

УДК 339.7

ІНТЕГРАЦІЯ УКРАЇНИ ДО СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО ПРОСТОРУ В МІЖНАРОДНИХ СПІВСТАВЛЕННЯХ ТА МАКРОЕКОНОМІЧНІЙ ДИНАМІЦІ

Леся Омелянівна ПЕТКОВА

*д. е. н., професор кафедри фінансів Черкаського інституту банківської справи УБС НБУ (м. Київ)
E-mail: l_petkova@ukr.net*

Анотація. У статті досліджено теоретичні та прикладні аспекти інтеграції України до світового фінансового ринку, основні фактори, що її визначають у посткризовий період, ключові глобальні тенденції. Досліджено рівень економічного розвитку України за міжнародними рейтинговими системами та її перспективи. Визначено стратегічні завдання розвитку фінансового ринку України.

Аннотация. В статье исследованы теоретические и прикладные аспекты интеграции Украины в мировой рынок, основные факторы, что ее определяют в посткризисный период, ключевые глобальные тенденции. Исследован уровень экономического развития Украины за международными рейтинговыми системами и ее перспективы. Определены стратегические задачи развития финансового рынка Украины.

Ключові слова: міжнародний фінансовий простір, фінансова глобалізація, емерджентні економіки, інтеграція, фінансові ринки.

Ключевые слова: международное финансовое пространство, финансовая глобализация, эмерджентные экономики, интеграция, финансовые рынки.

Постановка проблеми. Наслідки інтеграції України до світового економічного простору досить неоднозначні, особливо з погляду їх фінансової складової. З прискоренням фінансової глобалізації, її вплив на ринки країн, що розвиваються та емерджентні економіки суттєво змінюється та посилюється, процеси інтеграції до світового фінансового простору стають незворотними та супроводжуються зростаючою кількістю обмежень національного економічного розвитку. Іншою важливою тенденцією сучасного етапу світового економічного розвитку є актуалізація завдань глобального управління. Насамперед, проблема загострилась в контексті глобального фінансового простору. Спрямованість, характер та інтенсивність міжнародних фінансових потоків потребують посилення інституціональних обмежень та вищого рівня глобальної координації. Відповідно, для України, економічна та фінансова системи якої розвиваються в умовах прискореної лібералізації, актуальним є моніторинг новітніх тенденцій розвитку глобальної економіки та світового фінансового ринку, що дозволить здійснювати необхідне корегування національної економічної політики.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика сучасних тенденцій розвитку світового фінансового ринку, впливу фінансової глобалізації на ринки країн, що розвиваються, наслідків інтеграції економіки України до глобального економічного простору є доволі поширеною в наукових дослідженнях. Її визначено у роботах відомих вітчизняних та зарубіжних науковців та дослідників: Ш.-Д. Вей, М. Е. Коуз, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, О. Мозгового, І. Прасад, О. Рогача, К. Рогофф, Я. Столярчук, Н. Стукало, І. Юдіної та інших. Однак, недостатньо висвітленими залишаються деякі аспекти взаємозв'язків між трансформаційними процесами посткризового глобального розвитку, посиленням тенденцій міжнародного регулювання фінансового простору та розвитком національного фінансового ринку.

Метою статті є узагальнення особливостей розвитку фінансового ринку України в структурі світового фінансового простору за умов посилення глобалізації, а також формулювання стратегічних напрямів економічної політики країни із врахуванням новітніх тенденцій розвитку міжнародного фінансового ринку.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Серед найбільш поширених дослідницьких позицій щодо першоджерел світової фінансової кризи 2008 р. – крах іпотечного ринку США, обумовлений політикою практично некерованого фінансового інжинірингу, коли на основі достатньо ризикових іпотечних кредитів були сформовані похідні фінансові інструменти та розповсюджені як серед широкого загалу приватних інвесторів, так і хедж-фондів та центральних банків окремих країн. Як наслідок, в 2010 р. вартість 30 % заставної нерухомості стала нижчою, ніж вартість виданих під цю заставу кредитів.

Узагальнення причин глобальної фінансово-економічної кризи дозволяє підтримати важливий висновок: зростаюча взаємозалежність національних та міжнародних ринків, лібералізація міжнародних економічних відносин, прискорене зростання фінансового сектора обумовлюють потребу глобального регулювання. Тим самим, протекціонізм як політика захисту внутрішнього ринку, активізуючись на рівні національної економіки в умовах глобальної економічної нестабільності, як не парадоксально, виходить на рівень світової економіки у вигляді зростаючої функції зовнішнього регулювання, що обмежує потенціал світового зростання та в майбутньому зменшить його ефективність.

Посилення нестабільності світових фінансових ринків є закономірним наслідком фінансової глобалізації. Інтенсивність її позитивного чи негативного впливу на національні економіки визначається рівнем їх економічного розвитку, ступенем інтегрованості до міжнародних ринків, геополітичною роллю тощо. В цілому, фінансова глобалізація активізує низку суттєвих загроз:

- по-перше, це виникнення глобальних економічних криз;
- по-друге, небезпека підриву суверенітету країн з невисоким рівнем розвитку з причин їх боргової чи іншої фінансової залежності;
- по-третє, поглиблення диференціації рівнів фінансового та, в цілому, економічного розвитку країн;
- по-четверте, фінансове підпорядкування країн з невисоким рівнем розвитку розвинутих країн;
- по-п'яте, фінансіалізація культурних та інших неречових цінностей [1, с. 10; 2].

