

геополітичного. Її багатовекторність пояснюється фемініністю. В Донецьку вона щиро дружить із Росією, у Львові – із Заходом, а у Києві – сповнюється власною значимістю від таких дружніх відносин. Однак ця еліта недовговічна, її зміна – справа найближчого часу.

Яка еліта прийде їй на зміну – залежить і від позицій країн зазначеного трикутника. Можливий варіант приходу значно більш якісної та спрямованої у майбутнє еліти, що вже формується на більш низькому ієрархічному рівні, але має більш високий синархічний рівень.

Однак з погляду ментальної матриці Україна є прекрасною країною-комунікатором, і це вона неодноразово доводила успішним посередництвом у багатьох міжнародних конфліктах.

В її основі лежить слов'янський архетип, але на відміну від Польщі та Росії Україна значною мірою формувалась аналогічно США – за рахунок масового припливу населення з інших слов'янських країн та освоєння Дикого поля (аналог Дикого Заходу). Тому, як і в США, її населення значною мірою є маргінальним і так само є відкритим для різноманітних новацій, чутливим, жалісливим; на перше місце ставить родину, на друге – чесність і порядність, а на третє – взаєморозуміння з іншими людьми [2]. Крім того, в Україні значного поширення набула технократична культура – адже більшість системоутворюючих міст має всього лише двохсотрічну традицію, навіть менше, ніж у США.

Україна має в США та Канаді численну діаспору, але остання ще більш роз'єднана, ніж регіони України. Пара-

докс у тому, що предметом роз'єднання для різних союзів і громад у діаспорі служать ключові питання: "Хто більше любить Україну" і "Хто більше для неї що-небудь зробив". Задля з'ясування цих питань представники різних конфліктуючих організацій готові вдаватися до крайніх заходів. За умови, що до керівництва Україною прийде політична еліта з маскулінним началом, то відбудеться синархічна самоорганізація, й Україна стане прекрасним посередником між християнськими субцивілізаціями. Лімеси всіх цих субцивілізацій створюють нині у ментальності кожного українця складну суміш. **Якщо Україну вивести на новий синархічний рівень – це буде сплав, досвід отримання якого можна буде сміливо використовувати для встановлення якісно нових відносин між усіма християнськими субцивілізаціями.**

Список використаних джерел

1. Бжезинский, З. Великая шахматная доска. Господство Америки и его геостратегические императивы / З. Бжезинский. – М.: Междунар. отношения, 1999. – 256 с.
2. Зеркало недели. – 2010. – № 37.
3. Украина и проблемы безопасности транспортных коридоров в Черноморско-Каспийском регионе // Материалы I Международной научно-практической конференции. – К., 1999. – 179 с.
4. Уткин, А. И. США и Европа: перспективы взаимоотношений на рубеже веков / А. И. Уткин, О. В. Приходько, П. Е. Смирнов и др. ; отв. ред. А. И. Уткин ; РАН. Ин-т США и Канады. – М.: Наука, 2000. – 192 с.
5. Хантингтон, С. П. Запад: уникальность versus универсализм / С. П. Хантингтон // Філософська думка. – 1999. – № 1-2. – С. 82-100.
6. Яковец, Ю. В. Глобализация и взаимодействие цивилизаций / Ю. В. Яковец. – М.: Экономика, 2001. – 346 с.

Надійшла до редколегії 11.06.13

Н. Сербина, канд. ист. наук, доц.
КНУ имени Тараса Шевченко, Киев

ДИНАМИКА РАЗВИТИЯ ЦИВИЛИЗАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

В статье сделан анализ процесса изменений, происходящих в развитии современной цивилизации, рассмотрены возможные варианты создания архитектуры сбалансированной христианской цивилизации, учитывая психологические особенности христианских субцивилизаций.

Ключевые слова: динамика развития, цивилизация, глобализация, христианство, христианские субцивилизации, социальная трансформация.

N. Serbina, Ph.D. in History, Associate Professor
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv

DYNAMICS OF CIVILIZATION'S DEVELOPMENT IN THE SCOPE GLOBALIZATION

The article contains changes' process analysis, which take place during the development of the civilizations. The article also results in the consideration of the possible variants of well-balanced Christian civilization architecture creation taking into account psychological peculiarities of the Christian sub-civilizations.

