

УДК 336: 339.91

В. П. Колосова*Міністерство фінансів України***ГЛОБАЛІЗАЦІЯ МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ**

Проведено аналіз проблем розвитку фінансових ринків у процесі їх глобалізації та гармонізації. Окреслено важливість дослідження різних аспектів глобалізації фінансових ринків.

Глобалізація, міжнародний фінансовий ринок, гармонізація, розвиток

Процеси інтернаціоналізації капіталу, лібералізація міжнародних економічних відносин змінюють структуру та форму організації світової економіки. Стрімке формування глобального ринку і динамічний розвиток фінансових ринків країн стимулюють процеси гармонізації функціонування фінансових інститутів та інституцій.

Дослідженням процесів глобалізації фінансових ринків приділяють значну увагу науковці різних країн світу. У публікаціях, що порушують ці питання, представлені різні дослідження та погляди вчених і практиків. Загалом аналізу проблем розвитку фінансових ринків у процесі їх глобалізації та гармонізації присвячено роботи як іноземних, так і вітчизняних науковців, зокрема, В. Дорофєєва, С. Гофмана, А. Суєтіна, Дж.А. Хансона, Л.Дж. Мауера, Дж. Сороса, А. Кредисова, В. Лукашевича, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, О. Рогача, С. Сіденко, Л. Яремко та інших.

Зростання обсягів міжнародних фінансових операцій, посилення конкуренції на глобалізованому ринку, діяльність транснаціональних корпорацій (ТНК) і транснаціональних банків (ТНБ) ставлять вимоги до вирішення актуальних проблем регулювання діяльності та розвитку суб'єктів глобалізованих фінансових ринків. Процеси глобалізації стимулюють зміни на ринку світових фінансів, висуваючи нові вимоги та пропонуючи нові напрями його функціонування. У зв'язку з тим дослідження різних аспектів глобалізації фінансових ринків сьогодні є актуальним.

Глобалізація, як основна тенденція, що характеризує сучасний розвиток світової економіки та фінансів, охопила практично усі сфери життєдіяльності людини. Донині не знайдено єдиної відповіді, що являє собою глобалізація. Значений процес досліджується різними науками та науковими школами, кожна з яких доводить правильність свого розуміння. Відповідно до комплексного підходу глобалізація – це комплексне геополітичне, гео економічне, геокультурне явище, що має потужний ефект для всіх сторін життєдіяльності суспільства. Глобалізація – це об'єктивний соціальний процес, змістом якого є зростаючий взаємозв'язок і взаємозалежність національних економік, національних політичних і соціальних систем, національних культур, взаємодія людини та оточуючого середовища. В основі глобалізації лежить розвиток світових ринків

товарів, послуг, праці та капіталів [1, с.13–16]. Підґрунтям указанного явища виступає інтернаціоналізація факторів виробництва, коли система міжнародних економічних відносин охопила національні економіки і таким чином вплинула на зміну економічної структури світу. Глобалізація – це процес універсалізації, становлення єдиних для всієї планети структур, зв'язків і відносин у різних сферах життєдіяльності [5].

Науковці виділяють чотири фази розвитку процесу глобалізації світової економіки: від міжнародного поділу праці через міжнародне економічне співробітництво та міжнародну економічну інтеграцію до глобалізації. На сьогодні виокремлюють такі напрями глобалізації: ідеологічну; економічну, у тому числі і фінансову; політичну; екологічну; соціальну; культурну; інформаційну; інституційну; науково-інноваційну; глобалізацію робочої сили; інтелектуальну; у сфері міжнародної безпеки та демілітаризації економіки [4, с.11–17]. Переважна більшість науковців вважає фінансову глобалізацію однією із сфер економічної глобалізації. Однак фінансова глобалізація як процес має свої особливості, принципи, фактори розвитку, що дозволяють їй вирізнитись у самостійний напрямок. Так, під фінансовою глобалізацією науковець І.П. Хоминич вбачає «один з напрямів глобалізації, який розуміють як вільний та ефективний рух фінансових ресурсів між країнами й регіонами, функціонування глобального ринку, формування систем і наднаціонального регулювання міжнародних фінансів, реалізацію глобальних фінансових стратегій ТНК і транснаціональних банків» [7, с.2–13].

