

ГЛОБАЛІЗАЦІЯ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ

Мамотенко Д.Ю. (м. Запоріжжя)

Анотації

В статті дається аналіз розвитку фінансових ринків провідних країн світу; дослідження глобалізаційних процесів та їх вплив на тенденції розвитку світового фінансового простору; розглядаються загальні рекомендації щодо державної політики України в умовах інтеграції до світової економіки та під час включення до глобалізаційних процесів.

In the article the author gives the analysis of financial markets of leading countries of the world; research of globalistic processes and their influence are on a progress of outer financial space trend; general recommendations are examined for the public policy of Ukraine in the conditions of integration in a world economy and global processes.

Ключові слова

ГЛОБАЛІЗАЦІЯ, ФІНАНСОВИЙ РИНОК, КОНКУРЕНЦІЯ, КАПІТАЛ, ІННОВАЦІЇ, ІНВЕСТИЦІЇ, ФІНАНСОВА КРИЗА, ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА

Вступ

Однією з складових частин глобалізації економіки та одним з найвищих етапів глобалізації як такої є **глобалізація світового фінансового простору**. А з огляду на те, що фінансові операції є відображенням та своєрідною квінтесенцією тих процесів, що відбуваються у реальному секторі економіки, ступінь інтеграції України до світової економічної системи передусім визначається її інтеграцією до міжнародних фінансових ринків та участю у фінансовій глобалізації. Відповідно для країн, що прагнуть найскорішої інтеграції до світового господарського комплексу, вкрай необхідним є вивчення та аналіз особливостей розвитку фінансового ринку в сучасних умовах, тобто в умовах глобалізації – економічної в цілому та фінансової, зокрема. Загалом аналіз проблем фінансової глобалізації та розвитку фінансових ринків знайшли широке відображення у роботах як іноземних, так і вітчизняних науковців: В.Башкирова, С.Гофмана, В.Дорофеева, Г.Колодко, А.А.Суэтина, Дж.А.Хансона, П.Хонохана, Н.В.Стукало, П.Герста, Л.Дж.Мауера, Е.К.Роуза, Г.Томпсона, С.Шіратсука та інших. Але на сьогодні недостатнє висвітлено деякі аспекти взаємозв'язків між процесами загальноекономічної глобалізації, фінансової глобалізації та новітніми тенденціями розвитку міжнародного фінансового ринку.

Метою статті є дослідження та узагальнення особливостей, тенденцій та перспектив розвитку як загальносвітового, так і окремих національних фінансових ринків в умовах глобалізації світового економічного простору, а також розгляд загальних рекомендацій щодо

державної політики України в умовах інтеграції до світової економіки та під час включення до глобалізаційних процесів.

Обговорення проблеми

Глобалізація – процес універсалізації, становлення єдиних для всієї планети Земля структур, зв'язків і відносин в різних сферах життєдіяльності. Цей процес означає гомогенізацію життя: ціни, продукти, рівень якості охорони здоров'я, рівень доходів, відсоткові банківські ставки мають тенденцію до вирівнювання на світовому ринку. Сучасні процеси глобалізації породжуються економічними чинниками: суспільним розподілом праці, науково-технічним прогресом в умовах ринкової економіки, міждержавними інтеграційними процесами, міжнародними суспільними об'єднаннями і неурядовими організаціями, різноманітними формами міжнародного культурного обміну і спілкування. Основою процесу економічної глобалізації стають інтернаціоналізація виробничих зв'язків у високотехнологічних галузях на основі прямих іноземних інвестицій, формування глобальних по масштабу і невинних по режиму роботи ринків, в першу чергу – фінансових [1].

