

339.977

• ”

• •

-

:

-

-

-

-

-

-

-

-

хайлова, Ю. Осипова, Г. Солюса, В. Шенаєва, Ю. Шишкова та інших. Серед вітчизняних учених-дослідників проблем розвитку світового фінансового середовища слід назвати роботи О. Барановського, А. Даниленка, Л. Кістерського, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, О. Мозгового, Т. Мусієць, В. Новицького, Ю. Пахомова, О. Плотнікова, О. Рогача, Є. Савел'єва, О. Сохацької, С. Циганова, А. Філіпенка, В. Хорощковського.

Виклад основного матеріалу. Проблеми та ризики функціонування світового фінансового ринку (СФР) та його регіональних складових, що постали на сучасному етапі розвитку, потребують особливої уваги та дослідження. Адже саме фінансова складова, маючи надзвичайно динамічні темпи розвитку та швидко реагуючи на будь-які макроекономічні зміни, сьогодні є детермінантою стану та розвитку глобальної економіки. Враховуючи це, важливим завданням є створення ефективно діючого механізму, який би, сприяючи швидкому руху грошових потоків, забезпечував збалансований розвиток СФР, кожної сегментної та регіональної складової зокрема, збільшуючи світове багатство, багатство країни і багатство кожного індивіда. Необхідною для цього є розробка інституційного та інструментарного арсеналу, обґрунтування нових та вдосконалення існуючих заходів і механізмів реформування діяльності складових СФР у розрізі глобальних масштабів його функціонування.

З огляду на існуючий масив проблем та ризиків функціонування СФР та з метою забезпечення умов для його стабільного розвитку у майбутньому можна визначити наступні завдання:

1. Прискорення інтегрованості "нових" фінансових ринків у систему функціонування СФР та визнання небезпечності лібералізації національного ринку капіталу за умов відсутності відповідної програми лібералізації фінансового ринку. Необхідно зазначити, що короткостроковий приплив і відплив капіталу («гарячих грошей») мають значний небажаний зовнішній ефект, оскільки витрати несуть ті, хто не є безпосередніми учасниками операцій. За умов існування негативних зовнішніх ефектів, бажаним є втручання у діяльність ринків, в тому числі через податкову та банківську системи. Важливими заходами є проведення політики лібералізації ринку згідно з чітко розробленою програмою в поетапному режимі, а також установа контролю над обсягами та напрямками потоків капіталу з боку держави (національний рівень) та міжнародних фінансових організацій (наднаціональний рівень).

Особливого значення в даному контексті набуває питання визначення ролі та форм функціонування хеджінгових фондів. Діяльність хедж-фондів має як позитивний вплив, так і негативні наслідки для фінансових ринків. Беззаперечною є необхідність встановлення контролю над їх діяльністю, в першу чергу, з метою перешкоджання короткостроковому рухові капіталу [1; с. 193]. Разом з тим, з огляду на значний позитивний вплив хедж-фондів на стабільність фінансового ринку, важливим є питання збільшення їх розмірів та розширення присутності. Необхідно зазначити, що активна роль хедж-фондів на ринках робить їх важливими суб'єктами навіть за незначного розміру. Крім того, хедж-фонди пропонують привабливі переваги диверсифікації, вони більш гнучко реагують на зміни на фінансовому ринку, а також виконують функцію страхування ризику на деяких сегментах фінансового ринку, наприклад, на ринку страхових контрактів. Таким чином, розвиток хедж-фондів є важливим завданням розвитку СФР за умов забезпечення належного регулювання їх діяльності, в першу чергу на законодавчому рівні.

