

ОБЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ

Ю. В. Нечаев,
директор, Центр экономических исследований
В. Ф. Столяров,
д. э. н., профессор,
заведующий кафедрой финансов, КНУДА

Актуальность и смысл европейского выбора для Украины состоит не в том, где искать друзей — на Востоке или на Западе. Главная проблема заключается в том, как достичь или, по крайней мере, приблизиться к стандартам высокоразвитых стран, как воспринять их формы организации общественной жизни, не забывая о реальных условиях и особенностях своей страны. Этот вопрос в полной мере относится к финансовой сфере, значение которой постоянно усиливается. В таком контексте представляется достаточно актуальным рассмотрение проблемы общего и особенного в финансовых системах развитых стран.

Наиболее общей тенденцией в развитии финансов, особенно ярко проявившейся в последние десятилетия, является превращение финансовой системы в самостоятельную инфраструктурную отрасль, которая оказывает все более заметное влияние на экономическую ситуацию в каждой отдельной стране и в мире в целом. О масштабах этой отрасли свидетельствует тот факт, что из 10 крупнейших компаний мира половина принадлежит к финансовому сектору. Это такие известные компании, как Citigroup и Bank of America (США), HSBC Group (Великобритания), ING Group (Голландия), UBS (Швейцария). Активы каждой из этих и еще по крайней мере десяти компаний превышают один триллион долларов. Примерно такое же соотношение сохраняется в первой десятке крупнейших компаний мира по уровню капитализации (рыночной оценке акционерного капитала компании). "Открытием" рейтинга 2007 года эксперты ОЭСР назвали превращение Индустриального и коммерческого банка Китая в крупнейшую кредитную организацию в мире. Его рыночная капитализация выросла до 300 млрд долларов. В рейтинге он сменил американский банк Citigroup, который ранее занимал третье место в мире по этому показателю [1].

Более общим показателем того, каких масштабов достигли современные финансовые системы и какую роль они играют в экономике своих стран, является объем и структура финансовых активов, которые формируются на финансовых рынках в недрах национальных финансовых

систем (табл. 1). Данные таблицы свидетельствуют, что в каждом из основных финансовых центров общая сумма всех видов финансовых активов в 4—5 раз превышает объем ВВП.

Наглядным примером могут служить также активы банковского и небанковского секторов, направленные на внутреннее кредитование. Данные по США, где оба эти сектора исторически развивались достаточно гармонично, представлены в таблице 2.

Из этой таблицы видно, что объем внутреннего кредитования правительства и экономики США основными секторами финансовой системы страны в 2,3 раза превышает объем ВВП. Примерно такой же объем финансирования институтов финансовой системы можно наблюдать в Великобритании. Один банковский сектор обеспечил в этой стране объем внутреннего кредитования на конец 2006 года в сумме, которая составляет 175% по отношению к ВВП. В некоторых индустриальных странах масштабы финансовой системы могут быть несколько меньше за счет более скромной роли по сравнению с США небанковских финансовых институтов, но и в этих странах объем внутреннего кредитования Правительства и экономики существенно превышает уровень ВВП. В целом по еврозоне отношение только банковского внутреннего кредитования к ВВП на конец 2006 года составило 153%. В Украине этот показатель на тот же период составил 46,3%, но если учесть, что еще десять лет назад, т.е. на конец 1996 года, он был равен 14,6%, то и здесь возрастание роли финансовой системы является несомненным, хотя и неоднозначным фактом [2].

Формирование финансовых систем как самостоятельных инфраструктурных отраслей в экономике индустриальных стран произошло прежде всего в связи с относительной обособленностью финансов от реального бизнеса, причем эта обособленность на протяжении последних ста — ста двадцати лет постоянно усиливалась. Конечно, финансы не отделялись глухой стеной от реального бизнеса. Финансовая система связывает его с инвесторами, формирует для него финансовые ресурсы, страхует его риски, осуществляет его расчеты с клиентами, реально оценивает его капиталы. Эта отрасль выполняет важную социальную функцию. Она помогает студенту получить образование, пенсионеру — достойно встретить старость, работающему — увеличить его накопления.