Key words: dynamics of development, civilization, globalization, Christianity, Christian sub-civilizations, social transformation.

ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ГОСПОДАРСТВА

УДК 339.7(075.8)

О. Рогач, д-р екон. наук, проф.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

ПОШУК ШЛЯХІВ РЕФОРМУВАННЯ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ

В статті аналізуються дискусійні проблеми сучасної світової архітектури, зокрема реформа МВФ, позиції долара в міжнародних валютно-кредитних відносинах, роль золота в резервах країн. Розглядається значення світових рейтингових агенцій та їх вплив на економічний розвиток країн, нова політика промислово розвинутих країн щодо офшорних зон.

Ключові слова: світова фінансова криза, сучасна світова архітектура, політика кількісних пом'якшень, криза суверенних боргів, транснаціональні банки.

Посилення регулювання держав

Події сучасної фінансової кризи виявили гострі суперечності існуючої системи міжнародних фінансів та недостатню ефективність існуючих інституцій регулювання світової економіки, зокрема Міжнародного валютного фонду. Світова фінансова криза поставила на

порядок денний питання про реформування сучасної валютно-фінансової системи. Пошук шляхів зменшення ризиків негативних впливів мінливості світових фінансових ринків вимагає посилення співробітництва і координації зусиль багатьох країн. Невизначеність стала сучасною реальністю світових фінансів. Очевидно їх

реформування буде тривалим періодом, під час якого світова фінансова система буде поступово пристосовуватися до нових умов та викликів [1].

Останні роки свідчать про суттєву зміну філософії економічної політики країн як на національному рівні так і на наднаціональному, в напрямку посилення контрольних та регулюючих функцій держави в фінансовому секторі. Наприклад, лауреат Нобелівської премії, професор Принстонського університету Пол Кругман ще в 2009 році запропонував уряду США провести реформу банківського сектору, яка б включала тимчасову націоналізацію крупних банків США. На його думку, тимчасова націоналізація дозволила б подолати небажання банків погодитися із реформуванням системи регулювання в цій галузі та обмежила б надвисокі доходи топ менеджерів цих установ. Кругман призвав покінчити із ілюзіями, що банківська система "сама себе відрегулює" і критично оцінив дії адміністрації США в цьому питанні.

14-16 листопада 2008 року в Вашингтоні відбувся антикризовий самміт країн "групи 20", на які припадає біля 85 процентів світового ВВП. На самміті G-20 був прийнятий розгорнутий план реформ світової фінансової системи. Заходи цього плану дій направлені на зменшення негативних наслідків світової фінансової кризи і запобігання її повторення у майбутньому. В декларації Вашингтонського самміту G-20 містяться п'ять основних принципів реформування світової фінансової архітектури.

Одним із центральних принципів плану є значне посилення транспарентності фінансових ринків. Передбачається підвищення рівня розкриття інформації із боку основних суб'єктів ринку про нові фінансові продукти, складні механізми фінансових операцій, впровадження нових стандартів роботи компаній і банків по управлінню ризиками, більш детальне і повне відображення у звітності фінансових організацій існуючих ризиків та наявних збитків. При цьому проголошений курс на посилення моніторингу з боку національних органів за якістю фінансових звітів банківських та інших фінансових організацій, а саме повнотою, достовірністю та своєчасністю відображення діяльності фінансових установ, включаючи і їх позабалансові операції.

Реформа МВФ

Під впливом зростаючих загроз стабільності світової фінансової системи та критики з боку багатьох урядів Міжнародний валютний фонд також приступив до реформування своєї діяльності. Виконавчий комітет МВФ затвердив нові умови кредитування економік країн, що розвиваються та подвоїв обсяги такої допомоги. Зміни умов кредитування МВФ передбачають послаблення вимог до позичальників, введення нової гнучкої кредитної лінії, більш гнучку політику фонду щодо надання кредитів "стенд-бай". Передбачена також реформа інструментів пільгового кредитування для країн із низькими доходами. На порядок денний також поставлене питання щодо суттєвого збільшення ресурсів МВФ, що дозволило б цій організації надавати більшу допомогу країнам.

