вовлеченных напрямую в геополитическое противостояние, однако его роль в общей архитектуре финансовых взаимосвязей постепенно снижается.

2. Региональный уровень — интеграционные процессы в рамках крупных региональных блоков, объединенных общностью геополитических интересов и/или географической близостью. Примерами таких блоков выступают Европейский союз с его развитой системой финансовой интеграции, формирующийся финансовый блок БРИКС+, финансовое пространство ЕАЭС, финансовая интеграция в рамках АСЕАН и др. На данном уровне формируются специфические стандарты и практики финансовой деятельности, адаптированные к потребностям и интересам стран региона.

3. Билатеральный уровень — формирование специальных механизмов финансового взаимодействия между отдельными странами, особенно актуальное для государств, находящихся под санкционным давлением. Примерами являются система двусторонних валютных свопов между Центральным банком России и Народным банком Китая, специальные механизмы расчетов между Россией и Индией, финансовые отношения между Ираном и Китаем. Данный уровень интеграции характеризуется высокой степенью специфичности и часто опирается на межгосударственные соглашения, минуя традиционные рыночные механизмы.

4. Параллельный уровень — формирование альтернативных каналов финансовой интеграции, основанных на новых технологических решениях и институциональных механизмах, функционирующих параллельно традиционной финансовой системе. Примерами являются системы трансграничных расчетов на основе цифровых валют центральных банков, блокчейн-платформы для торговли ценными бумагами, децентрализованные финансовые протоколы (DeFi). Данный уровень интеграции потенциально способен преодолевать геополитические барьеры за счет технологической нейтральности и децентрализации.

Предложенная модель многоуровневой финансовой интеграции позволяет анализировать сложную динамику трансформационных процессов на глобальном рынке ценных бумаг, учитывая одновременное развитие разнонаправленных тенденций: дезинтеграцию на глобальном уровне и усиление интеграционных связей на региональном и параллельном уровнях. В отличие от традиционных моделей финансовой глобализации, рассматривающих интеграцию как линейный процесс, данная модель подчеркивает многовекторный характер интеграционных механизмов в условиях многополярного мира.

Применение модели многоуровневой финансовой интеграции позволяет сформулировать ряд ключевых прогнозов относительно дальнейшей эволюции глобального рынка ценных бумаг.

Во-первых, следует ожидать дальнейшего усиления регионализации финансовых рынков, проявляющейся в формировании устойчивых региональных финансовых экосистем со специфическими стандартами, практиками и инфраструктурой. Данные экосистемы будут характеризоваться высокой степенью интеграции внутри регионального блока при относительной изолированности от других блоков.

Во-вторых, прогнозируется прогрессирующая дивергенция регуляторных режимов между различными юрисдикциями, отражающая растущие различия в национальных

приоритетах и геополитических интересах. Данная тенденция создаст дополнительные барьеры для трансграничной финансовой деятельности и усилит фрагментацию глобального рынка ценных бумаг.

В-третьих, ожидается развитие параллельных финансовых инфраструктур, основанных на новых технологических решениях и институциональных механизмах. Данные инфраструктуры потенциально способны преодолевать геополитические барьеры и формировать новые каналы финансовой интеграции, функционирующие параллельно традиционной системе.

В-четвертых, прогнозируется усиление роли государства в функционировании финансовых рынков, проявляющееся в расширении государственного контроля над ключевыми инфраструктурными организациями, усилении регуляторного надзора и развитии механизмов государственной поддержки для обеспечения финансовой стабильности.

В-пятых, ожидается трансформация роли международных финансовых институтов, традиционно выступавших драйверами глобальной финансовой интеграции. Данные институты будут вынуждены адаптироваться к новой реальности многополярного мира, что может проявиться в регионализации их деятельности и формировании специализированных программ для различных групп стран.

Таблица 4

Многоуровневая модель финансовой интеграции в условиях геополитической фрагментации