З 1980 р. система фінансових ринків постійно функціонує на глобальному рівні. Виникла світова фінансова мережа, що об'єднала провідні фінансові центри різних країн: Нью-Йорк і Чикаго в Америці, Лондон, Цюрих, Франкфурт, Париж, Амстердам у Європі, Гонконг, Токіо, Багамські й Кайманові острова, Сінгапур, Бахрейн в Азії. Зміцнення зв'язків між зазначеними центрами, по суті, означало фінансову революцію, **що має три ключові аспекти**: глобальна присутність міжнародних фінансових установ; міжнародна фінансова інтеграція; швидкий розвиток фінансових інновацій. Напередодні глобальної фінансової кризи по оцінках МВФ у процесі фінансової глобалізації були повністю інтегровані ринки країн розвинених економік і до 30-50% обсягів національних фінансових ринків країн, що розвиваються. Невизначеність і нерівномірність процесів фінансової глобалізації відобразилася в прискоренні структурних перетворень національних фінансових ринків, а також у рості числа злиттів і поглинань у світовій економіці [2]. Короткий аналіз історії розвитку світового фінансового ринку дозволяє припустити, що в періоди стійкого розвитку переважає ліберальний підхід до організації механізмів функціонування економіки й фінансів, а в періоди криз і рецесій віддається перевага методам державного регулювання, зокрема, на основі пропозицій Дж. Мілля (19 ст.) і Дж. Кейнса (40-і рр.), а також їхніх послідовників – неокласиків і неокейнсіанців. Цей висновок підтверджує сучасна історія: націоналізація у вересні 2008 р. найбільших американських іпотечних компаній Fannie Mae і Freddie Mae (т.зв. федеральна опіка), після якої уряд США став контролювати 42% американського іпотечного ринку; 85 млрд. дол. у вересні 2008 р. і 40 млрд. дол. у березні 2009 р. уливань в American International Group (AIG), найбільшу страхову компанію США; 24 листопада уряд США почав спробу врятувати через націоналізацію й державні гарантії найбільший

американський комерційний банк Citigroup, запропонувавши в обмін на 7,8% акцій допомогу в розмірі 20 млрд. дол. і держгарантії на 306 млрд. дол. [3]. Однак ця програма не була реалізована, а сам банк фактично збанкрутував у січні 2009 р.

Аналітики фінансових ринків відзначають, що **в основі глобалізації фінансової системи лежить взаємодія таких явищ [2]:**

- технічний прогрес, що дозволяє здійснювати міжнародні фінансові угоди в режимі реального часу й значно скоротити витрати на транспорт і комунікацію;
- зростаюча конкуренція: з одного боку, між кредитними й фінансовими установами на фінансових ринках, а з іншого, - між самими фінансовими ринками внаслідок значного розвитку інформаційних технологій і телекомунікацій;
- реструктуризація кредитних і фінансових установ шляхом їхнього злиття й поглинання як слідство зростаючої конкуренції між ними;
- широка інтернаціоналізація бізнесу через посилення транснаціонального характеру діяльності корпорацій;
- консолідація регіональних інтеграційних об'єднань (у Європі - Економічний і валютний союз);
- послаблення твердого контролю щодо здійснення міжнародних угод, пов'язаних з рухом капіталу фондових бірж;
- макроекономічна стабілізація й реформи в ряді країн, що розвиваються і країн з перехідною економікою, які створили сприятливий клімат для іноземних інвесторів;
- широке використання «принципу важеля» (значне позичання коштів для своїх інвестицій) і розвиток процесів сек'юритизації активів у промислово розвинених країнах.

Виділимо найважливіші перспективи й вимоги глобальних фінансових ринків, а також їхніх учасників (таблиця 1).

При цьому вимоги не повинні оцінюватися як негативні аспекти. Цим поняттям підкреслюється особливе значення даних аспектів для учасників світових фінансових ринків, які повинні вміти скористатися перспективи або управляти ризиками.

Наведеним вище перспективам/вимогам протистоять наступні **недоліки й ризики:**

1. **Більш складні ланцюжки впливу.** Глобалізація фінансових ринків створює нові, насамперед зовнішні ланцюжки: факти світової політики, економіки, науки, демографії й т.д. тягнуть у силу емоційного їхнього сприйняття людьми самі несподівані реакції, які негайно відбиваються на національному й міжнародному ході подій.