Одним із кроків до реформування сучасної валютно-фінансової системи став Самміт G 20 в квітні 2009 року в Лондоні. Хоча рішення Самміту не привели до створення нової світової валюти та формування нових засад функціонування світових фінансів, вони засвідчили початок реформування окремих елементів фінансової архітектури та прагнення багатьох країн значно посилити ступінь регулювання та транспарентності міжнародних валютно-фінансових відносин.

Найбільш суттєві рішення зустрічі стосувалися функціонування МВФ. Група 20 вирішила втричі збільшити ресурси МВФ – із докризового рівня 250 млрд.дол. до 750 млрд.дол. Також передбачена нова емісія квазі

грошей МВФ – спеціальних прав запозичення (SDR) на 250 млрд.дол. Це дозволить додатково надати допомогу в розмірі 19 млрд. дол. найменш розвинутих країнам світу. Квітневий Самміт також обговорив перспективи продовження реформ управління МВФ. Була проголошена необхідність швидкої ратифікації реформ квот і прав голоса, узгоджених ще в квітні 2008 року і переходу до наступного етапу реформ, що включав би подальшу зміну балансу в сфері представництва країн [2].

Лондонський самміт засвідчив, що провідні країни світу підтвердили провідну роль МВФ в регулюванні проблем світових фінансів. На додаток до традиційної ролі МВФ як кредитора останньої інстанції, прогнозіста та аналітика сучасних тенденцій розвитку світового господарства і радника країн, була значно збільшена вага цієї інституції як джерела ліквідності для світової економіки.

Не зважаючи на збільшення ресурсів, за оцінками міжнародний валютний фонд потребує додатково близько 600 млрд. дол. для кредитування країн, що відчувають проблеми виплати боргів. В грудні 2011 року країни Єврозони пообіцяли внести в МВФ 150 млрд. євро (200 млрд.дол) для боротьби із кризою суверенних боргів. В разі збільшення ресурсів фонду на вищезазвану суму, його загальні резерви могли б досягнути 1 трлн.дол.

Ще один із аспектів нових підходів щодо регулювання фінансових ринків і інституцій стосувався хедж-фондів, які стали одним із генераторів світової фінансової кризи в 2008 році. Згідно рішень G 20 хедж-фонди та компанії, що керують ними, будуть проходити реєстрацію і розкривати необхідну інформацію (в тому числі і відомості про залучені кошти) органам нагляду і контролю. У випадку, якщо фонд та керуюча компанія розташовані в різних юрисдикціях, Рада фінансової стабільності розробить механізми співробітництва і обміну інформацією між органами влади, що контролюють такі сфери фінансового бізнесу. Згідно із домовленостями країн-учасниць зустрічі в Лондоні, регулятори повинні вимагати від інститутів, що працюють із хедж-фондами, ефективного ризик-менеджменту, в тому числі моніторингу рівня позичкових коштів таких фондів і встановлення лімітів на кожного контрагента.

Очевидно, що рішення самітів G20 є компромісом між прагненнями основних суб'єктів світової економіки. На нашу думку процес реформування світової фінансової системи буде тривалим і складним процесом. Тим важливіше те, що всі провідні держави визнають необхідним його здійснення для стабілізації світової економіки.

Роль долара в світовій фінансовій системі

Послаблення позицій США викликає дискусію щодо ролі долара в новій фінансовій архітектурі або навіть впровадження нової світової резервної валюти. Одним із наслідків світової кризи, на думку деяких експертів, стане зниження ролі долара в валютних резервах. Багато країн збільшать обсяги розрахунків в національних та регіональних валютах, перш за все в євро, юані, а також в національних валютах країн Латинської Америки та Близького Сходу.

Американський економіст Ервінд Сабраманіан, наприклад, вважає, що юань змінить долар в якості резервної валюти через десять років, так само, як і після Другої світової війни поступово фунт стерлінг поступився місцем долару. На його думку у Китаю немає таких боргових проблем як у США, країна є чистим міжнародним кредитором [3].