Каждый из трех финансовых секторов — бюджетно-налоговый, банковский и небанковский — приобретает все более сложную структуру и технологию, которая интегрирует их действительно в единую финансовую систему. При этом основным связующим инфраструктурным элементом по-прежнему выступает финансовый рынок, структурированный по срокам и видам финансового продукта, причем роль его постоянно усиливается.

Главным фактором формирования самостоятельного финансового сектора в экономике стало отделение капитала-собственности от капитала-функции, т.е. отделение собственников предприятий от управления ими, атомизация капитала среди многих владельцев, свободная купля-продажа дивизов капитала на финансовых рынках в виде разнообразных ценных бумаг. В свою очередь такое отделение капитала от управления предприятиями произошло в связи с требованиями концентрации капитала для реализации все более крупных проектов. Этот капитал не мог сформироваться без помощи финансовой системы. Именно она помогла собрать мелкие и крупные капиталы из самых разнообразных источников (деньги акционеров, кредиты банков, налоговые платежи и т.п.) и направить их мощными денежными потоками в реальный сектор экономики. Конечно, для этого у людей должны были появиться деньги, которые они хотели бы инвестировать, т.е. нужно было достичь определенного уровня экономического и социального развития общества.

Таблица 1. Объем и структура финансовых активов в основных финансовых центрах, млрд долл, 2004 *

	Капитализация рынка акций	Долговые ценные бумаги	Активы комм. банков	Общая сумма активов	Общая сумма активов, в процентах к ВВП
Еврозона	5873,0	15814,1	20402,5	42293,4	439,8
США	16323,5	22306,6	8496,6	47126,7	401,6
Великобритания	2865,2	2445,4	6327,4	11638,1	545,4
Япония	5844,7	9153,6	6434,1	21432,5	467,2

*) Источник: Global Financial Stability Report, IMF, 2006.

Таким образом, исторический ход развития привел к формированию финансов как самостоятельной, инфраструктурной по своей сути отрасли, которая направляет деньги инвесторов и налогоплательщиков на предприятия реального сектора экономики, в государственные, муниципальные и др. организации.

К сожалению, в нашей научной и, особенно учебной литературе недооценивается, а иногда и просто не принимается во внимание относительная обособленность современных финансов. По-прежнему они структурируются как финансы государства, финансы предприятия и финансы населения. Действительно, такие сферы финансовых отношений существуют и такое разделение финансов для определенных целей вполне целесообразно. Но при этом упускается из виду их главная функция — посредничество в образовании, распределении и использовании денежных фондов в условиях неопределенности, рисков и больших разрывов во времени инвестирования средств и получения доходов. Собственно, недооценивается роль финансовой системы как самостоятельной финансовой отрасли со своими предприятиями, институтами, рынками и сложными финансовыми технологиями. На практике это приводит к тому, что тормозится использование возможностей, которые предоставляет современная финансовая система и финансовые технологии. Финансисты-практики многое знают и умеют, но многого не знают или делают на ощупь, по крайней мере, финансовая наука и финансовое образование в нашей стране помогают им в этом слабо.

С другой стороны — не учитываются опасности, которые порождаются относительной обособленностью финансов от реальной экономики и теми новымисторажающимися тенденциями, которые отчетливо просматриваются в развитии финансов в последнее время.

Процесс развития финансов как самостоятельной относительно обособленной отрасли экономики можно условно разделить на два этапа. Первый этап, охватывающий период с конца 19-го до 70-х г.г. 20-го века, характерен тем, что бюджетные институты, банки и небанковские финансовые учреждения развивались как узкоспециализированные звенья финансовой системы со своей собственной инфраструктурой. Финансовые рынки слабо связывали эти сектора в единое целое. Внутри банковской системы особенно в таких странах, как США, Великобритания, Япония, тоже была своя специализация. Этого требовал нестабильный 20-й век. Две мировые войны, глубочайшие экономические кризисы, отказ от золотого стандарта диктовали жесткую централизацию и специализацию банковских учреждений. Это была единственная возможность обеспечить стабильность не покрытых золотом бумажных денег. С этой целью ограничивались операции универсальных банков с ценными бумагами. С другой сто-

Таблица 2. Финансовые активы банков и небанковских финансовых институтов США на конец 2006 г. (Вложения внутри страны) *

Основные финансовые активы	Банки, млрд долл.	Небанковские фин. ин-ты, млрд долл.	Общая сумма внутр. кредитования, млрд долл.	% к ВВП
Требования к Центр. Правит-ву	197.8	1616.1	2498.4 (чист)	18.9
Требов. к властям штатов и мест. властям	465.9	935.5	1401.4	10.6
Требования к частному сектору	7891.5	18541.4	26432.9	199.5
Общая сумма внутр. кредитования.			30332.7**	229.0

*)Внутреннее кредитование Правительства и экономики, без учета резервов, иностранных активов и некоторых других вложений.

