

Белінська Г.В.,

кандидат економічних наук, учений секретар
Академії фінансового управління
Міністерства фінансів України

Кульпінський С.В.,

кандидат економічних наук,
завідувач відділу інституційних секторів економіки
Науково-дослідного фінансового інституту
Академії фінансового управління
Міністерства фінансів України

ДОСВІД НОВИХ ІНДУСТРІАЛЬНИХ КРАЇН АЗІЇ ЩОДО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ У КРИЗОВИХ УМОВАХ

Розглянуто основні чинники відновлення економічного зростання нових індустріальних країн Азії від початку глобальної фінансової кризи. Здійснено аналіз їхнього досвіду щодо реформування фінансового сектору, корпоративного управління й контролю за рухом капіталу в контексті впливу цих заходів на нівелювання наслідків кризи. На основі цього досвіду розроблено рекомендації для фінансового сектору України.

The article deals with the main factors for renovating economic growth of new industrial Asian countries since the beginning of global financial crisis. The authors analyze their experience concerning the reformation of financial sector, corporate management and control over the movement of capital in the context of influence of these measures on the leveling of crisis consequences. Also recommendations are worked out for the financial sector of Ukraine on the basis of such experience.

Ключові слова: фінансовий ринок, нові індустріальні країни, регулювання фінансового ринку, фінансова криза, корпоративне управління, фінансовий сектор, реформування.

Нові індустріальні країни (НІК) Азії мають значний досвід щодо реабілітації та реформування національної фінансової системи в умовах кризи. Адже попередня фінансова криза 1998 року розпочалася саме з цього регіону, і причиною її сьогодні вже сміливо можна назвати нестабільність фінансового ринку країн Південно-Східної Азії та очевидний спекулятивний характер інвестицій у цей регіон у 1990-х роках.

Уряди цих країн досить швидко відреагували на ситуацію, що склалася, і почали активне реформування фінансового сектору, що мало позитивні наслідки. Тому досвід таких реформ є корисним для України, адже її економіка має деякі спільні риси з економікою НІК Азії, а саме перерозподіл капіталу в Україні відбувається переважно через банківську систему, тоді як фондовий ринок розвинений слабо, що також було характерним для країн Південно-Східної Азії.

Аналітики зазначають, що в усіх НІК Східної Азії на початкових етапах індустріалізації провідна роль у формуванні й розвитку фінансових систем, які були б здатні мобілізувати інвестиційні ресурси, потрібні для створення нових

галузей, належала урядам. Вони безпосередньо брали участь у формуванні банківських систем, здійснюючи через них інвестиції у стратегічно важливі галузі економіки.

На нашу думку, Україні також варто застосовувати подібну практику, але необхідною умовою цього має бути вжиття заходів, які дали б змогу ефективно реформувати фінансовий сектор взагалі та його банківський сегмент зокрема. Мова повинна йти лише про посилення формального бюрократичного тиску на банки й інші фінансові інститути.

Багато українських науковців, а саме О. Рогач, Л. Ткачук, М. Шкарпетіна, Г. Бережна, Д. Романов, досліджували феномен економічного зростання “азійських тигрів”, а також причини й наслідки для світової економіки кризи 1990-х років. Разом із тим, деякі інші вітчизняні вчені, зокрема, О. Мозговий, І. Бланк, Т. Вахненко, В. Корнеєв, вивчали питання реформування фінансового сектору. Проте мало уваги у працях і тих і інших присвячено дослідженню державного втручання в реформування й оздоровлення банківського сектору зокрема та фінансового взагалі в НІК Азії в післякризовий період і його адаптації до українських реалій.

Отже, метою статті є вивчення досвіду реформування фінансового сектору у країнах Південно-Східної Азії в умовах кризи та надання рекомендацій щодо його використання в Україні.

