

А. О. Сурженко,
к. е. н., доцент кафедри фінансів,
Східноукраїнський національний університет ім. В. Даля

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У КОНТЕКСТІ РОЗВИТКУ РИНКУ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ

Розглянуто розвиток сучасних глобалізаційних процесів, їх характеристики та суперечності. Окреслено вплив глобальних фінансів на український ринок фінансового капіталу. Особливу увагу приділено глобальним капітальним потокам та їх впливу на країни, що розвиваються.

Development of current globalization processes, their characteristics and controversies are considered. Global finance influence on Ukrainian financial capital market is outlined. Particular attention is drawn to the global capital flows and their impact on developing countries.

Ключові слова: глобалізація, глобалізаційні процеси, фінансовий капітал, фінансовий ринок, ринок фінансового капіталу.

ВСТУП

Наслідком дослідження процесів фінансової глобалізації стало посилення останніми роками уваги до проблем управління глобалізаційними процесами, оскільки стало очевидним, що спрощені уявлення про економічну глобалізацію призводили до спроб перенесення західних інститутів і економічних механізмів у периферійні країни. Це давало несподівані наслідки, оскільки ці інститути та механізми не стільки трансформували суспільство периферійної країни, скільки самі починали трансформуватися під впливом соціального середовища периферійної країни (яке часто виявлялося корумпованим).

Теоретичні й практичні аспекти фінансового ринку в умовах глобалізації досліджено в працях зарубіжних економістів, а саме: А. Валтер, Дж. Гелбрейт, С. Едвардс, Г. Колодко, Г. Крістіансен, М. Обстфельд, К. Перез, К. Пігготт, К. Рогофф, Дж. Стігліц, та вітчизняних вчених А. Алексеевко, В. Андрущенко, В. Базилевича, О. Барановського, Ю. Воробйова, В. Міщенко. Більшість науковців та практиків вважає глобалізацію постійним процесом, а саме — невідворотним та "довічним". Так, наприклад, всевітньо відомий польський економіст, експерт міжнародних організацій професор Гжегож В. Колодко відзначає, що "трансформація колись має закінчитися, але глобалізація у принципі

триватиме завжди. Це процес, а не стан, якого можна досягти раз і назавжди" [3, с. 202].

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою статті є дослідження сучасного стану світового ринку фінансового капіталу, виявлення основних тенденцій та суперечностей його розвитку.

При дослідженні окреслених питань нами було використано системний метод, відповідно до якого всі елементи ринку фінансового капіталу розглянуті у нерозривному зв'язку. При дослідженні глобальних капітальних потоків та їх впливу на країни, що розвиваються, було використано порівняльний та функціонально-логічний методи.

РЕЗУЛЬТАТИ

Внаслідок підвищеної уваги до проблем управління глобалізаційними процесами стає очевидно, що ідеї управління за принципом лінійно-ієрархічних організаційних структур все більше втрачають привабливість, натомість все більшу увагу привертають мережні організаційні структури. Використання мережних організаційних принципів у процесах економічної глобалізації може піти шляхом розширення значення неурядових громадських організацій, зростання їх впливу на законодавчі процеси. Йдеться, по суті, про перенесення на глобальний рівень мережних форм самоорганізації, розширен-

ня громадських ініціатив і рухів і, зрештою, формування глобального громадянського суспільства.

Із реалізацією економічних інтересів різних суб'єктів тісно пов'язана їх економічна й соціальна відповідальність. Інтереси та відповідальність соціальних суб'єктів завжди відображають конкретний реальний стан суспільства, бо й самі залежать від місця суб'єктів у цьому суспільстві. Суб'єкти, вступаючи в економічні відносини, реалізують свої потреби та інтереси шляхом створення, розподілу і перерозподілу благ. Вони несуть економічну відповідальність, приймаючи рішення щодо вибору певних видів діяльності перед тими суб'єктами, з якими вони вступають в економічні відносини [2, с. 12].

Глобальний рух фінансового капіталу зазвичай відбувається від центру до периферії під час економічного підйому, але в разі появи найменших ознак спаду капітал швидко починає перетікати в зворотному напрямі, в стабільніші зони світової економіки. Хоча кризові явища можуть мати значний вплив на фінансові ринки всіх держав, у тому числі економічно розвинених, найбільше вони впливають на ринки країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, оскільки уряди і центральні банки цих країн не спроможні в разі виникнення кризових ситуацій впливати на зміни валютних курсів або відсоткових ставок.