**)Общая сумма внутреннего кредитования включает взаимные требования Правительства и финансовых институтов.

Источник: International Financial Statistics, IMF, Yearbook, 2007

роны, открывалось все больше специализированных инвестиционных банков и компаний. Каждый финансовый сектор имел свою координирующую и контролирующую структуру.

Несомненные признаки нового, второго этапа развития современных финансов отчетливо проявились в 70-е годы прошлого столетия. Бурное развитие финансовых рынков и институтов, их универсализация, появление новых финансовых инструментов и технологий, особенно в сфере нейтрализации рисков, переход к новой валютной системе, укрепление кредитных денег и расширение денежных агрегатов — все это знаменовало качественно новый, более высокий уровень развития финансов. Финансовая система под воздействием динамично растущих финансовых рынков стала интегрированной финансовой отраслью, где тесно взаимодействуют бюджетные, банковские и небанковские финансовые институты. Из скромного посредника финансы превратились в решающий фактор развития экономики, стали в значительно большей степени определять ход и динамику экономического развития прежде всего в странах, вступивших в эру постиндустриального развития.

На рубеже 20-го и 21-го веков в финансах этих стран проявились такие общие черты, как диверсификация, дерегулирование, консолидация, интеграция, глобализация и интернационализация. Указанные новейшие тенденции в развитии финансов настолько важны, что требуют отдельного рассмотрения.

Исходной чертой, во многом определившей все остальные особенности современных финансов, явилась диверсификация и универсализация деятельности различных финансовых институтов. Как всегда это бывает в экономике, которая развивается естественным эволюционным путем, определяющим фактором послужило развитие финансовых рынков и усиление конкуренции

между финансовыми организациями за деньги инвесторов. Зажатые многочисленными законодательными ограничениями и строгой регламентацией деятельности со стороны центральных банков, банковские учреждения второго уровня явно проигрывали небанковским финансовым компаниям при выходе на фондовые и страховые рынки. Особенно отчетливо это проявилось в США с их мощными прежде антитрестовскими законами и ограничительным банковским законодательством. На внутренних финансовых рынках США это привело к первенству страховых, пенсионных и других небанковских учреждений, а на мировых денежных рынках впереди оказывались крупнейшие европейские банки со значительно более либеральным, чем в США, банковским законодательством. Потребовались конкретные меры по дерегулированию, диверсификации и сближению деятельности банковских и небанковских финансовых учреждений. В США в 80-е годы был принят ряд законодательных актов, направленных на дерегулирование и либерализацию деятельности банков. Эта же тенденция отчетливо прослеживалась и в Европе. Европейские банки стали более активными игроками на рынках ценных бумаг, усилилось их проникновение в небанковский финансовый сектор. Потребовались более универсальные контролирующие и регулирующие финансовые институты. В 2002 году в Германии был создан единый контрольный орган — Федеральное ведомство по контролю финансовых рынков, которое интегрировало функции надзора за банковским и страховым секторами, а также за рынком ценных бумаг. В Англии контрольно-регулирующим органом всей финансовой системы является Администрация финансовых услуг, которая была образована в 1997 году. В настоящее время на всем экономическом пространстве ЕС применяются единые надзорные требования ко всем банковским и небанковским финансовым учреждениям.

Таблица 3. Глобальные внешние потоки капитала в основных финансовых центрах (портфельные инвестиции, млрд долл.) *

	Входящие потоки, млрд долл.		Исходящие потоки, млрд долл.	
	1996	2006	1996	2006
США	332,8	939,6	149,3	277,7
Великобритания	68,0	288,8	93,4	368,1
Еврозона	280,0 **	941,8	403,4 **	594,3
Япония	66,8	198,6	100,6	71,4

*) Источник: International Financial Statistics, IMF, Yearbook, 2007.