Функціонування системи фінансових ринків на глобальному ринку розпочалося з 1980 року, разом з об'єднанням у світову фінансову мережу провідних фінансових центрів різних країн: Нью-Йорк і Чикаго в Америці; Лондон, Цюрих, Франкфурт, Париж, Амстердам в Європі; Гонконг, Токіо, Багамські й Кайманові острови, Сінгапур, Бахрейн в Азії. Посилення взаємозв'язків між вищевказаними центрами здійснило фінансову революцію, яка виділяє три аспекти: глобальну присутність міжнародних фінансових інститутів, міжнародну фінансову інтеграцію та швидкий розвиток фінансових інновацій. Лібералізація державного регулювання сприяла зміні видів фінансових центрів. Глобалізація світового господарства позначилася на фінансових центрах в економічно розвинених країнах по двох напрямках:

центри стали більш схожими один з одним за складом учасників та операціями, що проводяться, використовуваними фінансовими інструментами. Проте це не означає, що конкуренція між ними зникла;

змінився характер зв'язків між фінансовими центрами Європи, США та Японії. За межами економічно розвинених країн також виникли світові фінансові центри. Прогрес глобалізації світової економіки спричинив те, що формування фінансового центру стало відносно незалежним від рівня господарського розвитку країни, місцевої валюти та стану національної кредитно-банківської системи. Важливу роль відіграють відсутність державного контролю над фінансовими операціями, ліберальне валютне законодавство, низькі податки та

операційні витрати. Так виникли фінансові центри світового класу в Панамі, Сінгапурі, Гонконзі, де функціонують активні міжбанківський, кредитний, валютний та фондовий ринки.

Однією з основних рис глобалізації є значне зростання ролі фінансової сфери, пов'язане з розширенням масштабів й ускладненням характеру зовнішньоекономічних зв'язків. Фінансова система в більшій мірі є механізмом перерозподілу фінансових ресурсів відповідно до потреб і можливостей розвитку виробництва не лише в національних, але й у світових масштабах. Саме міжнародна фінансова сфера через систему кредитування забезпечує досить високу гнучкість механізму конвергенції національних господарств на нинішньому етапі інтернаціоналізації. Фінансова політика окремих країн здійснює відчутний вплив на внутрішнє господарство інших країн і на світову економіку в цілому. Цей процес тривалий час протікав у контексті лібералізації руху капіталу, що зумовлює об'єктивну необхідність узгодження на міжнародному рівні основних напрямів фінансової політики різних держав, вироблення загальних підходів використання фінансових інструментів в інвестиційному механізмі, мінімізації фінансових ризиків. Варто зазначити, що за темпами приросту обсяг позик на міжнародному ринку капіталу за 15 років перевищив на 60% обсяг зовнішньої торгівлі і на 130% – валовий світовий продукт [6, с. 91].

У глобалізації фінансів часто вбачають причину зростання спекуляцій та відволікання зі спекулятивними цілями капіталу від виробництва і створення нових робочих місць. Фінансові операції стають все менш підконтрольними національним органам, що є результатом розширення міжнародного фінансового ринку й посилення транснаціональних корпорацій і банків. У зв'язку з тим важлива роль у системі інституційних структур регулювання міжнародного фінансового ринку відводиться міжнародним економічним організаціям. Процеси глобалізації, зокрема динамічний розвиток фінансової сфери, привели до утворення потужного фонду фінансових ресурсів для інвестування, економічного зростання і соціального розвитку. Водночас, як показують фінансові кризи останнього десятиліття, у тому числі криза 2007–2008 рр., глобалізація призвела і до підвищення ризику. Втрата довіри ринку може спричинити виснаження або звернення назад потоків капіталу. Крім того, хоча офіційно США й інші країни Заходу, як і раніше, підтримують курс на лібералізацію господарського життя у світовому масштабі, на практиці вони ж самі, часто замасковано, використовують протекціоністські заходи (так званий новий протекціонізм), застосовуючи субсидування національних виробників. Як бачимо, реалізуються методи подвійних стандартів, що дискримінують зарубіжні компанії на ринках розвинених країн. З цього приводу ще у 1998 році журнал американських ділових кіл «Fortune» зазначив: «коли американський бізнес говорить про вільний капіталізм, мають на увазі вільний капіталізм у всіх, окрім себе» [9].