Економічна глобалізація призводить до зменшення можливості національних держав впливати на стан власних фінансових ринків. Таким чином розмиваються основні економічні функції національної держави, що призводить до загострення протистояння національних економічних інститутів і глобального економічного середовища з його основними суб'єктами — ТНК та міжнародними економічними організаціями [4, с. 64].

Загальне підвищення складності фінансових ринків і непрогнозованість розвитку глобальної фінансової системи підвищує нестабільність цієї системи та збільшує кількість ризиків, притаманних цій складній системі. В контексті теорії складних систем і теорії хаосу, неконтрольованість процесів фінансової глобалізації (так само, як виникнення кризових явищ) означає лише те, що ці процеси зумовлені чинниками такого порядку, природа яких поки що не вивчена. Безперечно, фінансова глобалізація підвищує загальну взаємозалежність фінансових систем, а їх ускладнення породжує нестабільність фінансових ринків. Тому навіть економічно розвинені країни не можуть бути вільними від підвищення ризиків, які є наслідком фінансової глобалізації.

Для розуміння механізму глобальної взаємозалежності на основі фінансових параметрів сучасного розвитку необхідно виділити кілька тенденцій світового розвитку, що характеризують траєкторії глобальних дисбалансів та дозволяють аналізувати наслідки розвитку фінансової економіки.

По-перше, глобальна фінансова криза призвела до різкого припинення зростання припливу приватного капіталу в країни, що розвиваються, яке

Таблиця 1. Чисті потоки капіталу в країни, що розвиваються, млрд дол.

| Показники | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| Баланс поточного рахунку | 15,5 | 68,6 | 118,4 | 171,2 | 306,6 | 438,2 | 406,1 | 377,9 |
| Чисті фінансові потоки: | | | | | | | | |
| приватні та офіційні | 224,2 | 162,4 | 258,6 | 370,7 | 498,7 | 668,3 | 1157,7 | 727,3 |
| приватні | 197,3 | 156,8 | 269,1 | 396,5 | 569,7 | 739,2 | 1157,5 | 706,9 |
| потоки активів | 172,3 | 161,5 | 181,0 | 254,7 | 347,2 | 462,7 | 658,6 | 599,0 |
| - ПІІ | 166,0 | 152,5 | 155,5 | 216,0 | 279,1 | 358,4 | 520,0 | 583,0 |
| - портфельних активів | 6,3 | 9,0 | 25,5 | 38,7 | 68,1 | 104,3 | 138,6 | 15,7 |
| Потоки позик | 51,9 | 0,9 | 77,6 | 116,0 | 151,5 | 205,6 | 499,1 | 128,3 |
| Офіційні кредитори | 26,9 | 5,6 | -10,5 | -25,8 | -71,0 | -70,9 | 0,2 | 20,4 |
| Світовий банк | 7,5 | -0,3 | -0,5 | 1,6 | 2,8 | -0,4 | 4,9 | 7,1 |
| МВФ | 19,5 | 14,1 | 2,5 | -14,7 | -40,1 | -26,7 | -5,1 | 10,9 |
| Інші | 0,1 | 8,2 | 12,5 | 12,7 | 33,7 | 43,8 | 0,4 | 2,4 |
| Приватні кредитори | 25,0 | -4,7 | 88,1 | 141,8 | 222,5 | 276,5 | 498,9 | 107,9 |
| Довго- та середньострокові | 2,1 | 0,7 | 26,6 | 73,3 | 135,9 | 166,4 | 296,4 | 124,2 |
| Облігації | 10,2 | 10,1 | 20,4 | 36,0 | 56,2 | 26,6 | 85,4 | 10,5 |
| Банки | -1,9 | -3,2 | 10,4 | 41,3 | 84,2 | 144,6 | 214,5 | 123,0 |
| Інші приватні | -6,2 | -6,2 | -4,2 | -4,0 | -4,5 | -4,8 | -3,5 | -9,3 |
| Короткострокові | 22,9 | -5,4 | 61,5 | 68,5 | 86,6 | 110,1 | 202,5 | -16,3 |
| Балансуєча стаття | -159,1 | -69,9 | -90,7 | -144,9 | -419,5 | -476,6 | -486,3 | -657,7 |
| Зміна в резервах (- збільшення) | -80,4 | -160,6 | -285,5 | -396,2 | -385,5 | -629,9 | -1077,3 | -447,3 |

Примітка: складено на основі [6; 7].