Таблиця 1 - Перспективи й вимоги глобальних фінансових ринків

Перспективи /вимоги	Характеристика
Високі світові стандарти / вигідна ціна	Учасники світових фінансових ринків, які хочуть бути конкурентоспроможними в рамках глобальних фінансових ринків, виділяються в порівняльному галузевому аналізі високими стандартами відносно якості продуктів, позиціонування на ринку, ноу-хау, також інформаційної й звітної діяльності. Так звана орієнтація benchmarking (порівняння із кращим) ні на якому іншому ринку не проявляється так сильно, як на глобальному. Тиск конкуренції й виробничих витрат при підвищенні якості продукції дуже велик. Глобальна ціна глобального продукту являє собою в більшості випадків саму вигідну ціну.
Більш високий рівень диверсифікованості / високий темп інновацій	Міжнародні інвестори й позичальники стоять сьогодні перед вибором між ринками, фінансовими продуктами, валютами, ризиками тощо. Глобальні акціонерні товариства знаходять на глобальних фінансових ринках нових інвесторів. Активні учасники одержують додатковий огляд ринків, продуктів, потоків капіталу й конкурентної ситуації. Глобальний прес конкуренції також змушує підтримувати темп введення інновацій, звичайно більш високий, чим на ринку, захищеному національною протекціоністською політикою [4].
Більш висока ліквідність	Завдяки числу учасників глобальні ринки й фінансові продукти характеризуються в більшості випадків поліпшеною ліквідністю. Це в першу чергу стосується офіційно організованих фінансових ринків.
Професійне управління ризиками	Глобалізація, інформаційні технології, фінансові інновації й сучасні теорії по управлінню портфелями активів дозволили за нетривалий час виробити особливу систему управління ризиками і їхню оптимізацію: ризики підрозділяються, оцінюються, заново компонуються, ліквідуються й лімітуються. Таким чином, ризики відносяться туди, де вони можуть бути оцінені, ідентифіковані, бажані, стерпні й контрольовані.
Більш ефективний розподіл капіталу	Глобалізація й інформаційні технології привнесли можливість більш ефективного розподілу інвестиційного капіталу, принаймні в середньостроковій перспективі. Глобалізація заохочує взаєморозуміння з боку інвестора й позичальника. Фінансова глобалізація має на увазі ринки в якості вільних від емоцій розподільників капіталу в напрямку найефективнішої інвестиційної можливості при інших заданих умовах у світовому масштабі. У зв'язку з тим що інвестиційні можливості ніколи не оцінюються акціонерами й пайовиками в абсолюті, а навпаки, і ті й інші мають різні точки зору щодо більш вигідних альтернатив застосування капіталу, то тиск глобалізації можна розглядати як зважений з урахуванням ризику каталізатор раціонального розподілу капіталу. Інакше підприємства, наприклад, Європи або Японії будуть фінансуватися неефективно, а неоптимальне фінансування створить в умовах глобальної конкуренції менш нових робочих місць, чим їх могло б бути створене при умовах глобального вигідного фінансування.

2. Глобалізація й інформаційні технології породжують проблему "болісного вибору". Наприклад, акціонер може сьогодні теоретично вибирати з 36 тисяч підприємств на більш ніж 150 біржах миру. Огляд

фінансових інструментів, інновацій, ринків і учасників являє собою навіть для професійного учасника фінансових ринків дуже складне завдання.

3. Дезорієнтація в інстанціях глобальних фінансових ринків внаслідок їхньої анонімності. Глобалізація, інформаційні технології, сек'юритизація й сучасні можливості укладати угоди послабляють зв'язок між інвестором і позичальником. Проявляється тенденція по раціональному орієнтуванню на фінансові продукти й пошук більш вигідних можливостей інвестування без емоційного натиску, що виникає внаслідок партнерських відносин.

4. Всесвітні надмірні реакції. Інвестори можуть відразу ж "обвинуватити" позичальників капіталу, у випадку якщо дії останніх не відповідають очікуванням ринку. Існуючі потоки інформації, доступні одночасно для всіх, можуть приводити до глобальних соціально-психологічних процесів, що характеризуються надмірними реакціями й різкою зміною настроїв [5].

5. Небезпечні обмеження. Фінансова глобалізація по своїй суті припускає вільний рух капіталу й вільну торгівлю товарами. Досвід свідчить, що насамперед офіційні структури час від часу намагаються лімітувати вільні товаропотоки. Обмеження міжнародної торгівлі, зокрема обмеження грошових і капітальних інвестицій, приводять у більшості випадків до фінансових розбіжностей, таких як скорочення ліквідності й руйнування інвестиційної вартості.