Наприкінці 1990-х років нові індустріальні країни Південно-Східної Азії потрапили в епіцентр безпрецедентної фінансової кризи. Її причиною стало поєднання двох факторів: з одного боку, проведена урядами цих країн лібералізація руху капіталу, з другого — посилення загальносвітових тенденцій на фінансових ринках і висока взаємозалежність національних економік на світовому рівні, що завжди несе небезпеку регіональної чи глобальної фінансової нестабільності.

Більшість НІК Азії до початку 1980-х років мали японську модель банково-орієнтованої фінансової системи, яку розпочали поступово трансформувати. Ця модель, маючи досить багато переваг і позитивних аспектів, як-то: стабільне функціонування фінансової системи, що забезпечувалось механізмом державних гарантій, розвинене ієрархічне корпоративне управління та ефективний механізм державного втручання в перерозподіл коштів в економіці країни з використанням банківських установ¹, усе ж таки мала слабкі місця. Серед них — майже повна відсутність сектору венчурного капіталу, що, зрозуміло, не сприяло розвитку нових інноваційних галузей економіки країн регіону.

Крім того, усім НІК Східної Азії були притаманні активне використання політики фінансових обмежень і непрозорість фінансової політики. Серед негативних аспектів також варто згадати про те, що основним джерелом зовнішнього фінансування в цих країнах були банківські кредити.

¹ *Бережна Г.В.* Трансформація фінансових систем нових індустріальних країн Східної Азії в умовах глобалізації: Автореф. дис... канд. екон. наук: спец. 08.00.02 / НАН України; Ін-т світової економіки і міжнар. відносин. — К., 2008. — 20 с.

Тому в 1990-ті роки під тиском міжнародних фінансових інститутів країни регіону запровадили масштабну фінансову лібералізацію, яка мала стати позитивним фактором для економіки, адже вона створює умови для ефективного перерозподілу фінансових ресурсів, посилює приплив прямих іноземних інвестицій і сприяє збільшенню банківського капіталу. Проте лібералізацію капіталу в країнах регіону не було ретельно сплановано, до того ж її було проведено надто швидко.

Взаємодія фінансової глобалізації та внутрішніх структурних диспропорцій призвела до фінансової кризи 1997—1998 років, причиною якої став вплив короткострокових інвестицій, що спричинило шок на валютному ринку не лише в регіоні, а й в усьому світі². Найбільш руйнівного впливу кризи зазнали Корея, Таїланд, Індонезія, Філіппіни та Малайзія, економіки яких були значною мірою інтегровані в міжнародні ринки капіталу.

Потрібно зазначити, що уряди цих країн швидко відреагували на кризу 1990-х років і розпочали трансформаційні перетворення, які охопили не лише суто фінансовий сектор, а й корпоративний сегмент економіки. Подібний досвід антикризових заходів для країн Південно-Східної Азії виявився незамінним під час кризи 2007—2008 років, що підтверджують статистичні дані. Так, коли у II кварталі 2009 року з'явилися перші ознаки припинення економічного спаду у світовому масштабі, країни Південно-Східної Азії продемонстрували не лише ознаки економічної стабілізації, а й значне зростання. ВВП цих країн протягом II кварталу виріс у середньому річному обчисленні більш ніж на 10 %, тоді як ВВП США знизився майже на 1 %. Більше того, за прогнозами, до кінця 2009 року рівень ВВП НІК Азії може зрости щонайменше на 5 %, тоді як у країнах Великої сімки — знизитися приблизно на 3,5 %³.

Вперше розбіжність між цими двома показниками сягне таких висот. І це при тому, що в період з вересня 2008 року по березень 2009-го ВВП впав у середньорічному вимірі на 13 % у Гонконзі, Малайзії, Південній Кореї, Сінгапурі, Тайвані й Таїланді, однак уже у II кварталі 2009 року ці країни показали значне збільшення цього показника. Порівнюючи другий квартал із першим у річному перерахунку, зазначимо, що ВВП Китаю виріс на 15 %, Південної Кореї — майже на 10 %, Сінгапур — на 21 %, Індонезії — на 5 %. Наведені цифри свідчать про високий ступінь фінансової безпеки цих країн, чому сприяла низка заходів із регулювання фінансових ринків, вжитих у країнах у попередні роки.