мало місце протягом 2003—2007 роках. У 2008 році загальний обсяг чистих міжнародних потоків приватного капіталу в країни, що розвиваються впав до 707 млрд дол. (4,4% ВВП країн, що розвиваються) з рекордно високого рівня у 1,2 трлн. доларів (8,6% ВВП) в 2007 році (табл. 1). Чистий обсяг портфельних інвестицій в акціонерний капітал знизився майже на 90% з 139 млрд дол. до 16 млрд дол. у 2008 році. Аналогічним чином потоки приватної заборгованості істотно знизилися до 108 млрд дол. із 499 млрд дол., що було викликано різким скороченням короткострокової заборгованості, яка перейшла з 202 млрд дол. в 2007 році в негативну область (-16,3 млрд дол.), та облігаційного фінансування (11 млрд дол. у 2008 році у порівнянні з 85 млрд дол. в 2007 році). Чисті середньо- та довгострокові потоки банків склали 123 млрд дол., на 40% нижче, ніж у 2007 році [7].

По-друге, темпи зростання обсягу прямих іноземних інвестицій помітно знизилися, на кінець року оцінюються в 583 млрд дол., на 60 мільярдів дол. вище, ніж у 2007. Спад торкнувся всіх регіонів, що розвиваються, але різною мірою, за винятком Близького Сходу і Північної Африки, де потоки збільшилися незначно (табл. 2).

По-третє, Країни Європи і Центральної Азії найбільш постраждали, на

них припадає половина з 451 млрд дол. скорочення припливу капіталу (рис. 1). У різних регіонах зниження було зосереджено на потоках короткострокової заборгованості (48%), портфельних інвестицій (26%) та облігацій (20%). Майже у всіх регіонах спостерігався значний регрес у потоках короткострокового боргу. Короткостроковий борг становив основну частку зниження в Східній Азії і Тихого океану (67%), Південній Азії (56%) і в Європі та Центральній Азії (45%).

По-четверте, вплив продажу на місцевих фондових ринках був значно поширений серед країн, що розвиваються, однак деякі з них постраждали більше за інших. На фондових ринках у Бразилії, Китаї, Індії та Росії спостерігаються найбільш великі падіння цін у 2008 році. Росія мала найгірші показники серед цих чотирьох країн з 72,5% зниження у перерахунку на місцеву валюту. Падіння цін на акції призвело до серйозних втрат по операціям серед основних вітчизняних банків, що привело грошовий ринок країни у глухий кут. Ринки в трьох інших країнах втратили більше половини своєї вартості — Бразилія зафіксувала 40% зниження, Індія — 52%, а Китай — 66% [6].

По-п'яте, на відміну від синдигованих банківських кредитів, перші місяці 2009 року були видатним періодом з

точки зору (двосторонніх) банківських кредитів з інших джерел для країн, що розвиваються, хоча картина змінюється за рахунок наявності кількох дуже великих позик. У лютому було надано п'ять великих кредитів на суму 32 млрд дол., це можна порівняти з обсягом усіх таких позик у 2007 році (32,4 млрд дол. США) та 2008 (36 млрд дол.) (табл. 3). Два кредити, що надано Китайським Банком Розвитку російським нафтовим компаніям, є найбільшими двосторонніми банківськими кредитами за всю історію у країнах, що розвиваються.

Капітал став інтернаціоналізованим, однак грошово-фінансові системи в окремих державах залишаються національними. З одного боку, свобода переміщення фінансових потоків безпрецедентно зросла, створивши явні вигоди для інвесторів. З іншого боку, ця свобода переміщення капіталів стала основним чинником нестабільності світового фінансового ринку і сприяє виникненню на ньому кризових явищ (спекулятивність капіталу, ненадійні кредити, політика штучного підтримання високих відсоткових ставок тощо).

Саме глобалізація капіталу стає передумовою нестабільності світового фінансового ринку (і світової економіки загалом), провокуючи кризи в країнах, що розвиваються. Підтверджують нестабільність глобальної економіки кризи в Азії, Росії, Бразилії, Аргентині. Зазвичай "ланцюгову реакцію" дестабілізації спричиняє комплекс чинників, серед яких неефективна державна політика, недостатній контроль за фінансовою та банківською системами, політичні кризи, експорт капіталу, погіршення загальною кон'юнктури на світових ринках тощо. Особливо важливим чинником дестабілізації є неконтрольовані трансграничні потоки короткострокових фінансових ресурсів.

