

## КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ТА СТАБІЛЬНІСТЬ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

*Дослідження конкурентоспроможності національного фінансового розвитку в глобальній економіці. Розкривається значення фінансового розвитку в міжнародній конкуренції. Розглядаються умови фінансової стабільності в зростаючих економіках.*

*Competitiveness of national financial development in the global economy is studying. Importance of financial development in the international competitions is discovering. Conditions of the financial stability in emerging markets economies are considering.*

*Ключові слова: фінансові системи, фінансові ринки, фінансовий розвиток, фінансова стабільність, фінансова конкурентоспроможність, банківський сектор.*

*Keywords: financial systems, financial markets, financial development, financial stability, financial competitiveness, banking sector.*

Фінансові системи та фінансові ринки в сучасних умовах є одночасно національними та інтегрованими з міжнародними. Ступінь та форми глобальної інтеграції є різними для національних фінансових ринків. Одночасно різними є можливості та умови доступу національних позичальників до міжнародних фінансових ринків. Також різною є привабливість національних ринків для міжнародних фінансових інвесторів. Процеси фінансової інтеграції та доступу на міжнародні ринки мали певні відмінності в періоди до та після глобальної фінансової кризи. Посткризове ребалансування, європейська боргова криза впливають на розвиток і стабільність національних фінансових систем. Все це обумовлює потребу у оцінці фінансового розвитку країн, їх конкурентоздатності та стабільності.

Метою статті є виявлення змісту та факторів фінансового розвитку, конкурентоздатності національних фінансових систем і ринків, значення конкурентоздатності для фінансової стабільності.

Алгоритм дослідження спирається на використання структурного, функціонального та інституційного аналізу взаємодії національних та міжнародних фінансових ринків, виявлення системних результатів взаємодії фінансових ринків та інститутів.

Зміст, структура та функції фінансових систем та ринків, особливості конкуренції у фінансовій сфері досліджуються у працях Х.Баєра, С.Валдеса, Р.Левіна, Д.Лувеліна, С.Макдоналда, Ф.Мішкіна, Ф.Моліно, Обстфельда, Р.Хааса, Ш.Хафернан та інших.

Теоретичні аспекти і сучасні тенденції розвитку фінансової системи України досліджується у працях В.Базилевича, В.Гееця, А.Гальчинського, А.Гриценко, А.Даниленка, В.Корнеєва, І.Лютого, В.Міщенко, С.Науменкової, О.Рогача, М.Савлука, В.Шелудько та інших.

Економічна та фінансова глобалізація охоплює країни різного рівня розвитку, що є об'єктивною основою як різниці їх фінансових структур та функцій, так і нерівномірності їх інтеграції до глобальної спільноти. Це позначається на підходах до змісту та функцій фінансових систем і ринків у різних економіках. У випадку розвинутих економік до складу фінансових систем дослідники включають, як правило, такі основні елементи, що функціонують на засадах приватного права: регуляторне середовище, фінансові інституції, фінансові ринки, фінансова інфраструктура. Основні функції фінансової системи полягають у акумуляції заощаджень та ефективному розподілі фінансових ресурсів через кредитні та фінансові ринки. Фінансові ринки впливають на економічний розвиток через постачання кредитів та інвестицій до реального секторі та домогосподарств. Дослідження фінансових систем зростаючих ринків, трансформаційних та економік, що розвиваються, крім цього беруть до уваги значну роль державних фінансів, нестабільність інституційного та регуляторного середовища в них.

Національні фінансові системи та ринки як сукупність елементів, функцій та інститутів розвиваються під впливом внутрішніх та зовнішніх чинників – змінюється їх структура, системні якості, стабільність і результативність.

Фінансовий розвиток країн та інститутів відбувається нерівномірно, що веде до зміни ролі окремих країн та фінансових інститутів на міжнародних фінансових ринках, їх спроможності здійснювати свої функції. Це обумовлює необхідність виявлення та аналізу фінансового розвитку країн та інститутів як основи міжнародної конкурентоздатності.

Фінансовий розвиток країни в широкому розумінні виступає основою її фінансової конкурентоздатності, яку можна трактувати як здатність фінансової системи, інституцій та ринків залучати та ефективно використовувати фінансові ресурси. Фінансова конкурентоспроможність повинна аналізуватися на трьох рівнях економічних та фінансових систем:

1) мікроекономічний рівень – фінансових інституцій та основних сегментів фінансових ринків, таких як ринки банківських послуг, облігацій, фондовий, страхування, управління активами, які мають різний рівень розвитку та конкурують за фінансові активи, якість фінансових послуг та ефективність управління фінансовими зобов'язаннями.