2. Удосконалення системи менеджменту ризиків є актуальним завданням для всіх країн, що задіяні у процесах на СФР. Сьогодні країни у всьому світі мають проблеми внаслідок дії ризику, що спричинений коливаннями обмінних курсів, кредитним, інформаційним ризиком та ін. Важливим інструментом (заходом) подолання або мінімізації валютних та відсоткових ризиків може стати запровадження механізму їх страхування на міжнародних ринках шляхом удосконалення використання інструментів ринку деривативів в коротко- та довгостроковій перспективі. На жаль, сьогодні країни мають змогу застрахуватися тільки від короткострокових коливань. Разом з тим, розвинуті країни мають набагато більші можливості протистояти цій небезпеці, ніж країни, що розвиваються. Тому саме розвинуті країни повинні відігравати провідну роль у сприянні розвитку механізму такого страхування.

Серед заходів по мінімізації ризиків, викликаних стрімким ростом обсягів кредитування, першочерговими є моніторинг та контроль обсягів кредитування, узгодження податкових розбіжностей, підвищення рівня інформованості позичальників щодо можливих ризиків, передусім коливань обмінних курсів та відсоткових ставок. Крім того, важливим заходом подолання або

мінімізації кредитного ризику є проведення реформи процедури банкрутства і заморожування платежів (уніфікації функціонування інституту банкрутства). Коли приватні позичальники не мають змоги виплачувати борги місцевим та іноземним кредиторам, доцільним є вирішення даної проблеми шляхом банкрутства, а не шляхом надання допомоги кредиторам, яку зазвичай фінансує МВФ. Необхідним є реформування процедури банкрутства з урахуванням особливих умов, що виникають у разі наявності макроекономічних коливань. Така реформа призведе до позитивних наслідків, зокрема у застосуванні більш зважених та продуманих механізмів при наданні позик. Крім того, з розширенням застосування процедури банкрутства і заморожування платежів зменшиться необхідність застосування великих рятувальних позик, які часто зазнають невдачі, оскільки кошти переважно спрямовуються на повернення кредитів західним кредиторам або для підтримання штучно завищених обмінних курсів протягом тривалого періоду.

Особливого значення для розвитку СФР за умов глобальної комп'ютеризації та інформатизації набуває забезпечення надійних та стабільних платіжних систем. Ризики нестабільності платіжних систем можуть нести як локальні, так і глобальні наслідки деструктивного характеру. З метою запобігання систематичного ризику, необхідним завданням є запровадження спеціальної наглядової програми для забезпечення надійності, ефективності та зміцнення стабільності платіжних систем як на національному (регіональному), так і на глобальному рівні.

Поряд з цим необхідно забезпечити постійне технологічне оновлення та удосконалення платіжних систем, що сприятиме скороченню ризику, який пов'язаний із використанням застарілих технологій. Крім того, це дозволить диверсифікувати покриття за географічним критерієм та підвищити ефективність взаємодії фінансових агентів через комп'ютерні мережі.

Загалом, досягнення у сфері інформатизації та комп'ютерних технологій, а також їх впровадження сприяють розвитку та ефективному функціонуванню СФР, а саме:

- збільшують для учасників ринку (бізнесу та «фінансової влади») можливості щодо збору та опрацювання інформації про фінансові ризики в світі, що, в свою чергу, сприяє удосконаленню системи прийняття фінансових рішень;
- дозволяють активно вести торгівлю фінансовими активами з використанням новітніх фінансових інструментів, причому учасниками таких «торгів» нарівні з фінансовими гігантами можуть бути невеликі венчурні компанії;
- забезпечують здійснення масштабних фінансових трансакцій одночасно у кількох провідних СФЦ (Європі, Америці та Азії).

Важливо зазначити, що внаслідок процесів фінансової глобалізації та інформатизації, що сприяють об'єднанню різних сегментів СФР, відбулося суттєве зростання обсягів міжнародних фінансових угод. Дана тенденція супроводжувалася тим, що процедури укладання угод та розрахунків відбувалися на міжсистемній основі, оскільки торговельні партнери знаходилися у різних країнах, часто використовували різні системи розрахунків та різні правила регулювання операцій. Для зменшення негативних наслідків такої системи виникла необхідність запровадження консолідованої системи укладання угод та клірингу. Тому надзвичайно актуальним сьогодні є завдання щодо запровадження заходів, спрямованих на прискорення процесів міжнародної консолідації та уніфікації систем укладання угод та клірингу. Це сприятиме підвищенню технічної ефективності міжнародних фінансових операцій в Європі та світі, а також зменшить середню кількість різних систем, що задіяні в даному процесі. Таким чином, менший масив інформації та інструкцій, що передається електронними мережами від одних учасників іншим, сприятиме зниженню ризику кризових явищ, а значить і системного ризику.