Перша фаза світової кризи 2007—2008 років призвела до оприлюднення критичної кількості проектів модернізації практично всіх значущих наддержавних органів влади від ООН та Федеральної резервної системи до МВФ й Світового банку. Виявляється, що всі зусилля кардинальним чином модернізувати валютно-фінансову систему, котра віджила свій вік, — нерезультативні. Кризи, пов'язані зі зміною технологій, супроводжують всю історію людства й можуть розглядатися як загальноцивілізаційна закономірність. А ідеї модернізації діючих глобальних інститутів — це лише прагнення уповільнити хід історії [4, с. 65].

Через втечу капіталу практично втрачають сенс будь-які програми фінансової стабілізації або структурної перебудови. Втрачається взаємозв'язок між обсягами грошової маси всередині країни і динамікою національного доходу. Влада намагається стримати відплив капіталу, зберігаючи високі ставки рефінансування в країні, а це веде до незацікавленості власників капіталу в інвестуванні коштів у виробничі галузі. Аналогічним чином спроби стримати втечу капіталів шляхом постійного зниження обмінного курсу національної валюти призводять до зростання інфляції та подальшого відтоку капіталів.

З двох існуючих у світі на час проголошення незалежності України мо-

Таблиця 2. Чисті капітальні потоки у регіони, що розвиваються у 2005—2008 роках, млрд дол.

| Регіони | 2005 рік | 2006 рік | 2007 рік | 2008 рік |
|----------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Східна Азія та Тихий океан | 187 | 206 | 281 | 203 |
| Європа та Центральна Азія | 192 | 311 | 477 | 251 |
| Латиноська Америка та Кариби | 113 | 85 | 216 | 128 |
| Середній Схід та Північна Африка | 19 | 25 | 21 | 23 |
| Південна Азія | 25 | 72 | 113 | 66 |
| Південна Африка | 33 | 40 | 55 | 36 |
| Разом | 570 | 739 | 1158 | 707 |

Примітка: складено на основі [6; 7].

делей переходу до ринкових відносин була прийнята не модель українського економіста М.Туган-Барановського, що базується на інноваційній теорії та передбачає здійснення поступової, еволюційної трансформації суспільства в напрямі концентрації інвестицій у пріоритетні галузі економіки держави, а монетаристська теорія Фрідмана за програмою "шокової терапії" [4, с. 68].

Великий капітал в результаті прискореної приватизації зосередився в руках незначної кількості осіб, котрі в сучасних зовнішніх та внутрішніх умовах не зацікавлені вкладати кошти в розвиток вітчизняної економіки. До того ж їм бракує й відповідної кваліфікації. Все це, в свою чергу, не дає можливості створити сприятливий інвестиційний клімат та залучити в нашу економіку як вітчизняні, так і прями іноземні інвестиції в кількості, достатній для переходу економіки на інноваційну модель розвитку.

Задекларована державою інвестиційно-інноваційна модель розвитку не знайшла практичного застосування, а інвестиційна діяльність залишається на досить низькому рівні. Так, за оцінками Міністерства економіки України, загальна потреба в інвестиціях на структурну перебудову економіки України становить від 140 до 200 млрд дол. США, а щорічна потреба — близько 20 млрд дол. США. Обсяг необхідних іноземних інвестицій в економіку України становить 40—60 млрд дол. США. За оцінками експертів Світового банку для досягнення рівня розвитку США Україні потрібні інвестиції на суму 4 трлн дол. США [1, с. 7]. Несприятливі умови для інвестування в Україні спричиняють низькі економічні індекси та рейтинги інвестиційної привабливості, визначені відомими міжнародними організаціями. За індексом потенціалу залучення ПІП Україна посідає 94 місце, а за індексом залучення ПІП — 37 місце із 140 країн [1, с. 8].

Банківські установи, що входять до системи міжнародних фінансових конгломератів, є активними гравцями на банківському ринку України. Так, зобов'язання 10 банків, які належать міжнародним фінансовим конгломератам, сягають 14,42% усіх активів банківської системи, а надані кредити — 12,93%. На кредитному ринку банківські установи, підконтрольні міжнародним фінансовим конгломератам, рівною мірою орієнтовані і на фізичних, і на юридичних осіб. Так, надані цими банками кредити фізичним особам у структурі активів займають 6,15%, а кредити юридичним особам — 6,78%.