2) макроекономічний рівень – фінансова система країни в цілому як структурована сукупність фінансових інституцій, фінансових ринків, фінансової інфраструктури та фінансового регулювання. Фінансові системи виконують функції забезпечення фінансової стабільності, ефективної алокації грошових ресурсів та фінансового розвитку.

3) міжнародний рівень – ступінь інтеграції національних фінансових систем у міжнародну, порівняльний рівень фінансового розвитку країн, міжнародна конкурентоспроможність фінансових інституцій та фінансових ринків.

В цілях міжнародних порівнянь доцільно агрегувати макро- та мікроекономічні рівні та підходи. Тоді конкурентоспроможність фінансового розвитку в умовах глобалізації може розглядатися у двох основних аспектах – національному та міжнародному. Перший повинен відображати здатність місцевих фінансових інституцій та ринків забезпечувати акумуляцію фінансових ресурсів та їх постачання до економіки, підтримувати стабільність у разі внутрішніх шоків, наприклад, стрибка інфляції, шоків попиту чи пропозиції на внутрішньому ринку, формувати довгостроковий фінансовий розвиток. Ключовим тут є здатність національних фінансових ринків забезпечувати потреби економіки країни у фінансових ресурсах по обсягам, термінам та умовам, підтримувати достатній рівень капіталізації і ліквідності банків та інших фінансових інституцій у випадку внутрішніх шоків.

Міжнародний аспект конкурентоздатності фінансового розвитку країн відображає порівняльні характеристики досягнутого рівня фінансового розвитку країни, спроможність національних фінансових інституцій та ринків конкурувати з іноземними, здатність інституцій та ринків підтримувати фінансову стабільність у разі зовнішніх шоків. В період міжнародної фінансової та економічної нестабільності, конкурентоздатний фінансовий розвиток країн стає основою залучення фінансового капіталу на міжнародних ринках.

Конкурентоспроможність фінансового розвитку та фінансових ринків, фінансова стабільність, ефективне постачання грошей до економіки залежить від різнопланових чинників. Так, в розвинутих країнах такими є: кредитне навантаження на домогосподарства, компанії та держави, управління ризиками фінансових інституцій, рівень та структура заощаджень, динаміка цін на фінансові активи, характер економічного розвитку, інфляція, зовнішня заборгованість, режим валютного курсу, регуляторні умови та банківський нагляд. В зростаючих економіках, до яких відноситься Україна, до цього додається макроекономічна і регуляторна нестабільність, залежних характер експортоорієнтованого розвитку, надмірний вплив держав і політики на економіку, корупція, значний тіньовий сектор, соціально-економічна нерівність.

Така різноплановість факторів потребує цілісного визначення змісту і структури понять конкурентоздатності фінансового розвитку та фінансових ринків. Академічні дослідники та міжнародні фінансові інституції використовують різні підходи до визначення та вимірювання таких комплексних понять, як фінансові системи, фінансові ринки, фінансова інтеграція, фінансовий розвиток, фінансова конкурентоспроможність та інші.

Одним з системних і структурованих є підхід Всесвітнього економічного форуму (ВЕФ) до змісту і вимірювання фінансового розвитку в різних країнах. Зміст фінансового розвитку визначається як «фактори, політики і інститути, що ведуть до ефективного фінансового посередництва і ринків, а також до глибокого і широкого доступу до капіталу та фінансових послуг» [7].

Відповідно до цього поняття, основними для довгострокового фінансового розвитку розглядаються сім основ: 1) Інституційне середовище. 2) Ділове середовище. 3) Фінансова стабільність. 4) Банківські фінансові послуги. 5) Небанківські фінансові послуги. 6) Фінансові ринки. 7) Доступ до фінансів.

Для розрахунку індексу фінансового розвитку Всесвітнього економічного форуму (ІФР ВЕФ) вказані основи поєднуються у три групи (рис. 1):

Фактори, політики та інституції	Фінансове посередництво та ринки	Фінансовий доступ
1. Інституційне середовище	4. Банківські фінансові послуги	7. Доступ до фінансів
2. Ділове середовище	5. Небанківські фінансові послуги	
3. Фінансова стабільність	6. Фінансові ринки	

Рис.1. Матриця розрахунку Індексу фінансового розвитку Всесвітнього економічного форуму (ІФР ВЕФ).