***) Данные за 1998 г.

Интеграция финансовых рынков и секторов финансовой системы достигла такого уровня, что задачи управления темпами инфляции, денежным оборотом, обеспечением устойчивости национальной валюты невозможно решить только в рамках банковской сферы. Потребовалось создание функционально объединенной финансовой инфраструктуры. Исторически наиболее удачно оказалась приспособлена к решению этих задач финансовая инфраструктура Великобритании, где гармонично развиты все три финансовых сектора и соответствующие финансовые рынки. В настоящее время стратегические и оперативные задачи по поддержанию стабильности всей финансовой системы Великобритании распределены между Банком Англии, Министерством финансов и Административной службой финансовых услуг. Эти задачи решаются в процессе регулярного и тесного взаимодействия указанных организаций. Причем с Банка Англии сняты все надзорные функции за коммерческими банками и переданы Администрации финансовых услуг, которая осуществляет надзор за всеми финансовыми рынками и организациями. Это, конечно, не означает, что финансовая система Великобритании обладает какой-то особой стопроцентной надежностью. Она не изолирована от внешних влияний, да и внутренних финансовых проблем у нее тоже хватает. Этим примером мы хотели лишь подчеркнуть, что национальные системы в разной степени приспособлены к требованиям времени.

Логическим продолжением диверсификации и дерегулирования в финансовой сфере являются процессы повсеместной консолидации финансовых институтов и все большей концентрации финансового капитала. Образуются громадные по масштабам и универсальные по характеру предоставляемых таких финансовых гигантов, как Citigroup и Bank of America (США), HSBC Group (Великобритания), ING Group (Голландия), UBS (Швейцария). Эта тенденция проявляется и в других странах. Во Франции — это динамично растущая финансовая группа BNP

Paribas (второй по размеру прибыли банк в зоне евро), банковские группы Credit Lyonnais, Credit Agricole. В Германии — это один из крупнейших банков мира "Дойче Банк", а также такие банковские группы, как "Дрезднер Банк" и "Коммерц Банк". Надо сказать, что немецкие банки, для которых характерны традиционно тесные связи с промышленностью и другими секторами реальной экономики, оказались недостаточно подвижными в операциях на финансовых рынках и испытывают в связи с этим немалые трудности.

Интеграция финансовых систем не ограничивается национальными рамками и давно уже вышла на интернациональный уровень. По темпам роста международных финансов многократно превосходит мировую валовой продукт и экспорт товаров и услуг. В табл. 3 показаны динамика и масштабы глобальных потоков капитала за последние десять лет на примере портфельных инвестиций, которые составляют основную часть этих потоков и в наибольшей степени зависят от уровня развития финансовых систем и финансовых рынков.

Основными направлениями интернационализации и глобализации финансов являются: бурное развитие мировых финансовых рынков, усиление роли мировых финансовых центров и институтов, создание региональных и межрегиональных финансовых структур, образование зон с единой валютой или с привязкой к одной из мировых валют. Наряду с формированием транснациональных финансовых компаний характерным признаком глобализации финансов является также формирование международных финансовых торговых площадок на основе слияния и поглощения национальных финансовых бирж. Сейчас трудно себе представить крупную национальную компанию, которая бы при формировании своего капитала не использовала международных финансовых рынков.

В этом смысле символически выглядит недавняя презентация в рамках Немецкого инвестиционного форума семи украинских компаний на опера-

ции IPO на Франкфуртской бирже. Неверно было бы сводить глобализацию финансов и мировой экономики в целом только к расширению межнациональных связей и финансовых потоков. Глобализация — это, прежде всего, усиление влияния мощных финансовых и экономических центров и происходящих там процессов на остальной мир. Это влияние несет в себе как позитивные, так и негативные тенденции, о которых будет сказано ниже.

Таким образом, интеграция в финансах — это сложное многообразное явление, которое включает в себя такие разнородные, хотя и взаимосвязанные, процессы, как диверсификацию и универсализацию финансовой деятельности, консолидацию финансовых институтов как в национальных, так и в международных масштабах.