6. Спекуляція глобальних учасників на регіональних біржах. Глобалізація фінансових ринків приводить найчастіше до різниці між глобальними й орієнтованими на внутрішній ринок учасниками. Так, регіональні або національні ринки капіталів, що мають важливе значення для малих і середніх підприємств, можуть бути використані для одержання маржі. При цьому саме малим і середнім біржам передбачається сприяти у вибудовуванні своєї конкурентоспроможності як члени інтегрованих глобальних ринків. У цьому процесі глобалізація може позитивно впливати на чисті внутрішні ринки якщо не революційними мірама, то хоча б еволюційними.

7. Ризики нецільового використання фінансових інструментів. Глобалізація фінансових ринків збільшує потенціал нецільового використання безліч різних фінансових інструментів. Кожний інструмент хеджування ризиків може бути використаний для спекулятивних операцій. Доходи можуть іти в рахунок майбутніх ризиків і зобов'язань. Неправі в такій ситуації, звичайно ж, не самі по собі фінансові інструменти, а ті, хто їх застосовує.

Ризики глобальних фінансових ринків в основі своєї не нові. Новим є стрімке зростання обсягів різних компонентів та їхніх глобальних взаємодій, що може привести до більш складних системних ризиків. Тим важливіше й актуальніше стають технічні запити у відношенні сучасної, всесвітньої мережної системи, що ідентифікує й розраховує взаємні зобов'язання. Також вирішального значення набувають сучасні системи,

що обслуговують платіжні потоки, торгівлю цінними паперами й зберігання цінних паперів [6]. До можливостей лімітування ризиків належать діючі вимоги достатності капіталу, організовані офіційні ринки й об'єктивні вхідні бар'єри на ринки. До того ж важливіше стають різні види контролю, заборони на несанкціоноване використання складних інформаційних технологій, тверде штрафування за правопорушення, так само як і міжнародна кооперація. Однак, незважаючи на всі потенційно небезпечні моменти, переваги, які дає глобалізація фінансових ринків, переважають. Вирішальними при цьому є наступні передумови: по-перше, необхідна самодисципліна (у рамках глобалізації здійснюється управління за допомогою розумного офіційного спостереження), а по-друге - надійний вибір партнерів (тільки інститут найвищого класу із всеохоплюючим набором фінансових продуктів і відповідних конфігурацій інформаційних технологій може розглядатися як партнер).

В останні роки була висунута **концепція «інноваційно-інвестиційної природи» глобалізації**, у рамках якої стверджується наступне: різко виросли темпи науково-технічного прогресу (збільшуються вдвічі кожні п'ять років), що породжує необхідність в інноваційній діяльності й пов'язаних з нею масштабних інвестицій у розвиток високотехнологічних виробництв; для забезпечення прибутковості інновації – інвестиції необхідно збільшення обсягів продажів, розширення меж ринку, трансформація ринку з категорії місцевого у категорію регіонального й глобального; загострюється глобальний характер конкуренції в питаннях можливості мобілізації й володіння ресурсами й доступу на глобальні ринки; невизначеність результату й нерівномірність розвитку інноваційного процесу є основними факторами ризику, пов'язаного із прискоренням структурних перетворень у національній економіці, ростом числа злиттів і поглинань. На підтвердження цієї тези можна привести ряд прикладів, які ілюструють той факт, що напередодні глобальної фінансової кризи все більше значення в структурній перебудові капіталу грали злиття й поглинання. Так, у Бельгії з 20 комерційних банків в 1995 р. до 2005 р. зберігся один, а з 500 найбільших корпорацій в США в 1995 р. збереглося тільки 70 [2].