Одним з основних аспектів, яким варто приділити особливу увагу в умовах глобалізованого фінансового ринку, є нерівномірність розподілу джерел

фінансування. Глобальний фінансово-інвестиційний ринок – це велика і важлива світова індустрія, яка несе відповідальність за трильйони доларів, євро, фунтів та єн. Активи цієї світової індустрії у 2007 році досягли рекордного показника – 55 трлн дол. Найбільшим світовим джерелом інвестиційних ресурсів є США (48%), на другому місці – Японія (11%) та Велика Британія (7%). В останні роки найбільше зростання демонструють країни Азійсько-Тихоокеанського регіону, Китай та Індія. До десяти найуспішніших світових компаній у галузі інвестиційного менеджменту за рейтингом «Global Investor's» входять сім компаній США, дві – з Німеччини та одна – з Великої Британії; сукупний обсяг активів, які перебувають у їхньому управлінні, становив на початок 2008 року 9 895 814 млн дол США – це майже у 260 разів більше за річний бюджет України [10]. Отже, центрами прийняття основних фінансових рішень у сучасному глобалізованому світі є країни так званої Тріади (США, Європейський Союз та Японія), або країни «технологічного ядра». Описати ситуацію на глобальному фінансовому ринку можна за допомогою правила «80 на 20» відомого італійського економіста Вільфредо Парето, а саме: 20% людства належить до фінансово і технологічно розвинених суспільств, які диктують решті світу власні моделі розвитку, а інші 80% певною мірою виключені з прогресу або вимушені діяти в тіні економічної політики провідних країн.

Міжнародні економічні зв'язки перетворюються на важливу форму існування всіх складових частин світового господарства. Навіть найпотужніша держава не може тепер розвиватися в режимі абсолютної самодостатності без тісної взаємодії із зовнішнім світовим середовищем.

Основні складові фінансової глобалізації – глобальні ринки та глобальні фінансові інститути, а також глобальні фінансові інструменти, які виступають об'єктом купівлі-продажу на глобальному фінансовому ринку. Таким чином, одним з проявів фінансової глобалізації є глобальний фінансовий ринок, який сформувався до початку 90-х рр. XX століття.

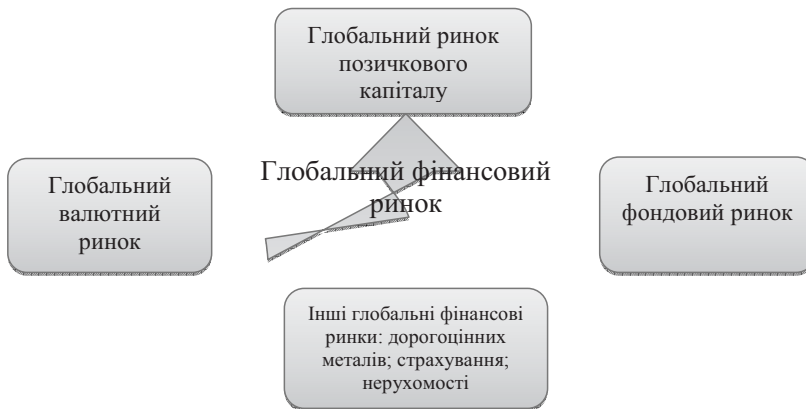
Залежно від глобальності існує наступна класифікація фінансових ринків:

- національний фінансовий ринок (у межах національних кордонів держави);

- міжнародний фінансовий ринок (коли відбувається перетин національних кордонів учасниками даного ринку або капіталом) [3, с.69–76];

- глобальний фінансовий ринок (який передбачає здійснення фінансових операцій у глобальному світовому просторі в безперервному режимі часу) (див. рисунок).

До головних ознак глобалізації можна віднести якісні зміни в характері міжнародного розподілу праці, зростання масштабів діяльності і сфер впливу таких суб'єктів світової економіки, як ТНК, та зміни в системах регулювання економіки на національному й міжнародному рівнях з метою адаптації до глобальних економічних процесів і становлення функцій системи міжнародних економічних організацій (як міжурядових, так і недержавних).



Сегменти глобального фінансового ринку

У географічному плані глобальний фінансовий ринок ділиться на три основні сегменти: європейсько-континентальний, англосаксонський та азіатсько-тихоокеанський ринки.

Найвагомішим сегментом є ринок капіталу англосаксонських країн, передусім США та Великої Британії, про що свідчать функціонування тут найбільших фінансових інститутів, розгалуженість фінансової системи, яка включає комерційні та інвестиційні банки, відкриту систему звітності, рейтингові агенції і дослідно-аналітичні компанії. Тут відсутнє централізоване управління ринком. Особлива роль у схемі міжнародного руху капіталу відводиться США. Політика Федеральної резервної системи щодо підтримання низької процентної ставки з короткострокових запозичень спричинила величезне зростання обсягів інвестицій в Азію та Латинську Америку, причому в Азії переважали прямі інвестиції, а в Латинській Америці – портфельні. Завдяки залежності валют багатьох країн, що розвиваються, від долара США частина вхідних потоків капіталу поверталася до США, оскільки уряди вказаних країн використовували іноземний капітал для підтримання своїх доларових резервів шляхом інвестування в облігації, деноміновані в долари США.