Сама кризова стратегія країн регіону мала такі складові:

- стабілізація фінансового сектору;
- реструктуризація фінансового сектору;
- реструктуризація корпоративного сектору.

² Шербатий К. Лібералізація фінансового ринку небезпечна. — http://www.obriy.pib.com.ua/2003/43_03/04.shtml.

³ On the rebound // The Economist. — 2009. — August 13.

Щодо процесів фінансової реструктуризації, то тут частина країн (зокрема, Корея, Малайзія та Індонезія) основну увагу приділили підтримці на плаву власних банківських структур через виділення значних державних коштів на їх рекапіталізацію, націоналізацію і злиття.

Так, показовим є приклад реструктуризації банківського сектору в Республіці Корея. Тут після кризи 1998 року фінансово стійкі інститути заохочувались до злиття зі слабкими або до їх поглинання. Тож наприкінці минулого й на початку нинішнього століть альянси між банками вже стали основною тенденцією в банківському секторі країни.

Дванадцять національних банків пройшли перевірку на відповідність критеріям достатності капіталу, що були рекомендовані Банком міжнародних розрахунків. Для малих і провінційних банків застосовувалися занижені вимоги, але за умови їх відмови від проведення операцій на внутрішньому ринку⁴. Два банки, які перебували у критичному стані, — “Korea first bank” і “Seoul bank” — було приватизовано відповідно у 1999 та 2002 роках.

Уряд і Центробанк Південної Кореї в подальшому надали банківському сектору додаткову доларову ліквідність у розмірі 30 млрд дол. США за рахунок використання валютних резервів. Банк Кореї забезпечив достатню ліквідність південнокорейської вони на вітчизняних фінансових ринках із допомогою купівлі цінних паперів із подальшим викупом (операції репо), купівлі державних облігацій і дострокового погашення облігацій монетарної стабілізації. Ці заходи допомогли знизити нестабільність фінансового ринку.

Уряд також надав податкові стимули щодо довгострокових грошових внесків: це дало змогу стабілізувати фондовий ринок через припинення процесів відпливу капіталу.

Керівництво країни зробило інвестиції в матеріальній формі, що еквівалентні 1 трлн південнокорейських вон, збільшуючи власні кошти Промислового банку Південної Кореї, які, у свою чергу, трансформувалися в додаткові кредити вартістю у 12 трлн вон, які будуть доступні малим і середнім компаніям.

У ході реформи фінансового сектору уряд закрити декілька нежиттєздатних фінансових організацій.

Позитивним виявився також досвід Китаю щодо антикризової підтримки банківського сектору, де переважна більшість банків перебуває в державній власності. Значний рівень проблемних боргів у цій країні було виявлено у 2003 році. Тоді уряд пішов на масштабну рекапіталізацію трьох банків, запровадив нову структуру їх управління й залучив стратегічних іноземних інвесторів. Наприкінці 2003 року Народний банк Китаю виділив із золотовалютних резервів 45 млрд дол. США на розв'язання проблем щодо прострочених і сумнівних боргів, посилення

⁴ Меры по преодолению нестабильности на международных финансовых рынках // Корейская информационно-культурная служба. — http://www.infokorea.ru/economic_cooperation/text5.php.

контролю ризиків і нагляду за банківськими операціями. Але основна частина виділеної суми пішла на вливання капіталу у банківський сектор.

Уряд країни поставив дві кількісні цілі, яких було досягнуто у 2004 році. Це, зокрема:

- установлення співвідношення рівня проблемних боргів і загального кредитного портфеля (3—5 %);
- адекватність капіталу на рівні не менше 8 %, тобто відношення основного й додаткового капіталу до зважених на ризик активів банку⁵.