3. Поліпшення системи реагування на кризові явища на національних фінансових ринках має здійснюватися з урахуванням соціального та політичного контексту. Важливим напрямком вирішення даного завдання є встановлення постійного моніторингу національних складових СФР з метою виявлення джерел потенційних ризиків та послідовного виконання адекватних коригуючих дій.

Так, відповіддю світової фінансової спільноти на руйнівні кризи 90-х років стала серія ініціатив, відома під назвою «удосконалення міжнародної фінансової архітектури» [2; с.1]. Найбільші з них відносяться до розробки та використання стандартів, укріплення прозорості та посилення уваги до фінансового сектору, введення МВФ механізму додаткового фінансування та умовних кредитних ліній, покращення методології прогнозування кризових ситуацій та обслу-

говування державного боргу. Однак ці ініціативи, як свідчить практика, не спроможні повністю попередити економічні кризи.

Для розв'язання проблем, що пов'язані з нестійкістю фінансових ринків, доцільно запровадити комплексну програму, яка б передбачала реалізацію [1; с.194-201]:

- Надзвичайних заходів з метою припинення «втечі капіталу», зокрема:
 - Шляхом конверсії боргів у акції. Така схема могла б “розчистити завали” у банківській системі та сприяти одужанню місцевих економік, за умов погодження міжнародних кредиторів на втрати щодо списання боргів.
 - Шляхом заснування Міжнародної корпорації страхових кредитів. Це дало б можливість значно знизити вартість кредитних коштів і дозволило б зацікавленим країнам фінансово забезпечити вищий рівень внутрішнього попиту. Така схема була б корисною як для окремих країн, так і для глобальної економіки в цілому.
 - Шляхом надання допомоги тим країнам, що здійснюють “здорову” економічну політику, в одержанні доступу до міжнародних ринків капіталу через механізм фінансування за допомогою нового випуску спеціальних прав на одержання кредиту (СПОК). Реалізація даної пропозиції могла б – завдяки вливанню ліквідності у периферію – допомогти уникнути необхідності зниження відсоткових ставок у центрі, що поліпшило б загальний баланс глобальної економіки.
- Довгострокових реформ, які пов'язані з неповноцінністю нинішньої фінансової архітектури, що стало очевидним під час глобальної фінансової кризи у 2008 р. Одним із виявів цієї неповноцінності стала відсутність адекватних органів міжнародного нагляду та регулювання фінансової сфери. Існування асиметрії у ставленні МВФ до різних учасників фінансових відносин стало причиною нестабільності міжнародної фінансової системи. У теперішньому функціонуванні МВФ асиметрію не можна виправити без запровадження схеми страхування кредитів чи іншого методу стимулювання міжнародних кредитів та інвестицій.

Важливим напрямом реалізації даного завдання є також оздоровлення локальних (регіональних) ринків у межах глобального фінансового середовища. Окрім дій на національному рівні, необхідним також є пошук міжнародними фінансовими інститутами нових форм співробітництва з країнами, які здійснюють реформи. Разом з тим, оздоровлення локальних ринків пов'язане з управлінням ними ззовні, адже, як показав досвід лібералізації, самостійно вони одужувати не можуть. Це означає, що на світ очікує перехід до посилення контролю за локальними ринками із акцентом на середньострокове та довгострокове планування. Цей контроль сьогодні може здійснити лише держава. Ті держави, які найбільш ефективно зможуть реалізувати у своїй діяльності саме функцію планування, отримають серйозні переваги. Саме в цьому випадку переваги консервативної Європи є очевидними [2; с. 3].