Країни з трансформаційними економіками

та ринками, що зростають, складають групу підвищеного ризику з погляду небезпек фінансової глобалізації. Термін «ринки, що зростають» (emerging markets) використовувався, насамперед, для фондових ринків країн, що розвиваються та перехідних економік і було запроваджено експертами Міжнародної фінансової корпорації (МФК) у 80-і рр. ХХ ст. Спільною рисою цих ринків є потенційно вища, ніж у розвинутих країнах, прибутковість операцій з цінними паперами, що обумовлено прискореними темпами їх економічного зростання, швидким зростанням доходів національних компаній, розширенням фондових ринків. Згідно з дослідженнями економістів Credit Suisse, за останні 25 років середньорічні темпи зростання доходів корпоративного сектора в країнах, що розвиваються склали 10,5 %, це вдвічі вище за показник у розвинутих країнах. За дохідністю акцій зростаючих ринків аналогічне перевищення склало 3,5 рази.

Використання в якості пріоритетних зовнішньоекономічних факторів зростання, прискорена лібералізація зовнішньоекономічної діяльності країн, що розвиваються, обумовлюють їх привабливість для світового фінансового капіталу, насамперед, спекулятивного. Саме країни із емерджентними ринками та їх фінансова підсистема передусім потерпають при масовому відпливі іноземного капіталу під час циклічного скорочення (рис. 1).

Події світової економічної кризи 2008–2009 рр. та хронічної фінансово-економічної нестабільності наступного періоду обумовлюють необхідність трансформації глобальної системи управління фінансовими ринками. Зміна ролі країн з перехідними економіками та зростаючими ринками в глобальному економічному просторі визначається їх лідерством у світовому економічному зростанні. Об'єктивно зростає потреба в посиленні ролі цієї групи країн у глобальному управлінні та процесах перерозподілу міжнародних фінансових потоків для забезпечення ефективного економічного розвитку та соціального прогресу. Доступність до різноманітних та достатніх джерел фінансових ресурсів розвитку країн з емерджентними ринками є необхідною умовою не тільки стимулювання їх власного економічного розвитку, але і перспективи світової економічної динаміки. Тим же посилюється дія передумов зростання ринків капіталу в країнах, що розвиваються.