Отже, уряд провів санацію двох банків — Банку Китаю та Китайського будівельного банку. У 2005 році уряд затвердив плани реструктуризації найбільшого комерційного банку країни — Промислового і комерційного банку Китаю, що коштувало близько 80 млрд дол. Причому із золотовалютних резервів цього разу було виділено 15 млрд дол. Після реструктуризації банку кількість його працівників скоротилася з 600 тис. до менш ніж 400 тис. осіб, а кількість філій було скорочено вдвічі — з 40 тис. до 20 тис., що значно підвищило показники ефективності. Після цього в банк було допущено стратегічних інвесторів.

Таким чином, уряд став власником близько 60 % активів банківської системи Китаю. Велика частка держави в банківському секторі сприяла збільшенню фіскальних витрат після початку світової фінансової кризи у 2008 році. Так, уряд профінансував лише 30 % від плану з підтримки інфраструктури на 2009 рік, оскільки банки взяли на себе більшу частину підтримки. Найбільші чотири банки Китаю займають близько 50 % усіх активів банківської системи. Саме це і стало позитивним чинником у підтримці кредитування економіки країни, коли зростання кредитного портфеля у 2009 році прискорилося, незважаючи на світову фінансову кризу. Річний приріст кредитування у країні становив 18,8 % у грудні 2008 року і фактично подвоївся вже у середині 2009-го⁶.

Взагалі регулювання банківського сектору Китаю було пов'язано з дотриманням високого рівня фінансової безпеки. Коли у вищезгаданих банках запроваджувалися реформи з подальшим продажем цих установ, частка одного стратегічного інвестора в капіталі банку обмежувалася на рівні 20 %, а більшість угод щодо продажу іноземним інвесторам завершувалася придбанням ними лише 10 % акцій. З одного боку, це послаблювало зацікавленість іноземних інвесторів у розширенні активності у сфері банківського бізнесу та змушувало їх зосередитись на вузьких сегментах бізнесу, зокрема емісії платіжних карток. З другого боку, це захистило внутрішній банківський сектор і економіку країни від надмірного інвестування у споживчий сектор і накопичення боргу домогосподарств, як це було в

⁵ Podpiera R. Progress in China's Banking Sector Reform: Has Banking Behavior Changed? // IMF WP 07/71. — March 2006.

⁶ Кульпінський С. Китайська модель регулювання фінансового ринку: досвід для України // Вісник Хмельницького національного університету. — 2009. — № 5 (40).

Україні, де частка іноземного капіталу в банківському секторі країни стрімко виросла з 9 % у 2005 році до 36 % у 2008-му⁷.

Такі кроки сприяли фундаментальному зміцненню економіки Китаю на тлі її падіння в інших країнах у першій половині 2009 року: так, у Китаї в цей період інвестиції в основний капітал сягнули більш ніж 20 % від показників минулого року, реальні споживчі витрати домогосподарств виросли майже на 11 %, а обсяги продажу автомобілів підвищилися на 70 %⁸.

Що стосується регулювання ринку акцій, то тут заходи щодо контролю за рухом капіталу вживалися досить активно ще з 1990 року, при цьому контроль за рухом капіталу зберігався. Тоді було поновлено діяльність Шанхайської фондової біржі. Уряд провадив регулювання податку на купівлю-продаж акцій, підвищивши його рівень до 0,6 % (Шенженська фондова біржа) у 1990 році після стрімкого росту ринку і побоювань щодо його “перегріву”, та понизивши рівень податку до 0,3 % вже через рік. Підвищення його з 0,1 % до 0,3 % у 2007 році до певної міри припинило спекулятивний ріст ринку.