Слід зазначити, що сучасні процеси, які відбуваються на світовому фінансовому ринку, значною мірою вплинули на діяльність фінансових конгломератів. Від світової фінансової кризи 2008—2009 років особливо постраждали американські фінансові конгломерати, зокрема "Citigroup", "AIG", а також корпорація "General Motors". Ситуація, в якій сьогодні перебуває "Citigroup", склалася під впливом фінансових ризиків і надмірного зростання компанії. У 2008 році її збитки перевищили 20 млрд дол., акції знизилися в ціні на 77% — до 6,7 дол. за акцію, ринкова капіталізація компанії зменшилася більш як на 80%. На



Рис. 1. Чисті приватні потоки капіталу в регіони, що розвиваються у 2007—2008 рр., млрд дол. [6]

Таблиця 3. Найбільші двосторонні банківські кредити у лютому 2009 року, млрд дол.

| Позичальник (країна) | Позикодавець (країна) | Галузь | Вартість |
|--------------------------|----------------------------------|-------------|----------|
| Rosneft (Росія) | Китайський Банк Розвитку (Китай) | Нафта і газ | 15 |
| Transneft (Росія) | Китайський Банк Розвитку (Китай) | Нафта і газ | 10 |
| SamrukKazyna (Казахстан) | Внешнекомбанк (Росія) | Фінанси | 3 |
| Prominvestbank (Україна) | Внешнекомбанк (Росія) | Фінанси | 1 |

Примітка: складено на основі [6; 7].

початку 2009 року падіння показників ринкової активності продовжилася [5, с. 41].

ВИСНОВКИ

Результати дослідження дали підставу зробити наступні висновки.

1. Очевидно, що діяльність фінансових конгломератів, поряд із цілою низкою переваг як для фінансових посередників, що входять до їх складу, так і для їх клієнтів, характеризується особливою системою ризиків. Світова фінансова криза 2008—2009 років викрила суттєві недоліки й серйозні ризики фінансового конгломерату як моделі фінансового посередництва. Незважаючи на серйозну фінансову підтримку глобальних фінансових конгломератів з боку державних органів, вони вийдуть із кризи значно меншими за розмірами, а їх роль на світовому фінансовому ринку може докорінно змінитися.

2. Суспільство не може на основі законодавства повністю прописати усі можливі форми поведінки конкретної особи чи соціальних груп, тому їх інтереси у певному напрямі можуть формуватися паралельно офіційним на основі неформальних стосунків і відноситися до всіх процесів суспільного відтворення, включаючи перерозподільні відносини, тіньові процеси, соціальні взаємозалежності.

3. Контроль над національною економікою багатьох держав поступово переходить до ТНК і міжнародних організацій, які мають свої цілі (наприклад, переміщення виробництва в країни, де дешевша робоча сила), які можуть суперечити національним інтересам суверенних держав, що становить явну загрозу для їх економічної безпеки.

4. З попереднього висновку випливає, що одним з наслідків фінансової глобалізації стало зменшення можливостей національної держави впливати на економічні та фінансові операції. Це веде до зниження значення господарсь-

ких функцій держави та обмеження загальної здатності держави регулювати економічні процеси. Було б невірним стверджувати, що такі поняття, як "національна економіка" або "економічні інтереси національної держави", втрачають сенс, оскільки більшість суб'єктів глобальної економіки (навіть ТНК) мають національну належність і саме національні економічні системи є тією основою, на якій виникає і розвивається глобальна система економічних (зокрема, кредитних і фінансових) відносин.

Література:

- Денисенко М.П. Глобальна велика депресія — криза неоліберальної системи господарювання / Економіка та держава. — 2009. — № 1. — С. 6—10.
- Галушка З.І. Нова роль держави в сучасній економіці: соціосинергетичний погляд / Економіка та держава. — 2009. — № 1. — С. 11—17.
- Колодко Гжегож В. Глобалізація і перспективи розвитку постсоціалістичних країн / Гжегож В. Колодко. — К.: Основні цінності, 2002.
- Лютій І.О. Вплив держави на ринок фінансового капіталу України / І.О. Лютій, Н.В. Дрозд // Фінанси України. — № 8. — 2010. — С. 63—72.
- Школьник І.О. Вплив міжнародних фінансових конгломератів на розвиток фінансового ринку України / І.О. Школьник, В.М. Кремень // Фінанси України. — 2009. — № 9. — С. 34—42.
- The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. Global Development Finance 2009: Charting a Global Recovery: http://siteresources.worldbank.org/INTGDF2009/Resources/gdf_combined_web.pdf
- UNCTAD Investment Brief Number 1 2009 Global FDI in Decline Due to the Financial Crisis, and a Further Drop Expected: http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20095_en.pdf

Стаття надійшла до редакції 16.12.2010 р.