Саме в рамках **інноваційної гіпотези глобалізації** можна пояснити той факт, чому цим процесом охоплено лише 30% найбільш розвинених держав, а держави, що не мають важливих досягнень в інноваційній сфері, виступають у якості «периферії світової глобалізації». В умовах глобалізації криза на рівні окремої держави в цілому може бути представлений у вигляді двох частин: загальносвітового рівня фінансової кризи й рівня фінансової й економічної кризи на окремих національних ринках. Частина, пов'язана з окремою державою, виникає як результат наступних додаткових факторів: низької стійкості національної відтворювальної системи до негативних глобальних фінансово-економічних впливів; дисгармонії структур регіональних

економік убик пріоритету розвитку однієї або декількох галузей; збільшення майнового розшарування населення; підвищення рівня корупції в держуправлінні; «перехід в тінь» і криміналізації господарської діяльності; ослаблення рівня державного регулювання й контролю. Часто фінансова криза на окремому національному або регіональному ринку виступає саме як результат системної помилки в ринковій стратегії або уявлень глобального характеру. Наприклад, азіатська фінансова криза 1997 р., за результатами ретельного аналізу, проведеного фахівцями МВФ, показав що криза була результатом помилки експерта агентства Standart & Poors, що визначив досить високий рейтинг компаній, акції яких торгувалися на азіатських біржах, внаслідок чого й відбувся обвал фондових ринків у країнах Південно-Східної Азії [5].

Найкращими прикладом позитивного іноземного досвіду фінансової інтеграції – є **інтеграція в рамках Європейського Союзу**, яка характеризується різноманітністю регулюючих структур, високим ступенем відкритості ринків капіталу, підвищенням ролі комерційних банків тощо. Більшість фахівців [8] сходиться на тому, що успіх країн ЄС базується на впровадженні принципів субсидіарності та мінімальної гармонізації. **Принцип субсидіарності** полягає у тому, що наднаціональні органи повинні обмежити свою законотворчу та нормативну активність тільки у тих сферах, на які не може бути розповсюджена національна юрисдикція. **Принцип мінімальної гармонізації** полягає у тому, що водночас мають діяти дві взаємодоповнюючі норми: взаємне визнання зарубіжних систем регулювання (визнання чинності іноземних регулюючих норм) та принцип контролю країни походження (визнання чинності зарубіжних контролюючих органів). Допускається конкуренція між регулюючими нормами та регулюючими системами, а мінімальний набір узгоджених норм та правил має перешкоджати вседозволеності. Аналіз досвіду країн ЄС свідчить про те, що роль принципу мінімальної гармонізації для процесу глобальної фінансової інтеграції важко переоцінити і варто брати до уваги при подальшому дослідженні фінансової глобалізації. Визначення ролі держави в умовах фінансової глобалізації буде знаходитися під впливом таких факторів: становлення та розвиток фінансів як самостійної, а не обслуговуючої міжнародну торгівлю, галузі; підвищення ролі недержавних інституцій у процесі регулювання міжнародних фінансових відносин; дієвість ринкових механізмів та репутаційної дисципліни при гармонізації регулюючих функцій в умовах глобалізації; циклічність інтенсивності розвитку глобалізації економіки та фінансів; розвиток концепції антиполітичного лібералізму; трансформація філософського світогляду від модерна до постмодерна, для якого характерними рисами є відхід від ідеалів демократії та гуманізму, поділ суспільства на найбільш гідних та інших, визнання природного ринкового відбору та жорсткої конкуренції; позитивний досвід впровадження принципів субсидіарності та мінімальної гармонізації у

процесі фінансової інтеграції країн Європейського Союзу; зацікавленість більшості учасників міжнародних економічних відносин у фінансовій стабільності; геополітичне розташування сил у світі та геофінансове положення певної держави у світі; ступінь розвитку національної фінансової системи певної держави.

Доступ до різноманітних та дешевих фінансових інструментів і до великих обсягів вільного капіталу – **є основною перевагою фінансової глобалізації для України на сьогодні**. Отже, враховуючи цей факт необхідно забезпечувати лібералізацію національних фінансових ринків на фоні зменшення податкових ставок. Фінансова лібералізація забезпечуватиме притік дешевого капіталу, а ліберальна податкова політика створюватиме сприятливі умови для розвитку промислового виробництва, збільшення обсягів економічних операцій та реінвестування прибутків в економіку України, що в свою чергу збільшуватиме податкові надходження до бюджету.