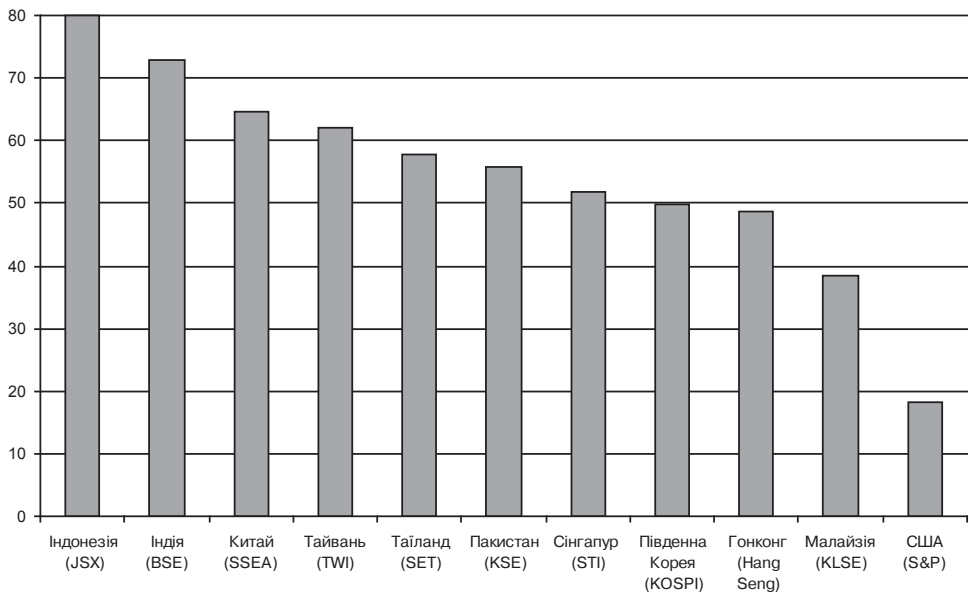
Збереження контролю за рухом капіталу не завадило фондовому ринку Китаю стати одним із найшвидше зростаючих ринків у 2007 році (понад 100 %), а також у першій половині 2009 року (понад 70 %), коли переважна більшість фондових ринків лише почали відновлювати втрачені позиції після початку глобальної фінансової кризи (рис.). При перших ознаках падіння ринку в серпні 2009 року уряд країни знову розпочав послаблювати регулятивні вимоги, але вже щодо обсягу ресурсу, який може бути придбаний іноземними фондами: його було підвищено з 800 млн до 1 млрд дол. США.

У цілому заходи щодо регулювання фінансових ринків у Китаї, які мали позитивний ефект і сприяли економічному піднесенню, можна згрупувати таким чином:

— регулювання кредитного портфеля. Обмеження на ріст кредитного портфеля при ознаках “перегріву” й розширення кредитування при уповільненні економічного зростання завдяки великій частці держави у банківському секторі сприяли росту кредитного портфеля майже вдвічі у першій половині 2009 року. До позитивних елементів банківського регулювання можна віднести обмеження на обсяг наданих банками кредитів щодо депозитів, який становить 75 %, хоча для нових кредитів запроваджено пільговий період. Таке обмеження сприяло тому, що відношення рівня кредитів до депозитів становило 0,68 % наприкінці 2008 року, порівняно з 2,05 % в Україні, що зробило банківську систему Китаю менш вразливою до світової фінансової кризи. Іншим позитивним фактором значної ролі держави у банківському секторі був високий рівень довіри громадян до банківської системи. Це

⁷ За даними НБУ про стан зовнішнього боргу України станом за 2008 рік. — http://www.bank.gov.ua/Statist/index_DEBT.htm.

⁸ Investments in Fixed Assets by Region.— http://www.china.org.cn/business/2009-07/23/content_18190828.htm; Pump priming revs Chinese car sales 90%. — http://www.article.wn.com/view/2009/09/09/Pump_priming_revs_Chinese_car_sales_90/



Джерело: The Economist. — 2009. — № 38. — September, 25. Economic and Financial Indicators.