Такі ідеї вже давно висуває Росія. Російські експерти пророкують розпад доларової системи на окремі валютні зони. В останній час до них приєднується і Китай, який вже почав поступово зменшувати роль доларів у своїх валютних резервах. Міжнародні резерви КНР є найбільшими в світі. Хоча їх структура є

державною таємницею, за оцінками, 70% золотовалютних резервів Китаю розміщені в доларових активах (переважно в казначейських облігаціях США та облігаціях американських федеральних агентств). Решта припадає на активи, що деноміновані в єнах та євро. В останні роки Китай намагається збільшити частку золота в своїх резервах, оскільки побоюється, що ризикова фіскально-монетарна політика уряду США приведе до значного падіння курсу долара і знеціненню валютних резервів.

В кінці 2011 року Японія і КНР заявили про намір поступово перейти у взаємних розрахунках з долара на юань. Таке рішення вигідне цим азіатським країнам із чисто економічної точки зору. Згідно цієї угоди японським компаніям дозволяється продавати деноміновані в юанях облігації в Китаї. Але оскільки Японія та Китай є країнами із найбільшою в світі питомою вагою долара в золотовалютних резервах, відмова використовувати долар у взаємних відносинах ймовірно послабить позиції валюти США. Аналогічні рішення прийняли 2011 році також Росія та Китай, які проголосили про перехід на взаємні розрахунки в національних валютах. Оскільки сьогодні ще немає альтернативи номінованим в доларах казначейським облігаціям США, цілком ймовірно посилення тиску на нові індустріальні гіганти – Китай та Індію почати вихід на світовий фінансовий ринок з емісіями номінованими в їх національних валютах.

Побоюючись, що рекордні суми, які уряд США асигнує на стимулювання економіки, похитнуть долар, Китай закликає перейти на валюту МВФ. "Метою реформи глобальної системи повинно стати створення міжнародної резервної валюти, яка не буде пов'язана із конкретними державами і збереже стабільність в довгостроковій перспективі. Це дозволить подолати дефекти існуючої системи, де провідну роль відіграють національні валюти", – говориться у заяві голови Національного банку Китаю Чжоу Сяочуаня. В якості нової світової валюти Росія і Китай пропонують використати SDR (special drawing rights – спеціальні права запозичення) – введений в 1969 році Міжнародним валютним фондом штучний розрахунковий інструмент, що прив'язаний до кошика валют (долар, євро, йена, і фунт стерлінгів). Як перший крок до цього, Китай пропонує провідним центробанкам світу створити фінансові активи, деноміновані в SDR, а згодом організувати "єдину систему взаєморозрахунків, щоб SDR могли використовувати не тільки уряди і міжнародні організації" [4].

Разом із тим зазначимо, що прогнози деяких аналітиків щодо близького краху долара або стрімкої втрати його позицій не справдилися. Навпаки, після світової фінансової кризи спостерігалися тривалі періоди значного попиту на американську валюту, що навіть підвищувало її курс. Як не парадоксально, в періоди різкого загострення ситуації в світовій економіці в 2009-2011 роках, попит на американську валюту зростав. Вона, як і японська єна та швейцарський франк продовжує розглядатися інвесторами як традиційна гавань, де можна перечекати фінансові бурі. Американський долар сьогодні залишається одним із самих ліквідних активів. Він продовжує опосередковувати переважну частину господарського обігу, в ньому деноміновані нафта, метали, зерно та деякі інші стратегічні ресурси. Згідно із останніми статистичними даними Банку міжнародних розрахунків, на юань припадає всього 0,3% всіх світових транзакцій із іноземною валютою, тоді як на долар – 85% [5].

Що стосується юаня, то існує також дуже важлива перешкода для перетворення цієї валюти в світову – це обмеження на рух капіталу в КНР, відсутність вільної конвертованості юаня та вільного доступу на фінансові

ринки для іноземних інвесторів. Держава жорстко контролює банківську систему та потоки капіталу. Так що передумовою збільшення світової ролі долара є лібералізація КНР валютної політики та побудова гнучкої сучасної моделі фінансової системи.

При цьому слід пам'ятати, що економіка США в 2.5 рази перевищує економіку найближчого конкурента – КНР, а доларові активи і сьогодні складають 3/5 всіх світових золотовалютних резервів. Споживання в США представляє 15 % світового споживання, і від його рівня як і раніше, залежить зростання багатьох країн, а значить і добробут їх громадян.