4. Удосконалення системи регулювання складових СФР є завданням, що набуло особливої гостроти у розрізі майбутнього розвитку СФР, інструментів та механізмів його регулювання. Ще нещодавно вважалося, що за умов одержання абсолютно точної інформації ринки можуть самі потурбуватися про себе, а тому головне завдання полягало у забезпеченні доступності та публічності інформації і уникненні будь-якого втручання у ринковий механізм. Проте, сьогодні, коли фінансовим ринкам притаманна нестабільність, важливим завданням розвитку фінансових ринків є підтримання стабільності шляхом запровадження нових інструментів та підходів до регулювання фінансових ринків на глобальному рівні. Мова йде про розробку та використання уніфікованих стандартів та нормативів регулювання, а також постійне їх удосконалення (по прикладу системи нормативів “Базель” та “Базель-2”, що використовуються у банківському секторі країн Європи).

Крім того, система регулювання фінансових ринків має бути комплексною та гнучкою, а також має бути представлена у вигляді гармонічної, збалансованої, багаторівневої системи законодавчих та нормативних актів, побудованої на основі прогресивних інформаційних технологій, зокрема:

- По-перше, система законодавчих актів має бути узгоджена, взаємопов'язана як по вертикалі, так і по-горизонталі, охоплювати всі сфери економіки, соціальної та регіональної політики. Особливого значення набуває процес створення багатосторонніх угод, актів, що регулюють діяльність фінансових інститутів та держав на СФР.

- По-друге, міжнародні законодавчі акти мають забезпечувати достовірність надання інформації про фінансовий ринок.
- По-третє, система фінансового законодавства має враховувати вимоги міжнародних фінансових інститутів, для реалізації можливості участі суб'єктів фінансового ринку у міжнародних проектах та програмах. Окреме завдання полягає в уніфікації цих вимог, переліку обов'язкових законодавчих та нормативних актів, принципових їх положень для всіх членів світової фінансової спільноти.
- По-четверте, на основі законодавчих актів і для забезпечення їх функціонування має бути створена міжнародна нормативно-правова база, уніфікована система обліку, інтегральний пакет модельних законодавчих рішень, які дозволяють країнам оперативного гармонізувати свою законодавчу базу.

Це сприятиме тому, що у майбутньому організаційна структура фінансового ринку ставатиме все більш інтернаціональною та інтегрованою. Чим більш різнобічним буде такий склад інфраструктури, тим повніше вона зможе реалізувати можливості різних держав, технологій, залучаючи капітал на більш сприятливих та вигідних умовах. Іншими словами, враховуючи неоднаковий рівень розвитку фінансової інфраструктури у регіонах світу, системну кризу багатьох економік, неможливість самостійно організувати фінансування великих довгострокових проектів, фінансові та інвестиційні інститути повинні розміщуватися у регіонах із надлишком капіталу та розвинутою інфраструктурою. Крім того, створювана структура має враховувати особливості інтеграції функцій та інструментів фінансового ринку.

Актуальним завданням регулювання розвитку СФР визначено удосконалення його інституційної складової, зокрема визначення ролі та місця фінансових інституцій у процесах функціонування та управління СФР. Одним із напрямів реалізації даного завдання є перегляд ролі та функцій міжнародних фінансових організацій, передусім тих, які виконують регулюючі функції. Для міжнародних фінансових організацій, зокрема МВФ та МБРР, слід було б чітко визначити пріоритетні напрями своєї діяльності. З огляду на процеси фінансової нестабільності необхідно визначити роль національних фінансових ринків, в першу чергу, з точки зору сприяння заходам, спрямованим на обмеження деформуючого руху короткострокового капіталу. Вони також мають здійснювати постійний моніторинг СФР, щоб виявляти джерела потенційних ризиків, та послідовно пропонувати адекватні коригуючі дії. Отже, у своєму розвитку СФР пов'язаний з необхідністю посилення міжнародного контролю за використанням капіталу, і розуміння цієї ситуації важливе як для країн із ринками, що розвиваються, так і для центрів світової фінансової індустрії. Особливої потреби у створенні нового і єдиного координуючого органу регулювання СФР немає, адже ті регулюючі організації, що існують, мають достатньо механізмів та повноважень для реалізації покладених на них функцій.