Уровень интеграции	Ключевые характеристики	Примеры	Перспективы развития
Глобальный	Универсальные стандарты и правила; доминирование традиционных финансовых центров; ключевая роль доллара США и евро	Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО); международные расчеты через SWIFT; глобальные инвестиционные банки	Сохранение значимости для нейтральных участников; постепенное снижение роли в общей архитектуре финансовых взаимосвязей
Региональный	Специфические стандарты и практики для стран региона; формирование региональных финансовых центров; развитие региональных расчетных валют	Финансовая интеграция в ЕС; формирующийся финансовый блок БРИКС+; финансовая интеграция в АСЕАН	Усиление роли в условиях геополитической поляризации; формирование устойчивых региональных финансовых экосистем
Билатеральный	Специальные механизмы финансового взаимодействия между отдельными странами; высокая степень специфичности; опора на межгосударственные соглашения	Двусторонние валютные свопы; специальные механизмы расчетов между странами под санкционным давлением	Временное решение для преодоления геополитических барьеров; потенциальное развитие в сторону более институционализированных форм интеграции
Параллельный	Альтернативные каналы финансовой интеграции на основе новых технологий; функционирование параллельно традиционной системе	Системы трансграничных расчетов на основе CBDC; блокчейн-платформы для торговли ценными бумагами; DeFi-протоколы	Высокий потенциал долгосрочного развития; возможность преодоления геополитических барьеров за счет технологической нейтральности

Составлено автором на основе [14–16]

Практическая реализация предложенной модели многоуровневой финансовой интеграции требует адаптации стратегий различных участников рынка ценных бумаг к новым условиям. Для регуляторов финансовых рынков ключевой задачей становится поиск баланса между обеспечением национальной финансовой безопасности и сохранением открытости для международных инвестиций. Биржевым и инфраструктурным организациям необходимо развивать технологические и институциональные механизмы для работы в условиях

фрагментированного финансового пространства. Эмитентам ценных бумаг важно диверсифицировать стратегии привлечения капитала, учитывая растущие геополитические риски и волатильность глобальных финансовых рынков. Институциональным инвесторам необходимо адаптировать стратегии управления активами к новой реальности, характеризующейся снижением интегрированности мировых финансовых рынков и усилением роли регионального фактора.

Важным аспектом адаптации к новым условиям является развитие технологического потенциала всех участников рынка. Технологические инновации, включая цифровые платформы для торговли ценными бумагами, блокчейн-решения для трансграничных расчетов, системы искусственного интеллекта для анализа рыночных рисков, приобретают критическое значение в условиях геополитической турбулентности. Технологическая трансформация потенциально способна снизить негативные эффекты фрагментации рынка и создать новые каналы финансовой интеграции, устойчивые к геополитическим рискам.

Особое значение в новых условиях приобретает развитие локальных финансовых экосистем, обеспечивающих относительную независимость национальных рынков ценных бумаг от внешних шоков. Формирование устойчивой локальной инвесторской базы, развитие внутренних источников ликвидности, создание локальных биржевых инструментов, адаптированных к потребностям национальных инвесторов, — все эти направления становятся приоритетами для стран, стремящихся минимизировать негативные последствия геополитической фрагментации.

Таким образом, трансформация интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг в условиях геополитической турбулентности создает как новые вызовы, так и уникальные возможности для различных категорий участников. Адаптация к новой реальности многоуровневой финансовой интеграции требует пересмотра традиционных стратегий и концептуальных подходов, разработки инновационных решений и формирования новых институциональных механизмов, соответствующих логике многополярного мира.

Особое внимание в исследовании было уделено анализу влияния технологических инноваций на трансформацию интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг. Технологические факторы играют двоякую роль: с одной стороны, они могут усиливать фрагментацию рынка, создавая технологические барьеры между различными юрисдикциями, с другой — потенциально способны формировать новые каналы финансовой интеграции, преодолевающие геополитические ограничения.

Представленный анализ показывает, что технологические инновации имеют значительный потенциал для трансформации интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг. Особое значение приобретают проекты цифровых валют центральных банков, потенциально способные создать альтернативную инфраструктуру для трансграничных расчетов, устойчивую к санкционным рискам. Однако реализация данного потенциала зависит от степени гармонизации стандартов между различными юрисдикциями и готовности регуляторов к координации своих подходов.

Блокчейн-платформы для торговли ценными бумагами и децентрализованные финансовые протоколы (DeFi) также представляют значительный интерес как потенциальные каналы финансовой интеграции, функционирующие параллельно традиционной инфраструктуре. Однако регуляторное давление и риски правовой неопределенности ограничивают масштабное внедрение данных технологий, особенно для институциональных инвесторов.

Технологии искусственного интеллекта для анализа рыночных рисков способны повысить эффективность управления трансграничными инвестициями в условиях растущей неопределенности, но их потенциал ограничивается проблемами доступа к данным в

различных юрисдикциях. Цифровые платформы для краудфандинга и прямого финансирования создают новые каналы привлечения капитала, доступные для компаний из различных юрисдикций, однако сталкиваются с регуляторными ограничениями на трансграничное привлечение финансирования.