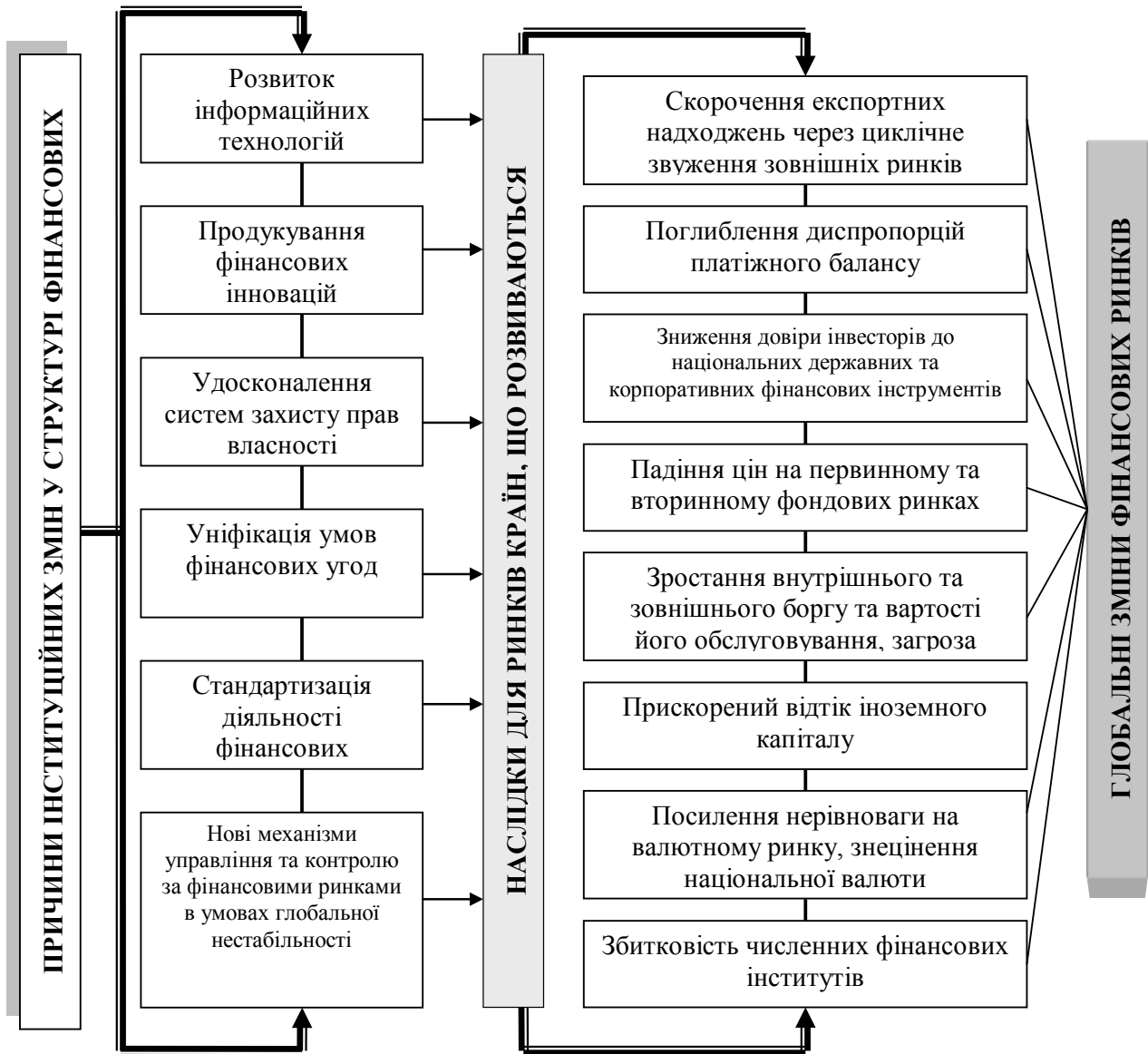


Рис. 1. Вплив чинників глобалізації на фінансові ринки країн, що розвиваються

Дослідження актуальної проблематики сучасного розвитку ринку капіталу в країнах із зростаючою та граничною економікою [3], дозволяє сформулювати ключові тенденції:

1. Необхідною умовою ефективного моніторингу ринків капіталу для визначення спрямованості їх взаємодії з національними економіками є прозорість та достовірність фінансової інформації щодо діяльності її економічних суб'єктів.

2. Головною причиною можливого падіння ринків є нестача ліквідності; однак, нестабільність може бути спровокована також виходом ліквідності за інституціональні межі. Якщо інституційні умови більш лояльні щодо поставальників ліквідності, ніж до інвесторів, ринок набуватиме ознак нестабільності та відлякуватиме бізнес (емітентів) та інвесторів. Збільшен-

ня ліквідності на фінансових ринках через залучення великих учасників (наприклад, іноземних інвесторів, пенсійні фонди) також є достатньо суперечливим, оскільки залежно від їх кількості та економічної мотивації, можливі ускладнення щодо дієвості регулювання ринків.

3. Додатковою необхідною умовою прибуткової діяльності ринків капіталу є їх позитивна репутація, що формує довіру учасників та їх оптимістичні прогнози. Основними іміджевим чинником в цьому контексті є чітке дотримання норм законодавства щодо функціонування фінансових ринків, їх матеріальної та нематеріальної інфраструктури.

4. Розвиток ринків капіталу відбувається на георегіональному рівні, що передбачає розвиток ефективної міждержавної взаємодії. Зближення

фінансових ринків сусідніх країн з емерджентними ринками або учасників інтеграційних об'єднань є цілком закономірним процесом. Взаємна вигода досягається за рахунок нарощування потенціалу фінансових ринків, застосування передових практик і обміну досвідом.

5. Інституціональна специфіка ринків капіталу країн, що розвиваються, суттєво відрізняється від практики розвинутих ринків. Так, нормою для них є домінування сімейних фірм та приватизованих державних об'єктів.

6. Розвиток ринків країн, що розвиваються, закономірно вимагає часу та напрацювання досвіду як ефективного функціонування, так і регулювання. На відміну від ринків розвинутих країн, де залежно від їх специфіки, акцент в регулюванні ставиться на відносини між клієнтами та фінансовими посередниками, в країнах, що розвиваються часто поширені паралельні системи управління послугами. Це пояснюється закріпленням в практиці управління фінансовими ринками неформальних відносин, коли залучаються фінансові посередники, спроможні контролювати мажоритарних акціонерів, аудиторів, інших постачальників послуг. Успішність їх подальшого розвитку, очевидно, визначатиметься спроможністю запроваджувати апробований досвід регулювання фінансових ринків розвинутих країн.

7. З огляду на прагнення країн, що розвиваються, до підвищення інвестиційної привабливості, прискорення розвитку фінансових ринків як передумови та результату дії сучасних тенденцій економічного зростання, необхідним завданням є максимально можливе розкриття інформації, важливої для інвесторів.

Незважаючи на неоднозначну дію чинників глобального характеру, національну специфіку, динаміка фінансових ринків країн, що розвиваються, відображає зростаючий тренд. Так, показовим є значення фондового індексу MSCI Emerging Markets Index, що об'єднує понад 2,7 тис. цінних паперів із 26 країн з ринками, що зростають. За 2012 р. індекс відобразив дохідність вкладень в 15 %, за останні 10 років – 232 %. Для порівняння, зростання індексу MSCI World Index, що відображає ситуацію на світовому ринку в цілому, склала 11,9 % та 32 %; індексу ринку США S&P 500 9,8 % та 21,5 % відповідно [4].

Українська економіка за період ринкової транс-

формації досягла високого ступеня зовнішньо-економічної відкритості. Вплив глобалізації на економіку та фінансовий сектор України можна відстежити через міждержавні порівняння та динаміку місця країни в світових економічних рейтингах. Так, показовим є індекс глобалізації, що базується на оцінці рівня міжнародних зв'язків країни, її інтеграції та незалежності за 24 індикаторами в розрізі трьох категорій: економічна, соціальна та політична глобалізація [5]. Україна посідає 47 місце із 207 країн із показником 67,78 % бали, зокрема 64 місце за економічною складовою (64,84 бали), 69 – за соціальною складовою (57,78 бали), 42 – за політичною складовою (86,07 бали). Ситуація дещо змінилась щодо попередніх трьох років, коли країна стабільно мала 44 місце. Сусідами України за індексом глобалізації в 2013 р. стали Латвія, Чорногорія, Бахрейн, Російська Федерація, Ліван, Саудівська Аравія – країни, вище за середнього рівня розвитку. Лідерами загального рейтингу є Бельгія, Ірландія, Нідерланди, Австрія та Сінгапур.