Роль золота в світовій фінансовій системі

Одинадцять років підйому ціни на золото (в середньому на 20 процентів на рік) збільшили кількість прибічників ідеї посилення ролі золота в сучасних міжнародних валютно-кредитних відносинах. Серед пропозицій реформування світової фінансової системи лунають заклики повернутися до золотого стандарту. В ретроспективі ми бачимо певну закономірність: коли фондові ринки працюють добре (наприклад 1982-2000 роки) – ціна на золото не зростає або навіть знижується. Коли ж фондові ринки кволі і показують слабку динаміку (1967-1982, або в останнє десятиріччя) ціна на золото стрімко зростає.

Глобальний попит на золото сягнув в 2011 році майже 4,1 тис. тон – максимального показника із 1997 року. Величина попиту в грошовому вимірі також встановила абсолютний рекорд – 205,5 млрд. дол. Глобальна пропозиція золота зараз сягає приблизно 4436 тон, із яких новий видобуток складає 2800 тон, а решта – повторне використання. Промисловість, в тому числі і ювелірна галузь, продовжує бути основним споживачем золота – 62 %. Частка центробанків, хоча і збільшилася є сьогодні досить скромною – 10%. Решта, тобто майже третина, представляє собою спекулятивний попит. В найближчі роки найбільше збільшення попиту очікується з боку центробанків, особливо країн із новими ринками. Хоча країни із новими ринками зосередили приблизно дві третини світових валютних резервів, частка власне золота в них надзвичайно низька. Тому цілком ймовірно, що вона буде збільшуватися [6].

Найбільші в світі офіційні запаси монетарного золота поки що тримають США. Мінфін США накопичив 261,5 млн. унцій золота, що становить третину світових офіційних запасів. Хоча питома вага золота в офіційних резервах центробанків за останні десятиріччя знизилась, уряди багатьох країн продовжують тримати 848 млн. унцій золота, що всього на 10 процентів менше ніж 50 років назад.

Небажання уряду США продати навіть частину своїх золотих резервів експерти пояснюють багатьма причинами.

По-перше, великі резерви золота створюють певну психологічну підтримку курсу долара. Продаж золота, навпаки, був би сприйнятий як ознака його нового послаблення.

По-друге, зростання ціни на золото посилює побоювання уряду, що країна програє тому що продасть золото значно дешевше ніж це могла зробити згодом, наприклад через рік. Досить згадати, як колишній міністр фінансів Великобританії Гордон Браун, який вважав, що ера домінування золота пішла в історію, а збереження офіційних золотих резервів потребує зайвих витрат, ініціював з 1999 по 2002 рік продаж 400 тонн або майже 60 процентів офіційних золотих резервів Великобританії. Середня ціна продажу була приблизно 275 дол. за унцію. Неважко поразувати, скільки додатково могла отримати ця країна в разі продажу золота через 5 або 10 років.

По-третє, продаж навіть всієї кількості золотих резервів США (близько 300 млрд. дол.) навряд чи допоміг вирішити проблеми дефіциту бюджету (1.7 трлн. дол.) або фінансування програм порятунку банківського сектору під час кризи (700 млрд. дол.) та стимулювання економічного зростання (787 млрд. дол.). Тим більш несуттєва роль в фінансуванні цих проблем буде якщо продати частку золотих запасів.

По-четверте, стрімке зростання ціни на золото в останні роки призвело до збільшення його купівлі центробанками деяких країн. Це створює певні проблеми для США, оскільки відносно зменшує попит з боку цих банків на американські боргові зобов'язання, за рахунок рекордної емісії яких адміністрація США намагається фінансувати економічні програми виходу із кризи. При збереженні такої тенденції попит на казначейські зобов'язання США може суттєво знизитися в майбутньому. Тому продаж золотих резервів США може вдарити бумерангом у майбутньому по цілям американського уряду залучати великі зовнішні боргові ресурси.