Таблица 5

**Влияние ключевых технологических инноваций
на интеграционные процессы на рынке ценных бумаг**

Технологическая инновация	Интеграционный потенциал	Риски фрагментации	Стадия развития	Примеры практической реализации
Цифровые валюты центральных банков (CBDC)	Потенциал создания новых каналов трансграничных расчетов, устойчивых к санкционным рискам	Риск формирования несовместимых стандартов CBDC в различных юрисдикциях	Экспериментальная стадия, ряд пилотных проектов	Digital Yuan (Китай), Digital Ruble (Россия), mBridge Project (BIS + Гонконг, Таиланд, ОАЭ, Китай)
Блокчейн-платформы для торговли ценными бумагами	Возможность формирования децентрализованных систем учета прав на ценные бумаги, не привязанных к конкретной юрисдикции	Риск регуляторных барьеров для признания блокчейн-записей в различных странах	Ранняя коммерческая стадия, отдельные успешные проекты	SDX (Швейцария), ASX Blockchain (Австралия), Atomyze (Россия)
Децентрализованные финансовые протоколы (DeFi)	Создание глобально доступных финансовых сервисов вне зависимости от национальной юрисдикции	Риск регуляторного давления и ограничения доступа к DeFi в отдельных странах	Коммерческая стадия для базовых сервисов, экспериментальная для сложных финансовых продуктов	Uniswap, Aave, Compound, MakerDAO
Системы искусственного интеллекта для анализа рыночных рисков	Повышение эффективности управления рисками трансграничных инвестиций	Риск информационной асимметрии из-за ограниченного доступа к данным в различных юрисдикциях	Коммерческая стадия	BlackRock Aladdin, Goldman Sachs Marquee, JPMorgan COIN
Цифровые платформы для краудфандинга и прямого финансирования	Создание глобальных каналов привлечения капитала, доступных для компаний из различных юрисдикций	Риск регуляторных ограничений на трансграничное привлечение финансирования	Зрелая стадия для базовых моделей, развивающаяся для сложных инструментов	Kickstarter, Indiegogo, Republic, StartEngine
Технологии распределенного реестра для клиринга и расчетов	Создание альтернативных инфраструктур для трансграничных расчетов по сделкам с ценными бумагами	Риск несовместимости различных расчетных систем	Экспериментальная стадия	Projects Ion (DTCC), HQLAx, Fnalny International

Составлено автором на основе [17–19]

В целом, технологические инновации в финансовой сфере создают предпосылки для формирования более гибкой и адаптивной модели финансовой интеграции, способной функционировать в условиях геополитической фрагментации. Однако реализация данного потенциала требует значительных усилий по координации регуляторных подходов и гармонизации технологических стандартов на международном уровне.

Выводы

Проведенное исследование трансформации интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг в условиях геополитической турбулентности позволяет сформулировать следующие основные выводы по поставленным задачам.

В рамках первой задачи по анализу эволюции интеграционных процессов на глобальном рынке ценных бумаг установлено, что долгосрочный тренд финансовой глобализации претерпевает фундаментальную трансформацию под влиянием геополитических противоречий. Выявлены и систематизированы ключевые детерминанты этой трансформации, включающие геополитические факторы (санкционные режимы, политизация финансовых решений), технологические факторы (цифровая трансформация финансовых рынков), регуляторные факторы (дивергенция подходов к регулированию между юрисдикциями), структурные экономические факторы (изменение баланса экономической мощи между регионами) и институциональные факторы (формирование альтернативных международных финансовых организаций). Статистический анализ подтвердил сокращение трансграничных потоков капитала между противостоящими геополитическими блоками и усиление региональных финансовых взаимосвязей.

При решении второй задачи по исследованию влияния геополитической фрагментации на инфраструктуру и институциональную архитектуру рынка ценных бумаг выявлены существенные трансформации. Наблюдается дезинтеграция глобальных расчетно-клиринговых систем и формирование альтернативных инфраструктур для трансграничных операций с ценными бумагами. Усиливается роль государства в функционировании финансовой инфраструктуры, происходит дивергенция регуляторных режимов и изменяется роль международных финансовых организаций. Регионализация деятельности глобальных финансовых институтов и усиление роли региональных финансовых центров отражает формирование новой многополярной финансовой архитектуры.

В результате решения третьей задачи разработана концептуальная модель многоуровневой финансовой интеграции, учитывающая геополитические ограничения и технологические инновации. Модель выделяет четыре ключевых уровня финансовой интеграции: глобальный (основанный на универсальных стандартах), региональный (в рамках геополитических блоков), билатеральный (между отдельными странами) и параллельный (основанный на новых технологиях). Данная модель позволила сформулировать прогнозы дальнейшей эволюции глобального рынка ценных бумаг, включая усиление регионализации, дивергенцию регуляторных режимов, развитие параллельных финансовых инфраструктур и трансформацию роли международных финансовых институтов.