Іншим важливим рейтинговим показником місця країни в світовому просторі є індекс глобальної конкурентоспроможності, що розраховується за методикою Всесвітнього економічного форуму з 2004 р. на основі 113 індикаторів, об'єднаних у 12 груп – «Якість інститутів», «Інфраструктура», «Макроекономічна стабільність», «Здоров'я і початкова освіта», «Вища і професійна підготовка», «Ефективність ринку товарів і послуг», «Ефективність ринку праці», «Розвиненість фінансового ринку», «Рівень технологічного розвитку», «Розмір внутрішнього ринку», «Кількість компаній», «Інноваційний потенціал» [6]. У рейтингу 2012–2013 рр. Україна посіла 73 із 144 місць, результат є близьким до Уругваю, Словаччини, Чорногорії. Порівняно із попереднім періодом дослідження та рейтинговим місцем 82, ситуація покращилась. Однак, висока зовнішньоекономічна відкритість не єдиний фактор економічного зростання, більше того, без відповідних інституційних та структурних реформ, вона може завдавати шкоди національній конкурентоспроможності та соціальному прогресу.

Активізація ендегенних факторів національного економічного зростання передбачає створення чітких та адекватних інституційних умов здійснення економічної діяльності. Досягнення в цьому контексті значною мірою відображаються Індексом ведення бізнесу Світово-

го банку. Методика його визначення базується на моніторингу законодавчо-нормативної бази підприємницької діяльності в країні в розрізі дев'яти показників: «Відкриття бізнесу», «Робота з дозволами на будівництво», «Реєстрація майна», «Отримання кредиту», «Захист прав інвесторів», «Сплата податків», «Міжнародна торгівля», «Забезпечення контрактів», «Закриття підприємств» [7]. У рейтингу 2012 р. Україна посіла 137 місце серед 185 учасників в суспільстві країн низького та нижчого за середній рівня розвитку – Лесото, Еквадору, Філіппін. Тим же, очевидно є необхідність якісного удосконалення інституціональних умов підприємницької діяльності в Україні для підвищення показників її конкурентоспроможності та зростання.

Одним із найсуттєвіших інституційних обмежень прискореного економічного розвитку України, зокрема, її фінансового сектора, є закріплення в економічній системі та суспільстві неформальних відносин та різноманітних проявів тіньової економіки. Серед міжнародних рейтингів ситуацію найкраще відображає Індекс сприйняття корупції [8]. Дослідження здійснюються з 2005 р. організацією Transparency International на основі незалежних опитувань фінансових експертів та правозахисників та вивчення громадської думки. За результатами 2012 р. серед 182 країн Україна посіла 144 місце, що співставно із низкою африканських країн низького рівня економічного розвитку (Каме룬, Конго, Центральнo-Африканська республіка, Сирією, Бангладеш).

Інтегральним показником, що відображає ступінь та інтенсивність державного регулювання економічної діяльності, є Індекс економічної свободи [9], що розраховують експерти журналу Wall Street Journal і Heritage Foundation з 1995 р. Методика розрахунку індексу включає 10 субіндексів – «Свобода бізнесу», «Свобода торгівлі», «Податкова свобода», «Державні витрати», «Грошова свобода», «Свобода інвестицій», «Фінансова свобода», «Захист прав власності», «Свобода від корупції», «Свобода трудових стосунків». У рейтингу 2012 р. Україна посіла останнє місце в Європі, серед 179 країн наша країна на 163 місці в групі країн «Репресовані». Також було відзначено погіршення ситуації з економічною свободою в країні за останні роки.

Таким чином, прискорена інтеграція до світових ринків, високий рівень зовнішньоекономічної відкритості не є запорукою прискореного

економічного розвитку, підвищення міжнародної конкурентоспроможності країни. Необхідними умовами стійкого довгострокового економічного зростання та соціального поступу є питання внутрішньої економічної політики і, особливо, інституціонального характеру, здатні стимулювати фактори самопідтримуючого розвитку, зорієнтовані на використання сучасних інноваційних технологій, висококваліфікованого людського потенціалу.

Глобалізація суттєво посилює чутливість національних фінансових ринків до спрямованості, динаміки та інтенсивності міжнародного руху капіталу. З огляду на зростаючу залежність національного фінансового ринку від міжнародних потоків капіталу, обмежується вплив національних регуляторів та посилюється вплив міжнародних фінансових інститутів. Країни, що розвиваються та зростаючі економіки (до цієї групи належить Україна) під впливом глобалізації швидко змінюють свою міжнародну спеціалізацію у напрямі її «спрощення». Це обумовлено прискореною їх інтеграцією до світових фінансових ринків, швидким зростанням обсягів кредитування та високими цінами на біржові товари (що, як правило, складають основу їх міжнародної спеціалізації). Одночасно наростають внутрішні фактори вразливості, обумовлені диспропорціями макроекономічного розвитку. Так, прискорене зростання банківського кредитування у більшості випадків супроводжується погіршенням його якості. Ціни на біржові товари також характеризуються значною волатильністю, що обумовлює необхідність реформ бюджетно-податкової політики та якісних структурних зрушень в національному економічному розвитку.