Також варто звернути увагу на світовий досвід, який демонструє, що вирішенню окремих соціальних та економічних проблем, що виникатимуть у процесі фінансової лібералізації в Україні, значною мірою сприятиме розвиток та підвищення ролі неурядових організацій. На сьогодні в Україні роль недержавних інституцій у процесі регулювання є слабкою та потребує додаткових стимулів та державної підтримки для ефективного розвитку. Враховуючи цей факт, **пріоритетними напрямками державної діяльності в Україні** мають бути:

- вдосконалення та контроль податкової функції (в першу чергу це може бути досягнуто за умов поступового зниження податкового навантаження на економіку та підсиленням контролю за повнотою сплати податків);

- законодавче стимулювання розширення доступу до глобальних фінансових інструментів та глобальних фінансових ринків в цілому;

- державна підтримка та стимулювання розвитку неурядових організацій;

- активна участь у процесі координації податкової та в цілому фінансової політики країн світу та випрацюванні спільних стандартів правління з метою відстоювання національних інтересів України. Безсумнівним є той факт, що стабільності міжнародної фінансової системи в цілому та фінансових систем країн світу можна досягти лише за умови, що держави будуть спільно регулювати її і досягнуть згоди щодо спільних цілей та стандартів фінансового управління.

Висновки

Якісний розвиток світових фінансових ринків свідчить про їх більш високу ефективність і про зростаючу роль саме міжнародних ринків капіталу в області залучення кредитних ресурсів. Але незважаючи на те що глобалізація об'єктивно стала невід'ємним аспектом ведення бізнесу на світових фінансових ринках і учасники ринків асоціюють із цим

процесом найвищий ступінь складності, більшу частку постійних витрат, високі вимоги до фахівців і дуже тверде конкурентне середовище, питання про ступінь привабливості глобального ведення бізнесу для більшості неоднозначний. Чим глобалізованіша країна тим менший обсяг функцій держави вирішується на національному рівні. Повна глобалізація фінансів призведе до перенесення більшості функцій держави щодо регулювання фінансовою сферою країни на глобальний рівень, тому важливим є визначення тих функцій, які лишатимуться прерогативою держави.

Перспективи подальших досліджень. Незважаючи на велику кількість досліджень, що спрямовані на аналіз різноманітних проблем сучасної глобалізації, недостатньо опрацьованими залишаються питання входження національної економіки до світового фінансового простору, можливість використання заходів державної політики, інноваційних фінансових інструментів в умовах ринкової трансформації економіки, що буде досліджуватися у подальших статтях.

Джерела

1. Ткаченко А.М., Воронкова В.Г., Ткаченко М.О. Міжнародні економічні відносини. Навчальний посібник. – К.: «Видавничий дім «Професіонал», 2009. – 352 с.
2. Суэтин А. А. Финансовые рынки в мировой экономике. - М.: «Экономистъ», 2008. – 587 с.
3. В. Дорофеев, В. Башкирова. [Антикризисная книга](#). – М.: ИД "Коммерсантъ", Астрель, 2009. – 352 с.
4. Глущенко В. В. Финансовые риски в условиях глобализации // Финансы и кредит. – 2006. - № 19. - С. 19-25.
5. Пол Герст, Грехем Томпсон. Сумніви в глобалізації. Пер. з англ. – К.: К.І.С., 2002. – 306 с.
6. Колодко Г. Глобалізація і перспективи розвитку постсоціалістичних країн. – К.: Основні цінності, 2002. – 248 стр.
7. Стукало Н.В. Фінансова глобалізація: сучасні тенденції розвитку та висновки для України // Прометей: регіональний збірник наукових праць з економіки / Донецький економіко-гуманітарний інститут МОН України, Інститут економіко-правових досліджень НАН України. – Вип. 2 (17). – Донецьк: ТОВ „Юго-Восток, Лтд”, 2005. – С. 41-44.
8. Глобализация и национальные финансовые системы / Под ред. Дж.А.Хансона, П.Хонохана, Дж.Маджнони. Пер. с англ. – М.: Издательство «Весь мир», 2005. – 320 с.

Стаття надійшла 20.11.09 р.