Другий істотний сегмент глобального фінансового ринку – це азіатсько-тихоокеанський ринок, який насамперед представлений ринком Японії. Характеризується широкою інституціональною структурою та розгалуженою фінансовою системою, яка дотримується відносно закритої форми звітності та надає акціонерам досить обмежені права. Японський ринок капіталу зовнішньо має вигляд орієнтованого на командно-управлінську модель функціонування. На цьому ринку рейтингові й дослідно-аналітичні компанії відіграють незначну роль.

Третій важливий сегмент світового ринку капіталу – європейсько-континентальний, який істотно відрізняється від перших двох. На цьому ринку домінують відособлені універсальні банки. Характеризується розвинутими інституційними структурами фондового ринку, які невеликі за розміром та мен-

ше дотримуються дисципліни в здійсненні операцій, ніж на англосаксонському ринку, тісно пов'язані з банківськими установами. Вимоги до процедури звітності пом'якшені, а рейтингові агенції та дослідно-аналітичні компанії перебувають в стадії розвитку.

Кожен із згаданих вище сегментів має свою динаміку, свої особливі принципи інвестування та свої стандарти. Проте основним досягненням останнього часу є узгодження форм співробітництва головних фінансових центрів, постійне консультування між собою з питань ставки відсотка або монетарної політики. Центральні банки, які керують зазначеними основними фінансовими ринками, також узгодили правила поведінки інвесторів, позичальників, емітентів, фінансових посередників і практику їх участі на цих ринках [4, с.19–20].

Варто розглянути й основних учасників інвестиційного процесу – ТНК і ТНБ – у процесі глобалізації фінансових ринків, адже їх міжнародне виробництво та міжнародні фінансові операції формують ядро всієї системи сучасних світогосподарських зв'язків. Їхня інвестиційна активність відносно незалежна від окремих національних господарств та орієнтована на світове господарство загалом. У цьому сенсі ТНК і ТНБ виступають одночасно і як продукт, і як рушійна сила глобалізації. Здійснюючи інвестиції, ТНК використовують увесь потенціал світових фінансових ринків. Отримують банківські кредити в ТНБ та інших банках, розміщують на різних ринках свої цінні папери (акції, облігації тощо), залучають міжкорпоративні позики один в одного, є клієнтами-позичальниками пенсійних, страхових, інвестиційних й інших фінансових фондів. При цьому оцінюються умови отримання коштів з різних джерел і на різних ринках: вартість операції, ефективність запозичення, міра ризику. Крім того, ТНК і ТНБ оптимізують свої капіталовкладення по всьому світу, користуючись глобалізацією світового господарства й укріплюючи її.

Інфраструктура міжнародних фінансових ринків, яка включає банківську мережу, операції небанківських фінансових інститутів, дозволяє не лише ТНК, але й скромнішим компаніям брати участь у міжнародному інвестуванні. Таким чином, глобалізація світового господарства зробила всеосяжними фінансові потоки та внесла революційні зміни в інвестиційний процес і, головне, відіграла важливу роль у міжнародній економіці.

Глобалізація світової фінансової сфери принесла з собою лібералізацію національних заходів державного регулювання економіки. Проте економічні процеси часто стають небезпечними, звільнившись від будь-яких форм зовнішнього регулювання. Склалася парадоксальна ситуація: у всіх розвинених країнах, незважаючи на лібералізацію, національні фінансові ринки регулюються набагато жорсткіше, ніж виробництво і торгівля (у тому числі зовнішня). Водночас міжнародні наднаціональні фінансові операції, величезні фінансові потоки, світові фінансові центри не лише не регулюються, але часто навіть просто не контролюються ззовні. Адже немає в світі фінансового інституту, який би виконував функції, схожі з функціями державних центральних банків, але на наднаціональному рівні.

Фінансова глобалізація призвела до зміни балансу сил між державою та ринком (на користь останнього), значною мірою похитнула попередньо існуючий підхід до вирішення світових фінансових проблем, що ґрунтувався на міжнародних договорах. Сучасні процеси фінансової глобалізації практично не мають історичних прецедентів, а нові вирішення інституційних проблем знаходяться методом спроб та помилок. Вважаємо, що в основі майбутнього розвитку фінансових ринків лежать як гармонізація регулюючих функцій (що є конкретним прикладом структурованого підходу до розв'язання проблем, викликаних глобалізацією ринків капіталу), так і адаптація систем фінансового регулювання в країнах, які розвиваються. Підхід до гармонізації регулюючих функцій спрямований на формування регулюючих орієнтирів для тих країн, які стали на шлях реформ фінансових систем і через те стикаються з проблемами досягнення однієї загальної мети при одночасному врахуванні національних особливостей, правових традицій і рівня фінансового розвитку. Узгодження основних функцій регулювання дозволить полегшити доступ не лише до міжнародних ринків капіталу, але й до фінансових ресурсів як на національному, так і на міжнародному рівнях.