Досліджуючи динаміку участі України в міжнародних потоках капіталу за роки економічного зростання, глобальної фінансово-економічної кризи та посткризового відновлення, зазначимо суттєвий вплив процесів глобалізації. Основні макроекономічні показники, що відображають рівень зовнішньоекономічної взаємодії України із зовнішнім світом, подано в табл. 1.

Аналіз міжнародної економічної діяльності України за 2001–2012 рр. засвідчує поступове зростання питомої ваги фінансових послуг у структурі «невидимої торгівлі» рахунку поточних операцій платіжного балансу країни. Так, експорт страхових послуг резидентами зріс від 6 млн дол США у 2001 р. до 54 млн дол США

Таблиця 1

Динаміка показників зовнішньоекономічної діяльності України, млн дол США

Показники	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Сальдо фінансових послуг	-42	-101	-220	-326	-565	-979	-949	-611	-642	-697
експорт	20	24	36	80	322	486	370	475	312	249
імпорт	-62	-125	-256	-406	-887	-1 465	-1 319	-1 086	-954	-946
Прямі інвестиції	1 411	1 711	7 533	5 737	9 218	9 903	4 654	5 759	7 015	6 627
Портфельні інвестиції	867	2 067	2 757	3 583	5 753	-1 280	-1 559	4 317	1 557	4 682
Приватні грошові перекази з-за кордону						6177	5370	5862	7019	7526
Валовий зовнішній борг	23811	30647	39619	54512	79955	101659	103396	117346	126236	135049
Валовий борг до ВВП, %	47,5	47,2	45,9	50,6	56,0	56,5	88,2	86,0	76,4	78,6

Джерело: складено за даними <http://www.bank.gov.ua/>; <http://www.worldbank.org>

у 2012 р. експорт фінансових послуг зріс відповідно з 18 до 249 млн дол США. Однак, таке зростання є несуттєвим з огляду, по-перше, на від'ємне сальдо торгівлі даними послугами упродовж всього періоду дослідження: -75 млн дол США за страховими послугами в 2012 р. та -697 млн дол США за фінансовими послугами. По-друге, в загальному обсязі експорту послуг України страхові та фінансові складають всього 1,5 %, в імпорті – 7,6 %. Отже, незважаючи на формування інституційних засад функціонування фінансового ринку в Україні за час ринкової трансформації, зростання кількості фінансових посередників, їх діяльність не набула достатнього рівня конкурентоспроможності для впевненого виходу на зовнішній ринок. Україна залишається нетто-імпортером фінансових та страхових послуг.

Суттєве значення для оцінки впливу глобалізації на економіку країни та її фінансову інфраструктуру має аналіз динаміки іноземних інвестицій, передусім, прямих. За весь період незалежності в економіку України було вкладено 54,5 млрд дол США (на 01.01.2013 р.) При цьому, обсяг валового зовнішнього боргу країни склав 135,0 млрд дол США, що в 2,5 рази більше за обсяг прямого іноземного інвестування. Показово, що в 2012 році, вперше за період дослідження, так званий «міграційний капітал», обсяг грошових переказів мігрантів із-за кордону, перевищив чисте сальдо прямих іноземних

інвестицій в країну (7,5 та 6,6 млрд дол США), що є свідченням низької якості інвестиційного клімату в Україні та недовіри зовнішніх інвесторів до економічних перспектив країни.

Рівень зовнішньої заборгованості країни набув критичних значень, за сучасного стану принципів протиріч щодо здійснення внутрішньої економічної політики України з основним донором МВФ, подолання ситуації супроводжується нагромадженням не лише суто економічних, але структурних проблем подальшого зростання. Таким чином, стрімка лібералізація зовнішньоекономічної діяльності країни в період ринкової трансформації не призвела до автоматичного формування необхідних сприятливих передумов ефективного соціально-економічного розвитку, як і не дав можливості розвитку досконалої фінансової інфраструктури.

Міжнародні потоки капіталу як один з ключових чинників економічного поступу країн, що розвиваються, суттєво скоротились в період глобальної економічної кризи, поглибивши тим же спад як в конкретних національних економіках, так і в цілому в світі. Період посткризового відновлення також характеризувався крайньою нестабільністю міжнародних потоків капіталу. Причинами такої нестійкості залишаються непевність щодо стабільності державних фінансів євросони, переведенням їх ресурсів у безпечніші активи, скорочення кредитування країн, що розвиваються, послаблення темпів економічно-

го зростання в провідних зростаючих економіках Бразилії, Індії, Китаї тощо. Зростаючі грошові резерви, деноміновані у валютах провідних країн, набагато перевищують за своїм обсягом притік капіталу, таким чином, країни, що розвиваються та країни з перехідною економікою залишаються нетто-кредиторами розвинутих країн. У 2012 р. цей чистий відтік оцінюється у 845 млрд дол США, хоча це і менше 1 млрд дол США, зафіксованого в 2011 р. [10].