Джерело: складено автором за даними: The Financial Development Report 2010. - World Economic Forum, Geneva-New York, 2011, p.4-9.

Перевагами вказаного індексу є систематизація чинників фінансового розвитку – фактори, політики та інституції, фінансова стабільність. Вони є визначальними для розвитку фінансових послуг і ринків, що забезпечують доступ до фінансів. ІФР ВЕФ розраховується по 57 країнам, включаючи Україну, на основі значень цього індексу визначається ранг країни у світі.

Зміни індексів відображають вплив внутрішніх та глобальних чинників, дають можливість оцінки тенденцій фінансового розвитку (Табл. 1). Зокрема, зміни позицій провідних фінансових систем США, Німеччини, Франції є наслідком глобальної фінансової кризи 2008-2009 років, а для європейських країн – наслідком боргової кризи країн ЄС.

Таблиця 1. Індекс фінансового розвитку Всесвітнього економічного форуму (ІФР ВЕФ) окремих країн, 2008-2010 роки.

Країна	Ранг 2010	Ранг 2009	Ранг 2008	Індекс 2010	Індекс 2009	2010 до 2009	до 2009 до 2008
США	1	3	1	5,12	5,12	0	-0,72
Великобританія	2	1	2	5,08	5,88	-0,80	-0,55
Франція	11	11	6	4,63	4,57	0,06	-0,68
Німеччина	13	12	3	4,49	4,54	-0,05	-0,74
Росія	40	40	36	3,21	3,16	0,05	-0,24
Казахстан	49	47	45	2,98	2,93	0,05	-0,20
Україна	53	52	51	2,76	2,71	0,05	-0,02

Джерело: складено та розраховано автором за даними: The Financial Development Report 2010. [Електронний ресурс] // World Economic Forum: [сайт]. - Режим доступу: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_FinancialDevelopmentReport\\_2010.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2010.pdf) – Назва з екрана.

Дані таблиці свідчать про різну реакцію національних фінансових систем в результаті глобальної кризи 2008-2009 років. Так, найбільше скорочення індексів відбулося в США та Великобританії, що є найбільшими глобальними фінансовими центрами та відповідно відіграли основну роль у генерації зовнішніх фінансових шоків. Німеччина та Франція значно втратили фінансову конкурентоспроможність в результаті подвійних шоків – спочатку трансмісії шоків від США, а потім від боргової кризи в Єврозоні. Росія, Казахстан та Україна виявилися менш вразливими до зовнішніх фінансових шоків, оскільки вони є банко центрованими та менш інтегрованими з глобальними фінансовими ринками.

Порівняльний аналіз фінансового розвитку країн може здійснюватися як на основі ІФР ВЕФ, так і комплексно з урахуванням відповідних показників Глобальних індикаторів розвитку Світового банку, фінансової статистики Міжнародного валютного фонду, Європейського центрального банку та центральних банків країн.

Фінансова конкурентоспроможність та стабільність є двома пов'язаними системними характеристиками фінансового розвитку, але вони мають різні функції та часовий вимір. Фінансова конкурентоспроможність відображає рівень розвитку фінансової системи та її потенціал у середньо- та довгостроковій перспективі, умови підтримання та підвищення ефективності її функціонування в глобальному контексті. Фінансова стабільність відображає здатність підтримувати збалансованість та ліквідність фінансової системи та інституцій у коротко- та середньо-строковому вимірах. Стабільність не може мати абсолютного характеру, оскільки фінансові ринки постійно знаходяться у стані коливань, а банки та інші фінансові інституції – у стані конкуренції та структурних змін. Фінансова стабільність має відносний характер та відображає здатність фінансової системи та ринків забезпечити адекватну реакцію на ендегенні та екзогенні зміни, зовнішні шоки, підтримати стійкість та ліквідність національних фінансових інституцій.

Макроекономічна збалансованість має ключове значення для фінансової стабільності. Основними параметрами зовнішньої збалансованості є показники поточного та капітального рахунків платіжного балансу. Значні негативні зміни цих параметрів відображають зовнішні шоки, а сальдо є макроекономічним індикатором можливої зміни курсу.

Таблиця 2. Поточний та фінансовий рахунки платіжного балансу України, 2010-2011 роки.