Рис. Динаміка фондових індексів за січень — серпень 2009 року, %

сприяло приросту депозитів домогосподарств у середньому на 30 % на рік, що дало можливість збільшувати й кредитування;

— контроль за рухом іноземного капіталу. Ще на початку процесу реформ у 1979 році у країні було створено Державну адміністрацію контролю за рухом капіталу, яку було підпорядковано Народному банку Китаю та багаторазово трансформовано в інші структури. На сьогодні контроль руху капіталу зосереджено на трьох основних напрямках:

1. Контроль зовнішнього боргу (який становив усього 17,7 % ВВП наприкінці 2008 року), що включає регулювання обсягів, структури й термінів погашення боргових зобов'язань.

2. Контроль прямих іноземних інвестицій, що включає контроль обсягів сплаченого капіталу, рівня операційних витрат і обсягів запозичень компаніями, які продано іноземним інвесторам.

3. Контроль портфельних інвестицій. Завдяки обмеженню на рух капіталу Китай спромігся залучити більший обсяг прямих іноземних інвестицій порівняно з портфельними інвестиціями й боргом (на відміну від України). Відплив капіталу нерезидентів із Китаю у 2008 році не спричинив істотних проблем у фінансовому секторі.

Значних успіхів у консолідації в банківському секторі досягнув також Тайвань, фінансовий ринок якого до 2001 року характеризувався надто великою кількістю фінансових установ: це призвело до зниження якості позик, що видаються.

Нині у країні очікується друга хвиля консолідації в банківському секторі, що, за прогнозами, зачепить передусім державні банки, адже уряд зменшив свою частку нижче 50 %.

Водночас деякі інші країни регіону (наприклад, Таїланд) основну увагу зосредили на розв'язанні проблем небанківських фінансових компаній, а банкам було надано час для збільшення обсягів капіталу й запропоновано скористатися державними коштами на досить жорстких умовах⁹.

Важливою умовою позитивних трансформацій у фінансовому секторі країн Південно-Східної Азії стала успішна трансформація корпоративного сектору. Для цього було проведено масову корпоративну реструктуризацію. Метою реформи корпоративного сектору стало підвищення продуктивності і збільшення потенціалу економіки країн регіону шляхом створення ефективного і прозорого ринку.

В основу структурної реформи корпоративного сектору було покладено такі принципи:

— створення сприятливої для ринку системи контролю, яка б збільшила прозорість корпоративного управління й фінансової звітності, що має сприяти підвищенню рівня довіри до учасників фінансового ринку;

— послідовне й безперервне проведення реформи корпоративного управління з метою досягнення світових стандартів у цій сфері.

Так, зокрема, у Південній Кореї під реструктуризацію потрапило 867 установ, включаючи ощадні банки і кредитні союзи, що становило більше ніж 40 % від числа усіх фінансових установ країни. Загальні результати реструктуризації корпоративного сектору виявилися позитивними. Так, значно поліпшилися показники співвідношення позикового і власного капіталу в обробній промисловості — показник знизився з 396 % в кінці 1997 року до 104 % у грудні 2004-го¹⁰.

За ініціативою банків-кредиторів швидкими темпами було проведено реструктуризацію ряду корейських компаній — флагманів економіки країни. Так, наприклад, іноземним капіталом було придбано всесвітньо відомі корпорації “Daewoo motors” і “Hanbo steel”. Після запровадження програми фінансового оздоровлення багато компаній, які зазнавали фінансових труднощів, зміцнили своє становище.

Сьогодні економіка Південно-Східної Азії характеризується великою кількістю операцій із придбання та злиття/поглинання, які проводяться іноземним або великим вітчизняним капіталом. Так, приватні інвестиційні фонди у країнах Азії (не враховуючи Японію) у I кварталі 2008 року здійснили таких придбань на 15 % більше, ніж у 2007 році, що не є характерним для загальносвітових тенденцій у цей період¹¹.