Контроль за офшорними зонами

Ще одним питанням реформування світової фінансової системи постає вироблення нових правил функціонування офшорних зон, збільшення їх відкритості, прозорості та контролю над ними. В таких податкових гаванях сконцентровані величезні фінансові ресурси (по оцінкам понад 7 трлн. дол.) і уряди (перш за все США, Німеччини, Франції) намагаються отримати доступ до інформації про клієнтів таких зон – громадян їхніх країн [7].

Одним із питань, які обговорювалися ще на Лондонському Саміті 2009 р., було питання більш жорсткого контролю за фінансовим ринком, зокрема за операціями в офшорних зонах. Було домовлено прийняти заходи проти тих країн, де існують податкові гавані. G 20 закликала всі країни впровадити міжнародні стандарти обміну інформацією, розроблені цими країнами ще в 2004 році. Крім того міжнародним і регіональним інститутам розвитку рекомендовано переглянути свою інвестиційну політику щодо країн, які не виконують стандарти обміну інформацією. FATF рекомендовано посилити процес аналізу юрисдикцій на предмет відповідності міжнародним вимогам щодо обміну інформацією. В заключному комюніке зустрічі проголошувалось, що "ера банківської тайни підійшла до кінця". Очевидно в найближчі роки під тиском США, Франції та Німеччини контроль над фінансовими транзакціями з офшорними зонами буде посилюватися. Багато країн приймають більш суворі санкції, що можуть застосовуватися до їх громадян та компаній за ухилення від податків в офшорних юрисдикціях.

Роль рейтингових агентств

Предметом дискусій є також дії світових рейтингових агентств, які мали в останні роки великий резонанс. Оскільки під час фінансової кризи лунало багато критики на адресу рейтингових агентств (навіть звинувачення, що вони своїми діями значно загострили ці кризові явища) лідери країн G 20 ще на Лондонській зустрічі в квітні 2009 року домовилися організувати більш ефективний контроль за діяльністю кредитних рейтингових інституцій. Як зазначалося в комюніке Саміту, всі рейтингові агентства, оцінки яких використовуються в регуляторних цілях, повинні стати суб'єктами наглядового режиму і підлягати реєстрації. Національні регулятори повинні вимагати від таких рейтингових агентств забезпечення прозорості і якості процесу присвоєння рейтингів. Передбачалося також міжнародна уніфікація наглядових механізмів та обмін інформацією між регулято-

рами різних країн. Але після саміту фактично не відбулось суттєвих змін щодо регулювання таких інституцій. Велика трійка американських агентств продовжує займати фактично домінуючі позиції в цій сфері і справляє, як і раніше, надзвичайно сильний вплив на розвиток подій на світових фінансових ринках.

Наприклад, рейтингове агентство Standard & Poor's (S&P) в січні 2012 року переглянуло рейтинги 16 країн еврозони в бік зниження, а Moody's в середині лютого 2012 року понизило рейтинги шести європейських країн (Італії, Іспанії, Португалії, Мальти, Словаччини та Словенії) та переглянуло прогноз по кредитним ризикам ще трьох держав (Великобританії, Австрії та Франції). Це стало неприємним сюрпризом для цих країн.

В офіційному поясненні своїх дій S&P пояснила зниження рейтингів недостатністю заходів, що застосовуються курівництвом ЄС для подолання боргової кризи. Зниження рейтингів, на думку агенції відображає ситуацію, в якій кредитні умови погіршуються, ризики розповсюджуються на все більшу кількість країн еврозони, а державні політики цих країн не мають єдиної позиції щодо боротьби із кризою.

Вперше із 1975 року Франція позбулась найвищого кредитного рейтингу – він знизився на одну ступінь до AA+. До цієї ж відзначки знизилась і оцінка Австрії. При цьому S&P поставив негативний прогноз по обох цих країнах (тобто не виключив подальшого зниження рейтингу і далі). Найвищі рейтинги AAA зберегли тільки Німеччина, Фінляндія, Голландія, Люксембург. Також на одну ступінь були знижені рейтинги Мальти (до A-), Словаччини (A) і Словенії (A+). Але найбільше зниження (відразу на дві ступені) було застосовано до облігацій Італії (BBB+), Іспанії (A), Португалії (BBB) та Кіпру (BB+) [8].