Особое внимание уделено анализу влияния технологических инноваций (цифровые валюты центральных банков, блокчейн-платформы, децентрализованные финансовые протоколы) на трансформацию интеграционных процессов. Установлено, что новые технологии потенциально способны создавать альтернативные каналы финансовой интеграции, преодолевающие геополитические барьеры.

Таким образом, исследование подтверждает гипотезу о переходе от единой глобальной финансовой архитектуры к многоуровневой системе финансовой интеграции с сосуществованием различных моделей и механизмов финансового взаимодействия. Данная трансформация создает как новые вызовы, так и уникальные возможности для различных категорий участников глобального рынка ценных бумаг.

ЛИТЕРАТУРА

1. Звягин, Л.С. Системный анализ и моделирование управления инвестициями в условиях экономической турбулентности / Л.С. Звягин. — Москва: Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, 2016. — 382 с. — ISBN 978-5-7942-1334-8. — EDN WYMBNR.

2. Вишневер, В.Я. Проблемы функционирования брокерских компаний на российском рынке ценных бумаг в современных условиях / В.Я. Вишневер, М.В. Гнеденко — DOI 10.34925/EIP.2022.140.03.208. // Экономика и предпринимательство. — 2022. — № 3(140). — С. 1097–1100. — EDN ITGXUV.
3. Сысоева, Е.Ф. Рынок государственных ценных бумаг в условиях внешних шоков / Е.Ф. Сысоева // Ключевые тенденции развития общественных финансов в новой экономической реальности: Материалы международной научно-практической онлайн-конференции, Ростов-на-Дону, 12 мая 2022 года. — Ростов-на-Дону: Ростовский государственный экономический университет «РИНХ», 2022. — С. 78–81. — EDN WEQEAS.
4. Ливенский, В.М. Общий финансовый рынок стран-членов ЕАЭС в условиях предкризисной турбулентности / В.М. Ливенский // Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы: Сборник трудов XVI международной научно-практической конференции. В 2-х частях, Пинск, 29 апреля 2022 года / Редколлегия: В.И. Дунай [и др.]. Том Часть I. — Пинск: Полесский государственный университет, 2022. — С. 143–148. — EDN FLRNMO.
5. Сахаров, Д.М. Конкуренция резервных валют в условиях полицентрического развития мировой финансовой системы / Д.М. Сахаров — DOI 10.26794/2587-5671-2022-26-1-6-23. // Финансы: теория и практика. — 2022. — Т. 26, № 1. — С. 6–23. — EDN MCOAJS.
6. Salisu, A.A. Financial turbulence, systemic risk and the predictability of stock market volatility / A.A. Salisu, R. Demirel, R. Gupta — DOI 10.1016/j.gfj.2022.100699 // Global Finance Journal. — 2022. — Т. 52. — С 100699. — EDN RKGJDX.
7. Антропов, В.В. Трансформация мировой валютно-финансовой системы в условиях турбулентности мировой политики и экономики / В.В. Антропов — DOI 10.26794/1999-849X-2021-14-5-6-19. // Экономика. Налоги. Право. — 2021. — Т. 14, № 5. — С. 6–19. — EDN ERCCVP.
8. Нестерчук, Д.А. Аспекты формирования общего финансового рынка ЕАЭС / Д.А. Нестерчук, Л.И. Тарарышкина // Международные отношения: история, теория, практика: Материалы XI научно-практической конференции молодых ученых факультета международных отношений Белорусского государственного университета, Минск, 04 февраля 2021 года. — Минск: Белорусский государственный университет, 2021. — С. 349–354. — EDN NVEFPS.
9. Сидорова, О.В. Эволюция процессов цифровой трансформации финансовых рынков / О.В. Сидорова // Структурные и институциональные трансформации в экономике и управлении: Международные научные чтения памяти профессора Ю.М. Ясинского: Сборник материалов, Минск, 29 ноября 2022 года. — Минск: Академия управления при Президенте Республики Беларусь, 2023. — С. 168–172. — EDN ORUNUM.
10. Беляев, В.А. Анализ динамики сделок IPO: географический и отраслевой аспекты / В.А. Беляев — DOI 10.26794/2587-5671-2024-28-5-173-186. // Финансы: теория и практика. — 2024. — Т. 28, № 5. — С. 173–186. — EDN MLHJKV.
11. Львова, М.И. Эволюция и географическая динамика IPO как метода привлечения средств / М.И. Львова, Н.Ю. Исакова // Вестник Академии знаний. — 2024. — № 3(62). — С. 309–313. — EDN HSTBZC.