⁹ Бережна Г.В. Зазнач. праця.

¹⁰ Меры по преодолению нестабильности на международных финансовых рынках // Корейская информационно-культурная служба. — http://www.infokorea.ru/economic_cooperation/text5.php.

¹¹ Павлов В. Азия укрупняет финансы. — <http://www.rbcdaily.ru/2007/05/28/world/277534>.

Можна констатувати, що у 2008 році обсяг операцій зі злиття й поглинання за участю фінансових установ країн Азії досяг рекордного рівня, причому кредитна криза, що вибухнула, практично не позначилася на активності азіатських компаній.

Такі висновки підтверджує й дослідження компанії PricewaterhouseCoopers (PWC) “Зростання на азіатському ринку: визначення курсу”. У ньому зазначається, що загальна вартість операцій злиття й поглинання в секторі фінансових послуг на ринках Азіатсько-Тихоокеанського регіону зросла з 68,5 млрд у 2006 році до 105,9 млрд дол. США у 2007-му. Згідно з результатами опитування керівників 281 компанії, наведеними в цьому звіті, 75 % респондентів повідомили, що за останні три роки їхня компанія брала участь в операціях злиття або поглинання¹².

Банки і страхові компанії намагаються позиціонувати себе як організації, що надають весь спектр фінансових послуг, і великі гравці прагнуть щонайшвидше розширити перелік пропонованих послуг як на території країни, так і на міжнародній арені.

У 2007 році список країн Азії за загальною вартістю операцій зі злиття й поглинання очолила Японія (36,2 млрд дол.), що перевищило аналогічні показники 2006 року більш ніж удвічі. На другому місці опинився Китай: обсяг операцій M&A за участю компаній фінансового сектору у 2006 році становив 11 млрд дол., у 2007-му — 16,2 млрд.

Південна Корея стала третьою країною за рівнем активності в області операцій M&A, обсяг яких у 2007 році становив 13 млрд дол. (9,4 млрд дол. — у 2006-му). Найбільша активність спостерігалася в секторі страхування життя, де 83 % опитаних керівників заявили про завершення операцій M&A за останні три роки. Найбільше зростання активності в області злиттів і поглинань припадає на сектор роздрібних банківських операцій. Майже половина роздрібних банків у 2008 році прогнозували здійснення масштабних операцій зі злиття й поглинання протягом 2009 року та більше ніж 75 % — у найближчі п'ять років¹³.

Разом із тим, у доповіді PWC виділено три основні перешкоди, з якими стикнуться компанії в ході консолідації фінансової галузі в Азії. Це:

- завищені ціни на активи;
- проблема обмеженого числа пропозицій;
- надмірно жорсткі вимоги до проведення операцій із боку місцевої влади¹⁴.

Переоцінка активів сьогодні є головним бар'єром для фінансових структур в Азії. Ажіотаж на фінансовому ринку, який швидко зростає, може стати причиною того, що компаніям доведеться сплачувати зайві кошти за придбання місцевих компаній.

¹² Обсяг операцій M&A за участю компаній фінансового сектору країн Азії досяг рекордного рівня. — <http://www.quote.ru/research/news/2008/05/22/31943895.shtml>.

¹³ Там само.

¹⁴ Рост M&A в регионе чреват рисками переплаты за активы. — http://www.cp-trast.ru/cp/Reorganizaciy_bankovskogo_sektora_v.html.

Одним із перспективних кроків, спрямованих на подолання спекулятивних тенденцій на фінансових ринках НІК Азії, може стати регіональна фінансова інтеграція і співробітництво у цій галузі між країнами регіону. Сьогодні вже можна говорити про перші кроки в цьому напрямі. Так, Японія, Китай і Південна Корея у 2008 році ініціювали створення нової організації для регулювання банківського сектору, метою діяльності якої є стабілізація ситуації на азійських фінансових ринках. В організації працюють представники міністерств фінансів, банківських регулюючих органів і центральних банків країн-учасниць. Регулярно проводяться спільні засідання, що сприяє координації роботи фінансових установ і прозорості у фінансовому секторі. Планується також подальше розширення переліку країн, що входитимуть до цієї організації¹⁵.