К сожалению, в нашей финансовой науке, в отличие от практики, которая явно ее опережает, нередко интеграция в финансах представляется достаточно примитивно и не выходит, как правило, за рамки какого-то одного сектора. Например, в статье с обязывающим названием "Про интеграционные процессы в мировом финансовом секторе" [3] автор сводит эти процессы к слияниям и поглощениям (почему-то только в банковском секторе), к проникновению крупных банков на периферию. Причем трактуется это проникновение достаточно тенденциозно. Интеграционные процессы между финансовыми секторами, диверсификация деятельности финансовых учреждений, возросшая интеграционная роль финансовых рынков полностью упускаются из виду.

Все отмеченные выше изменения в современных финансах способствовали развитию мировой экономики и социальной сферы. Существенно увеличились финансовые потоки, стали более разнообразными пути привлечения капитала в реальный бизнес. Население получило значительно больше возможностей повысить эффективность своих накоплений, улучшить свое финансовое и экономическое положение в настоящем и в будущем. Сама финансовая система, ее институты и организации нарастили прибыли, увеличили капиталы и, как уже говорилось, интегрировались в самостоятельную, высоко технологичную, инфраструктурную отрасль экономики.

Однако новые тенденции в развитии финансов открывают не только новые перспективы, но и порождают новые проблемы. Отделение капитала-собственности от капитала-функции, относительное обособление финансового сектора и финансовых рынков от реальной экономики породили финансовые катаклизмы, которые далеко не всегда вызываются процессами в реальном секторе экономики, но всегда активно воздействуют на этот сектор. Характерным примером в этом смысле может служить резкое падение фондовых индексов на мировых торговых площадках в конце февраля — в начале марта 2007 года. Началось это падение с обвала курсов акций на Китай-

кой фондовой бирже. При этом китайская экономика никаких угрожающих сигналов своему финансовому сектору не давала, она по-прежнему демонстрировала устойчивый динамичный рост. Тем не менее падение фондовых индексов в течение недели на Китайской бирже составило 21%, на биржах Нью-Йорка и Токио — более 10%. Волна этого финансового катаклизма докатилась до Москвы и Киева, где фондовые индексы упали более чем на 20%.

Когда в кредит живут и правительство, и бизнес, и население, экономика превращается в пирамиду, устойчивость которой зависит исключительно от надежности финансовой системы. Если это скромная экономика небольшой страны, то возникающие при этом риски ограничиваются, в основном, национальными рамками. Например, резкий рост потребительского и ипотечного кредита в Украине в условиях бюджетного дефицита, небольших резервов НБУ, недостаточной величины собственного капитала коммерческих банков и примитивных кредитных технологий — это несомненная угроза устойчивости банковской и всей финансовой системы Украины, но и только. Совсем другие последствия возникают, если это мощная развитая экономика, преобладающая в том или ином регионе мира. Тогда риски от перегретого состояния финансов распространяются на все страны, связанные с этой экономикой. Таким был азиатский финансовый кризис в конце 90-х годов прошлого века, истоки и последствия которого имели явно выраженный транснациональный характер. Еще более серьезными глобальными последствиями грозят финансовые риски, если долговую экономику имеет такая мировая сверхдержава как США. Согласно заявлениям весьма авторитетного человека в своей области, главного финансового инспектора США Дэвида Уокера (David Walker), который проводит аудиторский контроль правительства, счет по долгосрочным обязательствам по отношению к кредиторам, пенсионерам и бедным достигает 43 триллионов долларов, 145 000 долларов на каждого жителя США или 350 000 долларов на каждого работающего полный рабочий день. В 2000-м году семейная задолженность в США впервые за 20 лет перевалила за 18% дохода, остающегося после уплаты налогов. Одна только задолженность по кредитным картам достигает в среднем 7 200 долл. на семью [4]. Долги растут во всех сферах жизни общества и на всех его уровнях. Государственный бюджет США в последние годы постоянно сводится с дефицитом. Правда, после 2004 года, когда дефицит бюджета был на рекордной отметке — 413 млрд долл., он существенно снизился и сейчас составляет 162,8 млрд долл. Тем не менее государственный долг США достиг рекордной отметки в 9 трлн долл., т. е. 65% от ВВП страны, или 33 тыс. дол. на каждого американца [5].