1. Лукашевич В.М. Глобалістика / Лукашевич В.М. – Львів: Новий світ-2000, 2004. 2. Луцишин З. О. Тенденції світового фінансового ринку, економічна криза та інтеграційний курс України / В. О. Луцишин, О. О. Луцишин // Фінансовий ринок України. — 2008. — №11 (61). — С. 6–11. 3. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / [О.М. Мозговий, Т.Є. Оболенська, Т.В. Мусієць та ін.]; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О.М. Мозгового. –К.:КНЕУ, 2005. – 504 с. 4. Стукало Н.В. Глобалізація та розвиток фінансової системи України: [моногр.] / Стукало Н.В. – Д.: Інновація, 2006. – 248 с. 5. Ткаченко А.М. Міжнародні економічні відносини: [навч. посіб.] / Ткаченко А.М. Воронкова В.Г., Ткаченко М.О. – К.: Вид. дім «Професіонал», 2009. – 325 с. 6. Український вимір економічних знань / [за ред. акад. НАН України В.М. Гейця]. – К.: Основа, 2006. – 592 с. 7. Хоминич И.П. Финансовая глобализация / И.П. Хоминич // Банковские услуги. – 2002. – №8. – С. 2–13. 8. Хансон Дж.А. Глобализация и национальные финансовые системы / под ред. Дж.А. Хансона, П.Ханохана, Дж.Маджони; пер с англ. – М.: Весь мир, 2005. – 320 с. 9. Fortune. – № 25. – 1998. – Р. 25. 10. Национальные корпоративные модели и деловая пресса [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.top-manager.ru>.

ГЛОБАЛІЗАЦІЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКА

Осуществлен анализ проблем развития финансовых рынков в процессе их глобализации и гармонизации. Подчёркивается важность исследования разных аспектов глобализации финансовых рынков.

GLOBALIZATION INTERNATIONAL FINANCIAL MARKET

The analysis of the problems of the financial markets in the process of globalization and harmonization. Outlined the importance of the study of various aspects of the globalization of financial markets.

Стаття надійшла 15.10.2012

УДК 31:336.5

С. І. Вознесенська*Державна навчально-наукова установа
«Академія фінансового управління» (м. Київ)***ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ СТАТИСТИКИ
ДЕРЖАВНИХ ВИДАТКІВ В УКРАЇНІ**

Досліджуються особливості формування статистики державних видатків в Україні, аналізується міжнародний досвід, формуються практичні рекомендації.

Державні видатки, статистика державних фінансів, державний нефінансовий сектор, видатки сектору загальнодержавного управління

В умовах реалізації структурних реформ в Україні важливим є питання ефективного та результативного застосування всіх інструментів макроекономічного регулювання, зокрема державних видатків і їхніх складових.

Якісна оцінка використання державних видатків у системі макроекономічного регулювання вимагає формування відповідної статистичної бази. Сьогодні ключовими проблемами є відсутність на нормативному рівні визначення поняття «державні видатки» та їхніх складових, не здійснюється формування консолідованої статистики державних фінансів, бухгалтерський облік у державному секторі не повністю відповідає світовим стандартам.

Традиційно для дослідження державних видатків використовують статистику зведеного бюджету або сектору загальнодержавного управління для аналізу масштабів державного сектору та його внеску в сукупний попит. Разом з тим, для оцінки стійкості фінансової системи, її ефективності в управлінні фінансовими ресурсами виникає потреба в комплексному дослідженні обсягу державних видатків.

Необхідність проведення комплексного аналізу державних видатків полягає у виявленні:

високого взаємозв'язку між складовими елементами сектору загальнодержавного управління та державними фінансовими і нефінансовими корпораціями;

делегування повноважень державним цільовим бюджетним фондам, які, окрім бюджетних ресурсів, мають інші джерела фінансування, у тому числі й гарантії уряду;

розвитку квазіфіскальних операцій;

фінансової залежності Пенсійного фонду від бюджетного фінансування;

участі бюджету в капіталізації банків для розширення державного фінансового сектору;

здійснення сектором загальнодержавного управління державної політики за рахунок діяльності державних підприємств (наприклад, завдання транспортної інфраструктури, розвитку житлово-комунального господарства);