12. Крылова, Л.В. Платформы цифровых валют центральных банков как фактор фрагментации мировой валютной системы / Л.В. Крылова — DOI 10.26794/1999-849X-2024-17-2-40-50. // Экономика. Налоги. Право. — 2024. — Т. 17, № 2. — С. 40–50. — EDN ONWYNA.
13. Эсенбаева, С.Р. Дедолларизация и валютно-финансовое сотрудничество БРИКС / С.Р. Эсенбаева, А.В. Кузнецов — DOI 10.24412/2949-6454-2024-0080. // Мировая экономика и мировые финансы. — 2024. — Т. 3, № 1. — С. 62–68. — EDN FXUYZZ.
14. Мысев, К.С. Тенденции развития биржевой торговли / К.С. Мысев, Е.В. Вылегжанина // Вектор экономики. — 2024. — № 11(101). — EDN UBOATH.
15. Жариков, М.В. Альтернативные подходы стран БРИКС к реформе международной финансовой архитектуры / М. В. Жариков // Финансы и кредит. — 2015. — № 26(650). — С. 47–57. — EDN UAHMJL.
16. Перепелица, М.А. Значение финансовых институтов БРИКС на этапе формирования альтернативной денежно-кредитной системы / М.А. Перепелица — DOI 10.17803/1994-1471.2024.169.12.032-039. // Актуальные проблемы российского права. — 2024. — Т. 19, № 12(169). — С. 32–39. — EDN BVFYNJ.
17. Лукьянин, А.Д. Трансформационные процессы мирового рынка ценных бумаг: причины, факторы и последствия / А.Д. Лукьянин — DOI 10.17223/19988648/56/14. // Вестник Томского государственного университета. Экономика. — 2021. — № 56. — С. 177–192. — EDN DTKKEK.
18. Родин, Д.Я. Влияние технологических укладов на развитие рынка ценных бумаг / Д.Я. Родин, А.В. Эксюзян // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. — 2023. — № 4(70). — С. 104–110. — EDN VUJXMS.
19. Акабирходжаева, Д.Р. Влияние современных технологических инноваций на развитие мирового финансового рынка / Д.Р. Акабирходжаева, А.А. Абдуллаев // Экономика и социум. — 2024. — № 11-1(126). — С. 729–739. — EDN RDLSJU.

Pushkar Aleksandr Viktorovich
Moscow University «Synergy», Moscow, Russia
E-mail: sanekpushkar@mail.ru

Transformation of integration processes in the global securities market in the context of geopolitical turbulence: new challenges and opportunities

Abstract. The study is devoted to a comprehensive analysis of the transformation of integration processes in the global securities market in the context of increasing geopolitical turbulence. The paper presents a periodization of the evolution of financial globalization, characterizing the change in integration mechanisms and infrastructure of the international capital market in the context of shifts in the geopolitical landscape. The analysis demonstrates that the long-term trend towards unification of the securities market, which has dominated for several decades, is undergoing significant adjustments under the influence of sanctions, trade wars and competition between financial jurisdictions for global capital. Geopolitical fragmentation is leading to a divergence of listing standards, regulatory requirements, and infrastructure solutions, accompanied by a reconfiguration of cross-border investment flows and a change in the geographic structure of international securities offerings. The study found a significant correlation between the intensity of geopolitical tensions and the volatility of key financial indicators, including borrowing costs, country risk premiums, and local stock market liquidity indicators. An important aspect of the transformation is the growing role of institutional investors from emerging markets, who are forming alternative channels for capital movement, which paradoxically leads to increased integration processes between previously weakly connected markets. Statistical analysis demonstrated an increase in correlation between stock indices of countries within emerging economic blocs, indicating regional consolidation of financial ecosystems. Particular attention is paid to technological innovations in securities market infrastructure, including distributed ledgers, digital platforms, and alternative settlement systems, which have the potential to transform the architecture of the global financial market. It has been established that technological transformation acts as a catalyst for both integration and disintegration processes depending on the degree of harmonization of standards and coordination between regulators of different jurisdictions. A conceptual model of multi-level financial integration is proposed that takes into account geopolitical constraints and allows predicting the further evolution of the global securities market in the context of continuing turbulence.

Keywords: global securities market; financial integration; geopolitical fragmentation; cross-border investments; sanctions regimes; institutional investors; financial infrastructure; regional financial ecosystems; digital transformation; multipolar financial architecture; securities listing; international capital market; stock exchanges; geo-financial competition; investment flows