Корпоративный сектор формирует свой капитал за счет многомиллиардных заимствований на финансовых

рынках, привлекая в том числе и иностранный капитал. Этот капитал покрывает громадный торговый дефицит США, который в течение последних лет превышает сотни миллиардов долларов. Резервы и активы многих зарубежных центральных и крупнейших коммерческих банков буквально нафаршированы государственными и частными ценными бумагами США. Теперь американская экономика зависит от центральных банков Японии, Китая и других стран, которые своими инвестициями вынуждены поддерживать более-менее стабильный курс доллара. При сколько-нибудь резком снижении котировок американских бумаг, а причина для этого может возникнуть более, чем достаточно, массовая волна разорений коснется не только экономики США, но и превратится в разрушающее цунами для мировой экономики.

То, что это не детские страшилки и не придуманные угрозы, доказывает развернувшийся в США летом этого года кризис в сфере ипотечного кредитования. За последние месяцы в США участились случаи невыплат по ипотечным кредитам, что привело к большим трудностям, прежде всего, в банковском секторе. Потерпел крах крупнейший ипотечный банк American Home Mortgage, который занимал 10-е место по объемам кредитования в Америке. Еще несколько крупных американских банков понесли убытки в сумме около 70 миллиардов долларов. Эти события вызвали опасения, что кризис затронет и другие сектора экономики страны. Такие опасения были вполне оправданы, если учесть, что рынок ипотечных ценных бумаг, выпущенных только частными компаниями в США, оценивается в 2 трлн долл., а весь объем выданных ипотечных кредитов составляет примерно 4/5 ВВП США, т. е. превышает 10 трлн долл. [6].

Кризис коснулся не только банков и финансовых организаций, непосредственно занимающихся ипотекой, но и многих других звеньев кредитно-денежных систем США, Европы и Азии. Это связано со сложной схемой рефинансирования ипотечных кредитов, в которой прямо или косвенно задействованы разнородные финансовые организации и финансовые рынки. На триллионы долларов выпустили свои ценные бумаги смежные с отраслью компании под залог погашения американцами жилищных ссуд. Многие европейские и японские банки и фонды также вовлечены в этот бизнес. Поэтому не стоит удивляться, что один из крупнейших английских ипотечных банков Northern Rock попросил Банк Англии о помощи в связи с проблемами на рынке ипотечного кредитования. Среди вкладчиков Northern Rock началось паника и массовое изъятие вкладов. Фактически во всех крупных промышленных странах были повышены процентные ставки. Исключение составили США. Банки стали придерживать деньги. Образовалась весьма острый дефицит денежной ликвидности. Чтобы сгладить ситуацию ФРС США, центральные банки Европы и Японии за не-

сколько дней августа выбросили на денежный рынок более 260 млрд долл. [6]. Таких мощных одноразовых вливаний не случилось с 11 сентября 2001 года, когда официальная банковская элита опасалась финансовой паники в связи с террористическими актами в США. На ипотечный кризис отреагировали и фондовые биржи многих промышленных стран. Фондовые индексы то падали на несколько процентов в день, то снова взлетали вверх. Опасаясь биржевого краха и торможения в реальном секторе экономики, Федеральная резервная система США во второй половине 2007 и в начале 2008 года несколько раз понижала процентную ставку (с 5,25 до 2,25%). Все ожидали этого понижения, но не думали, что оно будет таким существенным. Биржи отреагировали подъемом, кредиты стали доступнее, угроза нехватки ликвидности пока миновала, но доллар упал до беспрецедентно низкой отметки по отношению к евро и другим валютам, возникла угроза инфляции. Однако, как считают многие авторитетные финансисты, это лишь временное облегчение. Джордж Сорос, выступая перед аудиторией в университете Нью-Йорка, сказал, что американская экономика может претерпеть куда более серьезное замедление, чем ожидает Федеральная резервная система. После десятилетий больших денежных трат экономика США оказалась "на грани очень серьезной коррекции. Мы заняли слишком много денег и теперь получаем счет", — сказал Джордж Сорос. [7] Примерно такую же мысль высказал бывший глава ФРС США Алан Гринспен. По его словам, кризис на рынке ипотеки может повернуть экономику США в сторону рецессии. Он считает, что следует ожидать новых кризисов, причем у США нет возможности их избежать [7].