Висновки. Підсумовуючи можна зазначити, що в процесі зближення національних економік та інтернаціоналізації фінансових ринків все більш очевидною стає необхідність появи нових підходів до формування системи управління СФР, що базувалися б на єдиних стандартах і нормах функціонування фінансових ринків. У відповідності до перетворення світової економіки в єдину систему, виробляються специфічні ринкові механізми саморегулювання світових фінансових відносин. До певного часу такий механізм міг підтримувати природні для нього коливання параметрів в певних межах, безпечних для самозбереження. Але коли суто економічні коливання стають надто значними і починають загрожувати економічному здоров'ю світової фінансової системи, що свідчить про обмеженість адаптаційних можливостей саморегулювання, виникає необхідність у створенні нової сучасної системи регулювання розвитку СФР. Інституційною основою такої системи визначено створення «сучасного організаційно-регуляторного комплексу» функціонування СФР – як сукупності міжнародних політичних та фінансових організацій, регіональних союзів тощо. Роль інституцій у цьому комплексі полягає у розробленні та проведенні спільної стратегії регулювання та координації СФР на глобальному рівні. Передусім, йдеться про розробку загальних правових норм, що мають регулювати взаємовідносини суб'єктів фінансових ринків. Каркас даного комплексу має спиратися на дві опори – національні як основні низові регулятори, і наднаціональну структуру, яка координує і спрямовує дії останніх. Даний комплекс може не лише розширити сферу діяльності та впливу такої «системи органів», а й уможливити використання переваг економії на масштабах, забезпечити добре організовану систему контролю, більшу прозорість ринку, що в результаті сприя-

тиме підвищенню рівня міжнародної конкурентоспроможності національних фінансових ринків та ефективності СФР у цілому.

Створення такого комплексу передбачає формування нових форм міжнародного співробітництва у фінансовій сфері, а також оздоровлення національної кредитно-фінансової та платіжної систем. Це сприятиме в комплексі заходів по боротьбі та запобіганню фінансовим кризам більш безпечному розвитку всіх складових СФР.

Література:

1. Сорос Дж. Криза глобального капіталізму: відкрите суспільство під загрозою. К.: Основи, 1999
2. Савельев Н.Н. Река времени: История глобализации мирового развития/ Н.Н. Савельев// Международный проект "Музей ист. Глобализации и гражд. общества". - Краснодар: Пресвит, 2002.
3. Сировец В.Г. Денежное обращение в Украине/ В.Г. Сировец. – Х.: ООО «Конус», 2007. – 191 с.
4. Ющенко В.А. Управління валютними ризиками: Навч. посібник/ В.А. Ющенко, В.І. Міщенко. – К.: „Знання”, КОО, 2007. – 531 с.

Аннотация

ОПТИМИЗАЦИЯ ПУТЕЙ РАЗВИТИЯ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Волкова Ю.Г., аспирантка

Харьковский национальный университет имени В.Н. Каразина

В статье рассматриваются основные пути оптимизации дальнейшего развития мирового финансового рынка. Отмечены общие задачи, стоящие перед мировым финансовым сообществом в период финансовой глобализации.

Ключевые слова: механизм, глобализация, финансовая составляющая, реформы, система регулирования.

Summary

OPTIMIZATION OF WAYS WORLD FINANCIAL MARKET

Volkova Y.G., graduate student

Kharkiv National University named after V.N. Karazin

This article reviews the main ways of optimizing the further development of the global financial market. Reported about common tasks that the international financial community facing in times of financial globalization.

Key words: mechanism, globalization, financial component of the reform, the system of regulation.

Поступила до редакції 20.11.2010 р.

Науковий керівник: Сідоров В.І., к. е. н., професор

© Волкова Ю.Г., 2010 р.