	2010	2011
Рахунок поточних операцій (сальдо)	-3018	-9280
В т.ч. баланс товарів та послуг	-3984	-9210
Рахунок операцій з капіталом та фінансових послуг (сальдо)	8049	6832
Базисний баланс: сальдо поточного та фінансового рахунків	5031	-2448

Складено та розраховано за даними: Платіжний баланс і зовнішній борг України. 2011 рік. [Електронний ресурс]//Національний банк України:[сайт]. - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66374> – Назва з екрана.

Зростання негативного сальдо поточного рахунку платіжного балансу у 2011 році відображає відносно збільшення витрат на імпорт та відповідно попиту на іноземну валюту. Але якщо у 2010 році негативне сальдо поточного рахунку перекривалося припливом капіталу по фінансовому рахунку, то у 2011 цього не вдалося досягти. Утворений від'ємний сумарний баланс свідчить про девальваційний тиск на курс гривні, який поки що є у межах керованості.

Основними загрозами фінансової стабільності України в коротко- та середньостроковому періодах є наступні:

- нестабільність макроекономічних умов – помірні темпи економічного зростання не дають змогу завершити посткризове відновлення економіки, внутрішній ринок недостатньо стимулює економіку, її структура залишається інерційною, тенденції інфляції та безробіття є нестійкими;

- ризиковане ділове середовище – умови ведення бізнесу істотно не покращуються, регуляторне середовище нестабільне, що не створює достатніх стимулів для внутрішніх та зовнішніх інвестицій;

- обмеженість експортнозалежного розвитку – нестабільність міжнародних ринків негативно впливає на основні експортні сектори економіки, не відбувається помітної високотехнологічної диверсифікації експорту;

- ймовірність зовнішніх шоків зберігається в силу нестабільності кон'юнктури міжнародних товарних та фінансових ринків, боргової кризи Єврозони, загального зниження темпів світової економіки;

- нестійкість банківської системи України обумовлена повільним скороченням нагромаджених під час кризи проблемних кредитів, збитковістю банківської системи в цілому, недостатньою капіталізацією банків;

- загрози валютної стабільності обумовлені зростанням торгівельного дефіциту, скороченням припливу іноземного капіталу у країну та значними витратами на обслуговування зовнішнього боргу, що може призвести до дефіциту іноземної валюти, недостатності валютного регулювання Національного банку України.

Фінансова стабільність та конкурентоспроможність України повинна спиратися перш за все на вирішення макроекономічних проблем - підвищення темпів економічного зростання, модернізацію економіки, диверсифікацію її структури на сучасній технологічній основі, проведення ефективних структурних реформ. В умовах обмеженості зовнішній джерел фінансування необхідно стимулювати рекапіталізацію банків та оздоровлення балансу банківської системи, розвивати економічні механізми зниження банківських ризиків та ефективного кредитування економіки.

### **Література**

1. Макроекономіка [Текст]: [підручник] / [В.Д.Базилевич, К.С.Базилевич, Л.О.Баластрик]; за ред. В.Д.Базилевича. – 4-те вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – 743 с.

2. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7 издание: Пер. с англ. [Текст]: [підручник] /Мишкин Ф. – М.: ООО «И.Д.Вильямс», 2006. – 880 с.
3. Пікус Р.В. Управління фінансовими ризиками [Текст]: [навч.посібник] / Пікус Р.В. – К.: „Знання”, 2010.- 598 с.
4. Платіжний баланс і зовнішній борг України. 2011 рік. [Електронний ресурс]//Національний банк України: [сайт]. - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66374> – Назва з екрана.
- 5.Філюк Г. Конкуренція і монополія в епоху глобалізації [Текст]: [монографія] /Г.Філюк.- Житомир: Вид-во ЖДУ ім..І Франка,2009 – 404 с.
6. The Financial Development Report 2009. [Електронний ресурс] // World Economic Forum: [сайт].- Режим доступу: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_FinancialDevelopmentReport\\_2009.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2009.pdf) – Назва з екрана.
7. The Financial Development Report 2010. [Електронний ресурс] // World Economic Forum: [сайт].- Режим доступу: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_FinancialDevelopmentReport\\_2010.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2010.pdf) – Назва з екрана.
8. Global Financial Stability Report October 2011. [Електронний ресурс] // International Monetary Fund. Washington: [сайт] – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2011/> – Назва з екрана.
9. Levine R. Finance and Growth. Theory and Evidence [Текст]; - NBER Working Paper No 10766. – Cambridge, NBER, 2004. - 62 p.