Перспективи розвитку світової економіки характеризуються незмінним посиленням впливу глобалізації, що обумовлює диференціацію економічної політики в різних групах країн. Втрата ефективності макроекономічного та міждержавного регулювання, що спостерігались у посткризовий період (2009–2012 рр.) обумовлена, насамперед, новою економічною реальністю надвисокою взаємною залежністю суб'єктів міжнародних економічних відносин та протиріччями між цілями досягнення глобального економічного зростання та питаннями національної економічної безпеки. Для країн, що розвиваються та економік із зростаючими ринками важливо враховувати сукупність зовнішніх та внутрішніх ризиків економічного розвитку. Так, у ситуації великих дефіцитів державних бюджетів та жорсткої грошово-кредитної політики, як у випадку України, основною загрозою залишається підрич ключових чинників економічного зростання.

Посилення загроз фінансової глобалізації потребує подолання ключових причин нестабільності на світових фінансових ринках. По-перше, необхідно досягнути кращої узгодженості політики бюджетного та кредитно-грошового стимулювання. У розвинутих країнах важливими є грошово-кредитне стимулювання економічного зростання, однак паралельно слід обмежити дестабілізуючу побічну дію на потоки капітал та валютні курси. Для цього на міжнародному рівні мають бути досягнуті домовленості щодо обсягів, темпів та термінів «кількісного пом'якшення» для загальної мети скорочення глобальних дисбалансів. По-друге, необхідне прискорення реформи регулювання фінансового сектора в цілому, включно із «тіньовими» банківськими послугами. Ці заходи є основними для уникнення системних ризиків, що обумовило пастку повільного економічного зростання в розвинутих країнах та волатильність потоків капіталу в країнах, що розвиваються [11].

Висновки. Таким чином, основними результатами змін фінансового ринку в Україні в контексті інтеграції до світового економічного та фінансового простору стали:

- зростання залежності українського фінансового ринку від глобальних потоків капіталу із відповідним погіршенням показників національної безпеки та послабленням позицій в геополітичному просторі;

- посилення боргової залежності економіки від зовнішніх джерел фінансування як у державних фінансах, так і підприємницькому секторі, що за умов суттєвих обмежень дії факторів ендогенного економічного зростання призводить до пониження реального життєвого рівня населення та унеможливорює перспективи стійкого довгострокового розвитку;

- підвищення небезпеки ланцюгової реакції поширення фінансово-економічних криз із подальшими втратами у реальному секторі економіки та обмеженням дії зовнішньоекономічних чинників для подальшого відновлення;

- вплив міжнародних фінансових інститутів на здійснення внутрішньої економічної політики, включно із соціально вразливими її складовими тощо.

Із врахуванням ключових тенденцій глобального розвитку для підвищення рівня та якості фінансового ринку України слід вирішити такі завдання: спрямувати економічні реформи в країні на підвищення рівня і якості життя населення, стимулювання заощаджень і, як результат, підвищення потенціалу розвитку фінансового сектора; посилити структурну стійкість бюджету за рахунок диверсифікації національного виробництва і експорту на основі критеріїв інноваційності, довгостроковості, конкурентоспроможності; для посилення якості фінансової інфраструктури слід чітко дотримуватись виправданих та послідовних умов встановлення цін кредитного, валютного інших ризиків фінансовими посередниками, поширення інформаційної прозорості здійснення діяльності, імплементацію до нормативно-правової бази та запровадження в практику міжнародних стандартів надання фінансових послуг.

Список використаних джерел

1. Бураковский И. В. Мировая экономика: глобальный финансовый кризис / И. В. Бураковский, А. В. Плотников. — Харьков : Фолио, 2010. — 415 с.
2. Квинт В. Внимание: развивающиеся рынки [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.nyc4all.com/ru/opp/point/846-kvint-0>.
3. Making capital markets work in emerging and frontier economies: case studies; Mgi_financial_globalization_report_mar2013.pdf [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/global-economy/pol-afb-mcmw.pdf>.
4. The MSCI Emerging Markets Index [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.msci.com/>.
5. 2013 KOF Index of Globalization [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://globalization.kof.ethz.ch/>.
6. Global Competitiveness Report [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.weforum.org/issues/global-competitiveness>.
7. Ease of doing business Index [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.doingbusiness.org/rankings>.
8. Corruption Perceptions Index [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.transparency.org/cpi2012/results>.
9. Index of Economic Freedom [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.heritage.org/index/>.
10. Мировое экономическое положение и перспективы в 2013 году. Электронный ресурс. — Режим доступа : <http://www.imf.org>.
11. Перспективы развития мировой экономики. — Washington, DC : МВФ, 2012. — Электронный ресурс. — Режим доступа : <http://www.imf.org>.

UKRAINE'S INTEGRATION INTO THE GLOBAL FINANCIAL SPACE IN INTERNATIONAL COMPARISONS AND MACROECONOMIC DYNAMICS

Lesia O. PETKOVA

Doctor of Economical Sciences, Professor of Finance Department Cherkasy Institute of Banking of the University of Banking of the National Bank of Ukraine (Kyiv)

Summary. In this article theoretical and practical aspects of Ukraine's integration into the global financial market are analyzed, the basic factors determining this process in the post-crisis period and global key trends are specified.

The level of economic development of Ukraine by international rating systems and its prospects are investigated. The strategic objectives of the development of the financial market of Ukraine are determined.

Key words: *international financial space, financial globalization, emerging economies, integration, financial markets.*

Statement of the problem. With the acceleration of financial globalization, its influence on the markets of developing countries and emerging economies is substantially changing and increasing; the processes of integration into the global financial space become irreversible and are accompanied by the growing amount of restrictions of the national economic development.