Такі дії S&P мали прямий негативний ефект на зусилля зазначених вище країн подолати фінансові проблеми. Зниження суверенних рейтингів неминуче тягне за собою зниження рейтингів національних банків а також державних компаній. Багато пенсійних фондів та інвестфондів також орієнтуються в своїй діяльності на оцінки трьох найвідоміших агентств S&P, Moody's и Fitch. Після перегляду рейтингів великий масив цінних паперів цих країн-емітентів буде вилучений із їхніх портфелів, оскільки не відповідатиме жорстким критеріям надійності [9].

Крім цього, перегляд кредитних оцінок S&P призвів до втрати європейським стабілізаційним фондом EFSA його найвищого AAA рейтингу. EFSA не має своїх власних ресурсів, а залучає кошти через випуски облігацій, які забезпечені кредитними гарантіями країн зони євро. Рейтинг фонду базується на високій надійності країн його засновників. Оскільки Франція була одним із найбільших засновників EFSA, Після втрати нею та Австрією найвищих рейтингів, обсяг гарантій країн із найвищими рейтингами в структурі ресурсів EFSA знизився із 451 до 271 млрд. євро. (75% з них припадає на Німеччину). Вже через декілька днів – 16 січня 2012 року S&P понизило кредитний рейтинг Європейського фонду фінансової стабільності на одну ступінь – с AAA до AA+.

Хоча міжнародні фінансові ринки в останні два роки компенсували інвесторам частину їх збитків внаслідок Світової фінансової кризи 2008 року, вони були надзвичайно нестабільними і породжували нові ризики кризових подій. Падіння темпів зростання ВВП в багатьох країнах світу, величезні дефіцити бюджетів, зростання державного боргу, зниження рівня споживання – ці та інші гострі проблеми ще більше посилювали такі очікування. Висока ліквідність на фондових ринках зробила

вартість активів завищеною і відірваною від реальної економіки, що ледве виходила із кризи.

Збільшення волатильності ринків відображує зростання їх нестабільності та невизначеності. В 2011 році ця нестабільність приводила до того, що величезні маси капіталу панічно рухалися перепливаючи із цінних паперів то в японську єну або швейцарський франк, то в нафту або в золото, то в долар або знову в здешевлені акції, не затримуючись надовго в жодному із зазначених активів. Лихоманка ринків інколи була викликана не тільки діями ФРС, центробанків країн, фінансових інституцій, а навіть заявами політичних діячів або певними чутками.

Деглобалізація фінансових послуг?

Наслідком глобалізації світових фінансів стало ланцюгове розповсюдження світової фінансової кризи 2008 року. Транснаціональні банки (ТНБ) стали одним із каталізаторів цієї кризи, а їх міжнародні мережі інколи виступали каналом розповсюдження кризових імпульсів та генератором нестабільності в багатьох країнах. Глобальна експансія ТНБ стала предметом критики та більш ретельного контролю з боку урядів країн, що викликало зміну стратегії міжнародних банківських корпорацій.

Світова фінансова криза і жорсткі заходи регулювання міжнародних операцій банків можуть викликати, за оцінками експертів Morgan Stanley та консалтингової компанії Oliver Wyman, нове явище – деглобалізацію фінансових послуг. Це обернена хвиля, яка повинна раціоналізувати глобальні операції фінансових та інвестиційних установ. Протекціоністські заходи регулювання фінансової індустрії в цілому спрямовані на підтримку національних інституцій, тому вони сприятимуть операціям крупних регіональних банків, а не глобальним операціям ТНБ. Тому, як свідчить прогноз Morgan Stanley та Oliver Wyman, транснаціональні банківські установи скоротять в найближчі роки обсяг глобальних активів на своїх балансах майже на 2 трлн. дол. Внаслідок жорстких заходів регулювання та зростання витрат інвестиційні банки вже зменшили в 2011 році свої активи на 7%. Але цей процес буде тривати. В 2012 році таке скорочення складе 10% або 1 трлн. дол.