Страны с менее развитой финансовой инфраструктурой и меньшей вовлеченностью в международный финансовый бизнес, к которым относятся и Украина, оказались пока более защищенными от мировых финансовых катаклизмов, по принципу "не было бы счастья, да несчастье помогло". Сказывается и несравненно меньший уровень общей финансовой задолженности правительств, бизнеса и населения в этих странах. Задолженность по ипотечным кредитам вообще несравнима. Если в таких странах как США, Англия, Голландия, Дания, Швейцария сумма выданных ипотечных кредитов составляет 80—100% ВВП, то в России, Болгарии, Турции, Румынии она не превышает 1—5% ВВП, в Украине — 7% [8]. Несмотря на условность большинства экономических оценок, характерно, что в опубликованном недавно рейтинге устойчивости финансового развития 18 ведущих стран мира, такие страны как Бразилия (3-ье место) и Россия (6-ое место) обогнали Англию (7-ое место), Германию (9-ое место) и США (17-ое место) Рейтинг был составлен экспертами Allianz Insurance и Dresdner Bank по данным за 2006 год и учитывал та-

кие показатели как объем госдолга, счет текущих операций, чистые заимствования и некоторые другие [9].

Тем не менее, определенные угрозы в связи с опасными тенденциями, появившимися в мировой финансовой системе в последнее время, нависают и над странами, которые только начинают интегрироваться в эту систему. И дело не только в том, что иностранные банки или страховые компании, которые усилили свое присутствие в Украине, приносят сюда вместе со своим капиталом, успешными технологиями и свои проблемы. В период серьезных финансовых катаклизмов иностранные инвесторы уходят прежде всего с объективно более рискованных рынков, каким, без сомнения, продолжает оставаться финансовый рынок Украины. В отличие от России, которая имеет положительное торговое и платежное сальдо, где в последнее время накоплены значительные валютные резервы и в течение ряда лет бюджет сводится с профицитом, Украина может оказаться перед лицом определенных трудностей на валютном и денежном рынках. Эти внешние трудности могут быть не обязательно значительными, но они вполне могут обострить внутренние проблемы, свойственные нашей экономической и финансовой системе (растущие корпоративные долговые пирамиды, постоянный дефицит госбюджета, несовершенство структуры собственного и заемного капитала финансовых, прежде всего банковских организаций, резкий рост потребительского кредита в условиях несовершенных финансовых технологий в сфере кредитования и рефинансирования выданных кредитов, всеобщей безответственности и необязательности как дебиторов, так и кредиторов, и другие проблемы). В этих условиях трудно будет справиться с вполне возможными финансовыми неприятностями, которые не столько придут с Запада или Востока, сколько будут вызваны обострившимися внутренними противоречиями.

Рассмотренные выше общие тенденции не означают стандартного развития финансов зарубежных стран, их полной идентичности. Особенное в финансовых системах зарубежных стран связано с историческими отличиями их социально-экономического и политического развития, которые, в свою очередь, вызвали к жизни определенные финансовые формы и институты, отличные от других стран. Общие черты, свойственные финансовым системам цивилизованных стран, проявляются как тенденции и ориентиры, и движение в соответствии с этими тенденциями осуществляется постепенно. Финансы как важнейшая системообразующая инфраструктурная отрасль не терпит резких изменений в своем развитии. Изменения в финансовых системах различных стран в соответствии с общими тенденциями происходят эволюционно по мере вызревания необходимых предпосылок. Поэтому и сохраняются достаточно ощутимые осо-

бенности в национальных финансовых системах, несмотря на усиливающиеся единые направления их развития.