The objective of the article is the generalization of the development features of financial market of Ukraine in the structure of global financial space in

the conditions of strengthening the globalization, and also the formulation of strategic directions of economic policy of the country with taking into account the modern tendencies of the development of the international financial market.

Justification of scientific results. Generalization of reasons for global crisis allows to support an important conclusion: the growing interdependence of national and international markets, the liberalization of international economic relations, the accelerated increase of financial sector stipulate the necessity of the global adjusting.

Strengthening of instability of world financial markets is the natural consequence of the financial globalization. The intensity of its positive or negative influence on the national economies is determined by the level of their economic development, by the degree of integrating to the international markets, by a geopolitical role, etc. On the whole, financial globalization activates a range of essential threats: firstly, it is the origin of the global economic crises; secondly, the danger of erosion of sovereignty of the countries with not high level of development because of their debt and other financial dependence; thirdly, deepening of differentiation of levels of financial and, on the whole, economic development of the developing countries.

The use as priority external economic factors of increase, accelerated liberalization of foreign economic activity of the developing countries stipulate their attractiveness to the world financial capital, first of all, speculative one.

The countries with emerging markets and their financial subsystems, first of all, suffer from mass outflow of foreign capital during cyclic narrowing (Fig. 1).

The research of actual range of problems of modern market of capital development in countries with a growing and maximum economy allows to determine key tendencies:

1. The necessary condition of the effective monitoring of capital markets for determination of orientation of their co-operating with national economies are the issues of transparency and authenticity of financial information on the activities of its economic subjects.

2. The main reason of possible falling of markets is a lack of liquidity; however, instability can be provoked also by going off the liquidity beyond institutional limits. If institutional terms are more loyal concerning the liquidity suppliers more than the

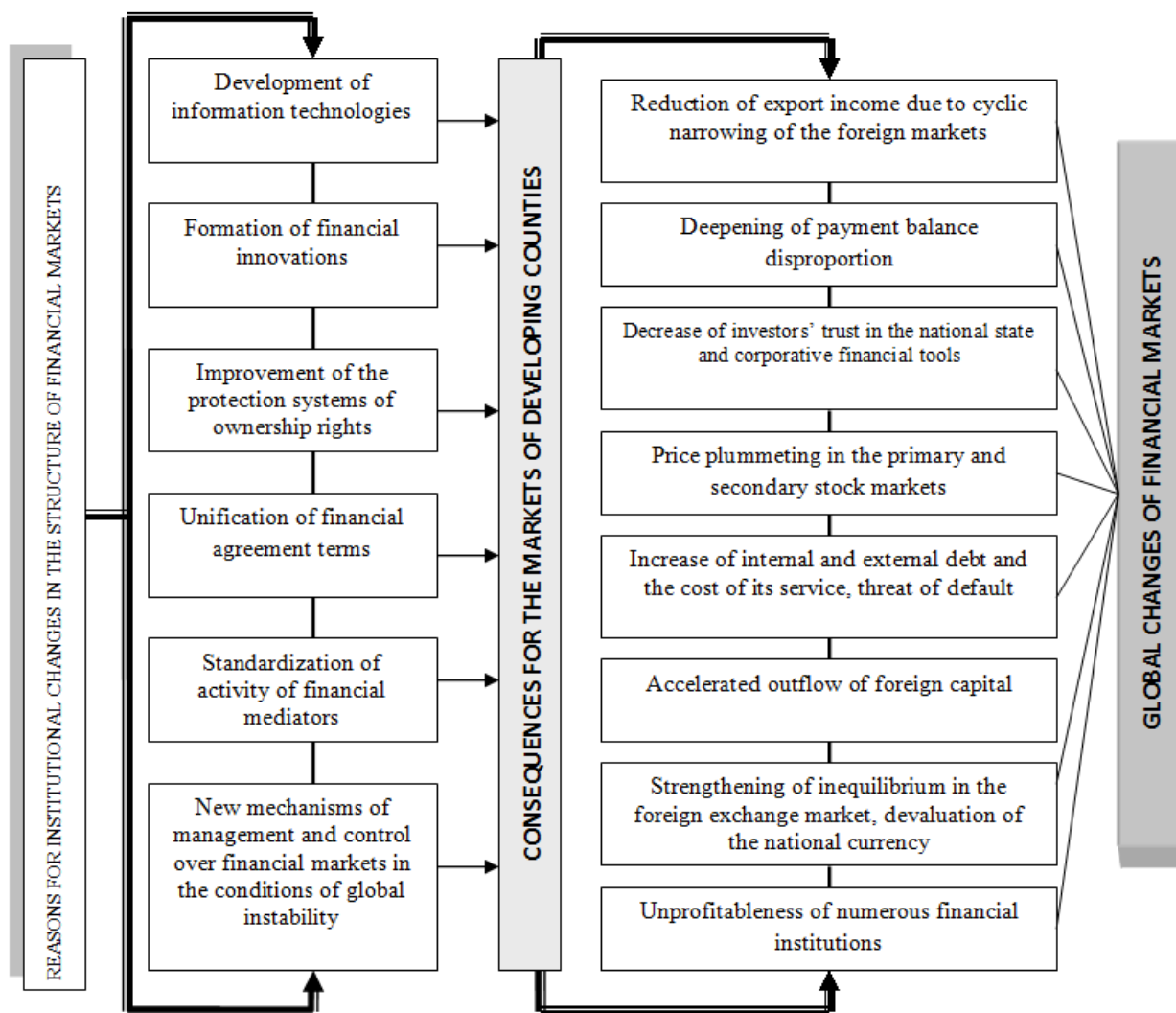


Fig. 1. The impact of global factors on the financial markets of developing countries

investors, market will get features of instability and frighten off business (issuers) and investors. Increase of liquidity on financial markets through attracting large participants (for example, foreign investors, pension funds) is also contradictory enough, so far as depending on their amount and economic motivation there are possible complications as to the effectiveness of market adjustment.