Регулятивні заходи також будуть стримувати трансграничні угоди злиття і поглинання (M&A) в фінансовому секторі. Якщо раніше за рахунок глобальних операцій M&A провідні банки світу намагались подолати свої слабкі місця та проблеми, то після світової фінансової кризи регулятори почали обмежувати глобальну експансію ТНБ. Ще однією причиною для деглобалізації ринку фінансових послуг, на думку згаданих експертів, ста-

не більш прискіпливе відношення регуляторів до закордонних дочірніх підрозділів банків, зокрема щодо вимог збільшення капіталу та ліквідності. Такі нові правила щодо філій іноземних банків в найближчий час планує застосувати, наприклад, ФРС США.

Як результат зазначених дій провідні транснаціональні банки починають змінювати свою стратегію. Вони відмовляються від неключових операцій на закордонних ринках і натомість концентруються на операціях в домашній країні. Це приводить до реструктуризації всієї глобальної банківської індустрії – скорочення робітників, продажу закордонних активів, і навіть цілих непрофільних напрямів бізнесу. Наприклад, таку активну стратегію почав проводити один із найбільших світових банків – британський RBS, який почав скорочення своїх активів на 112 млрд.дол. і відмовився від бізнесу у сфері брокерської діяльності та операцій на ринку акцій. Аналогічні дії почали здійснювати інші глобальні банківські гіганти – UBS, Societe Generale, Nomura та Deutsche Bank.

На думку Morgan Stanley та Oliver Wyman така раціоналізація портфелів ТНБ призведе до перерозподілу 15-20% глобального фінансового ринку. На місце одних банківських корпорацій можуть прийти їх нові місцеві конкуренти. Поки важко передбачити наскільки сильною буде зворотня тенденція деглобалізації і як довго вона триватиме, але очевидно вона викличе еволюцію традиційних бізнес-моделей глобальної експансії банківського капіталу [10].

Список використаних джерел

1. IMF. Initial Lessons of the Crisis. / Prepared by the Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy, and Review Departments. Approved by Olivier Blanchard, Jaime Caruana, and Reza Moghadam. – International Monetary Fund. – February 6, 2009. – 45 p.
2. IMF Survey online. [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.imf.org/imfsurvey
3. The Economist. – 2012. – February 27. – P. 5-7.
4. Экономические известия. – 2009. – №51. – С. 3-8.
5. The Economist. – 2012. – February 27. – P. 1-3.
6. Бізнес. – 2012. – № 9. – С. 32.
7. Weisman J. G 20 to Set New Rules for Tax Havens Under Regulatory Shake-Up // The Wall Street Journal. – 2009. – March 29. – P. 13-14.
8. Gauthiers-Villars D., Forelle C. Downgrades Fan Fresh Euro Fears // The Wall Street Journal. – 2012. – January 16. – P. 1.
9. Europe's economies. A false dawn // The Economist. – 2012 – January 14. – P. 7-9.
10. Котов А. Банковской глобализации пришел конец, утверждает Morgan Stanley [Електронний ресурс] // Андрей Котов – Режим доступу: <http://www.rbcdaily.ru/2012/03/27/world/562949983369931>

Надійшла до редколегії 17.05.13

А. Рогач, д-р екон. наук, проф.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

ПОИСК ПУТЕЙ РЕФОРМИРОВАНИЯ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ

В статье анализируются дискуссионные проблемы современной мировой архитектуры, в частности реформа МВФ, позиции доллара в международных валютно-кредитных отношениях, роль золота в резервах стран. Рассматривается значение мировых рейтинговых агентств и их влияние на экономическое развитие стран, новая политика промышленно развитых стран в отношении оффшорных зон.

Ключевые слова: мировой финансовый кризис, современная мировая архитектура, политика количественных смягчений, кризис суверенных долгов, транснациональные банки.

О. Rogach, Doctor of Science (economics), Head
Kyiv National Taras Shevchenko University, Kyiv

SEARCHING FOR WAYS TO REFORM THE GLOBAL FINANCIAL ARCHITECTURE

This article analyzes discussion problems of the world financial architecture with the focus on the IMF reform, the role of dollar in the international finance and gold as the reserve currency. Also this paper considers the impact of the leading world rating agencies on the economic development and finance, and new economic policy of the developed market economy countries for the offshore areas.

Keywords: world financial crises, new global architecture, quantitative easing, sovereign debt crises, multinational banks.