ВЫВОДЫ

Движение Украины в соответствии с описанными выше общими тенденциями неоспоримо и проявляется во всех секторах финансовой системы. Но, как уже упоминалось, изменения в финансовой сфере должны происходить постепенно, по мере вызревания соответствующих предпосылок. Поэтому некоторые из общих тенденций в развитии финансов развитых стран для Украины являются пока преждевременными — не все и не сразу. В частности, уровень открытости институтов и рынков нашей финансовой системы не может быть таким же, как в Англии или Швейцарии. Он должен повышаться с усилением потенциала и стабильности украинской финансовой системы. Учитывая дисбаланс в развитии нашего банковского и небанковского финансового сектора, уровень их интеграции также не может быть резко повышен. По этой же причине преждевременным было бы введение единого для всей финансовой системы контрольного и регулирующего органа, как это сделано во многих европейских странах. Вызывает также настороженность слишком резкое увеличение внутреннего кредитования, особенно долгосрочного, со стороны банковского сектора, который только начинает осваивать современные технологии в рефинансировании, в комиссионных, трастовых и страховых операциях. Выше уже говорилось, что отношение внутренних кредитов к ВВП на конец 2006 года в Украине было 46,3%, в то время как в России этот показатель равен 21,4%, в Румынии — 26,6%, в Польше — 30,2% [10].

В то же время в Украине давно созрели предпосылки для реализации многих общих черт и тенденций, свойственных развитым национальным финансовым системам, но их воплощение в жизнь явно затягивается. Из-за политической нестабильности, низкого уровня финансовых технологий и финансовой дисциплины государственные финансы, и, прежде всего — госбюджет, не имеют долгосрочного целевого планирования и ограничиваются реализацией текущих политических задач. Программно-целевые методы планирования бюджетного процесса, которые давно стали неотъемлемой чертой и рабочим инструментом государственного финансового планирования во многих странах, для Украины остаются пока модными игрушками. Слабо используется зарубежный опыт взаимодействия бюджетной и денежной политики. В частности для регулирования денежного обращения должна сокращаться доля валютных интервенций и увеличиваться доля государственных ценных бумаг, для чего необходимо повысить их надежность и ликвидность. Структура нашей налоговой системы существенно отличается от развитых стран. Основным источником центральных

бюджетов практически повсеместно является подоходный налог с физических лиц. У нас же он по-прежнему остается одним из наполнителей местных бюджетов и его доля в доходах сводного бюджета не превышает 10%. Единая ставка подоходного налога и его искусственно заниженная база явно не соответствуют реальной структуре доходов в обществе. В то же время налоговая нагрузка на бизнес остается одной из самых высоких в мире, причем в Украине она фактически полностью централизована. Это притом, что местные бюджеты фактически не имеют собственных надежных источников дохода. Налог на ответственность в его комплексном виде все еще находится в стадии обсуждения. В банковском секторе особенно в связи с ростом долгосрочного ипотечного кредитования назрел вопрос об организации специализированных банковских институтов, которые бы сняли риски, связанные с таким кредитованием, с универсальных коммерческих банков и развивали современные схемы рефинансирования и страхования ипотечных кредитов. В этом смысле нелишним было бы присмотреться к опыту Германии, Великобритании, Японии и некоторых других стран (с одной стороны — это классические ипотечные банки, с другой — строительные сберкассы, кооперативные строительные банки, ссудо-сберегательные ассоциации и другие кооперативные финансовые учреждения). Небанковский финансовый сектор и фондовый рынок, хотя и развиваются более динамично, чем раньше, но по-прежнему оказывают не очень существенное влияние на инвестиционные процессы в Украине. Очевидным является использование зарубежного опыта в повышении доли и роли миноритарных акционеров, в развитии рынка производных ценных бумаг, в более активном участии на финансовых рынках страховых и пенсионных денег и ряд других мер.

Таким образом, финансовая система Украины, с одной стороны, нуждается в более интенсивном развитии в направлении общих тенденций, свойственных современным финансам, а, с другой — это развитие должно осуществляться с учетом реальных предпосылок и обстоятельств.

Литература:

1. Взгляд // Деловая газета. www.vz.ru 12.09.07
2. International Financial Statistics, IMF, Yearbook, 2007.
3. Экономика Украины, 2006, № 1.
4. China Daily, 12.01.06 www.inosmi.ru
5. Взгляд // Деловая газета. 9.11.07 www.vz.ru
6. Финансовые известия, 13.08.07, 30.08.07
7. Взгляд // Деловая газета. 8.11.07 www.vz.ru
8. Финансовые известия, 30.08.07
9. Взгляд // Деловая газета. 13.09.07.
10. International Financial Statistics, IMF, Yearbook, 2007.