Взагалі багато аналітиків зазначають, що стратегія регіональної інтеграції у сфері фінансів є обґрунтованою і зрозумілою, особливо якщо враховувати досить поширену думку про невідповідність стратегій виходу з криз, які розробляють “зовнішні” для регіону експерти міжнародних фінансових інститутів.

Розвинені країни роблять ставку на поліпшення нагляду й посилення регулювання фінансових систем країн, що розвиваються (основний механізм реалізації — приведення національних систем у відповідність із міжнародними стандартами). НІК Східної Азії вбачають у запровадженні цих стандартів намагання нав’язати їм західні принципи корпоративного й фінансового регулювання, які не цілком відповідають специфіці азійської моделі.

Зокрема, Гонконг і Сінгапур найбільшою мірою серед НІК адаптували національні стандарти до міжнародних вимог (відповідність — близько 63%), Малайзія, Таїланд та Індонезія — найменшою (близько 40%); ступінь відповідності України становить 31,7%¹⁶.

Тож, ініціюючи такі об’єднання, уряди азійських країн сподіваються на розробку в остаточному підсумку єдиної регіональної антикризової стратегії розвитку фінансового сектору. Та поки що інтеграція просувається дуже повільно, а більша частина капіталу все ще спрямовується за межі регіону. Сьогодні цілком очевидно, що застосування міжнародних стандартів у цих країнах триватиме й надалі, особливо в напрямі посилення прозорості, застосування західних принципів обліку, корпоративного управління й механізмів банкрутства.

Підсумовуючи досвід НІК Азії, зауважимо таке. Країни НІК досить швидко відновили економічне зростання після глобальної фінансової кризи передусім завдяки великій частці приватних заощаджень, які допомогли підтримати зростання інвестицій у основний капітал при дефіциті ліквідності в переважній більшості країн світу, а також виваженій політиці щодо трансформації корпоративного

¹⁵ Японія, Китай і Південна Корея створять нову організацію для регулювання банківського сектору. — <http://www.rbc.ua/ukr/top/2008/10/22/452653.shtml>.

¹⁶ *Бережна Г.В.* Зазнач. праця.

управління й лібералізації руху іноземного капіталу, яка провадилась у попередні роки.

Через наявність певних відмінностей внутрішніх і зовнішніх умов розвитку сфери фінансів зазначених держав та України на сьогодні можливе лише часткове використання їхнього досвіду. Так, перспективними напрямками розвитку фінансового сектору України сьогодні можна вважати:

- консолідацію органів нагляду й регулювання за фінансовими інститутами (нині функціонують три державних органи);
- посилення контролю з боку регулюючих органів за зовнішніми запозиченнями корпоративного сектору, особливо державних компаній (обсяги залучення короткострокових боргових зобов'язань і наявність реальних джерел погашення боргу, обґрунтування необхідності залучення середньо- й довгострокового капіталу та його використання лише для фінансування інвестиційних проєктів);
- підтримання певних обсягів офіційних валютних резервів;
- підтримання стабільності обмінного курсу з метою зміцнення довіри іноземних інвесторів і зниження припливу короткострокового спекулятивного капіталу;
- запровадження лімітів на розширення кредитного портфеля банків;
- створення інформаційно-інституціонального середовища, в якому державні органи нагляду й контролю та фінансові інститути, а також корпоративний сектор ефективно взаємодіють (розробка й реалізація реальних програм стратегічного розвитку фінансової системи з урахуванням внутрішніх проблем і зовнішніх загроз, залучення експертів до співробітництва тощо).