3. The additional necessary condition of profitable activity of capital markets is their positive reputation forming the trust of participants and their optimistic prognoses. Basic imaginary factor in this context is clear conforming to norms of legislation as regards to functioning of financial markets, their material and non-material infrastructure.

4. Development of capital markets takes place at georegional level that envisages development of effective intergovernmental co-operation. Rapprochement of financial markets of nearby countries with emerging markets or participants of integration units is a fully appropriate process. Mutual benefit is achieved due to the increase of financial markets potential, application of advanced technologies and exchange of experience.

5. Institutional peculiarity of capital markets of the developing countries substantially differs from practice of the developed markets. Thus, prevailing the domestic firms and privatized state objects is a norm for them.

6. Development of markets of the developed countries appropriately requires time and accumulation of experience of both the effective functioning and adjusting. Unlike the markets of the developed countries where depending on their specificity accent in adjusting is put on relations between clients and financial mediators, in the developing countries parallel control systems of services management are widely spread. It is explained by fixing in management practice of the financial markets the informal relations when financial mediators being able to control shareholders based on majority, auditors, and other service providers are attracted. Success of their further development, obviously, will be determined by possibility to enter the approved experience of adjusting of the financial markets of the developed countries.

7. Taking into account aspiration of the developing countries to the increase of investment attractiveness, acceleration of the development of financial markets as pre-condition and result of action of modern tendencies of the growing economy, the necessary task is the maximally possible opening of information important for investors.

Despite the ambiguous action of factors of global character, national specificity, the dynamics of financial markets of the developing countries represents the growing trend. Thus, a model one is value of fund index of MSCI Emerging Markets Index, that unites over 2,7 thousand securities from 26 countries with growing markets. During 2012 the index represented income of investments – 15 %, for the last 10 years – 232 %. For comparison, increase of index of MSCI World Index reflecting the situation in the world market on the whole amounted 11,9 % and 32 %; indexes of market of the USA of S&P 500 9,8 % and 21,5 % respectively.

The impact of globalization on the economy and financial sector of Ukraine can be traced through interstate comparisons and dynamics of country's place in the world economic rankings. Thus, in 2012–2013 Ukraine holds the following positions: as to index globalization – it takes the 47th position among 207 countries, according to the Global Competitiveness Index – 73rd among 144 positions, as to the Business WB index – Ukraine takes the 137th position among 185 participants; according to Corruption Perception Index – the 182th position among 144 countries, as to the Index of Economic Freedom Ukraine takes the last place in Europe among 179 countries – it takes the 163rd position, Ukraine is included into group of «Repressed Countries». Thus, accelerated integration into the world markets, a high level of foreign trade openness are not the pledge of rapid economic development, increasing in international competitiveness. Necessary conditions for sustainable long-term economic growth and social progress are the matters of internal economic policy, and especially of institutional character being able to stimulate factors of self-sustaining development focused on innovative use of advanced technologies, highly qualified human potential.

During the whole period of independence, USD 54,5 billion (as of 01.01.2013) was invested in Ukraine's economy. In this case, the gross external debt has reached USD 135,0 billion, that is 2,5 times more than foreign direct investment. Significantly, in 2012, for the first time during the research period the so-called «migration capital», the amount of money transferred from migrants exceeded the net balance of foreign direct investment into the country (USD 7,5 billion and 6,6 billion) which is the evidence of poor quality of the investment climate in Ukraine and non-confidence of foreign investors in the economic prospects of the country.

Conclusions. The main results of changes in the financial market of Ukraine's integration into the global economic and financial area are:

- to increase the Ukrainian financial market dependence on the global capital flows with corresponding deterioration of national security indexes and weakening of position in the geopolitical environment;
- to strengthen debt dependence of the economy on external funding sources, both in public finances and the business sector that under significant restrictions of endogenous economic growth factors leads to decrease in real living standards and prevents prospects from sustainable long-term development;
- to increase the danger of a chain reaction of financial and economic crisis spreading with further losses in the real economy and limitation of external factors activities for subsequent recovery;
- impact of international financial institutions on the implementation of domestic economic policy, including its socially vulnerable components, etc.

In view of the key trends of global development in order to enhance the level and quality of the financial market of Ukraine it should solve the following problems: to direct economic reforms as to improving the level and quality of living standards, encouraging savings and as a result, improving the capacity of financial sector development; to enhance the structural stability of the budget due to the diversification of domestic production and exports based on the criteria of innovation, competitiveness; in order to strengthen the quality of financial infrastructure one should follow successive terms of pricing on credit, foreign exchange and other risks by other financial intermediaries, distribution of information transparency of business activities.