

ФІНАНСОВА ГЛОБАЛІЗАЦІЯ ЯК ФАКТОР СТАНОВЛЕННЯ РИНКІВ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ

КРИШТОПА Ірина Віталіївна - старший викладач кафедри «Облік і аудит» Донецького державного університету управління

УДК 336:316.32

В статті досліджено вплив глобалізації на становлення розвиваючихся ринків, изучены традиционные и альтернативные подходы относительно вопросов влияния глобалізації на эти рынки, выявлены пути уменьшения отрицательных последствий финансовой глобалізації, связанных со слабостью национального рынка.

Ключові слова: вплив, глобалізація, наслідки, національний ринок, ринки, становлення ринків, фінансова глобалізація.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Зв'язок з науковими та практичними завданнями

У теперешній час масштаби переміщення капіталів, інструментів валютного та фондового ринків досягли великих розмірів. З огляду на вкрай високу мобільність фінансового капіталу, фінансова глобалізація стає одним із ключових аспектів сучасного становлення ринків, що розвиваються.

Становлення й розвиток фінансових ринків, досягнуті ними обсяги, множинність агентів, кількість і комплексність фінансових інструментів, а також швидкість, з якої учасники ринку можуть реагувати на зміну умов діяльності, нову інформацію, – є характерною рисою «другої ери» фінансової глобалізації.

«Друга ера» фінансової глобалізації характеризується складністю й комплексністю взаємодії фінансових ринків [1]. До них відносять: розвиток похідних фінансових інструментів, можливості доступу до вели-

чезних масивів інформації та неймовірну швидкість комунікації. Таке розширення й взаємопроникнення потенційно приводить до росту ефективності системи, разом з тим, система стає більше уразливою до різних змін, чим коли-небудь до цього.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Виділення не вирішених питань. Дослідженням питань глобалізації й інтернаціоналізації світового господарства та їхнього впливу на розвиток національних економік присвячені роботи багатьох українських і закордонних вчених і практиків. Вагомий внесок у дослідження проблем глобалізації і міжнародної економічної інтеграції належить таким вченим: В. Андрийчуку, І. Бураковському, В. Гейцу, М. Коуз, Д. Лук'яненко, Ю. Макогону, Ю. Пахомову, А. Поручнику, А. Кругману, Ж. Моне, М. Потеру, Д. Рикардо й ін. Однак питання впливу цих процесів на становлення ринків, що розвиваються, пошук оптимальних рішень щодо зниження фінансових ризиків, негативних наслідків глобалізації, вимагають додаткових досліджень.

Загальна мета

Ціллю статті є дослідження впливу глобалізації на становлення ринків країн, що розвиваються, вивчення традиційних та альтернативних підходів щодо питань впливу глобалізації на ці ринки, виявлення шляхів зменшення негативних наслідків фі-

нансової глобалізації, пов'язаних зі слабкістю національного ринку.

Виклад основного матеріалу

Обґрунтування отриманих результатів

Фінансова глобалізація є досить неоднозначним процесом для країн з ринками, що розвиваються. З однієї сторони саме з нею зв'язаний цілий ряд переваг: залучення додаткових іноземних капіталів, можливості залучення більш дешевих інвестицій, розширення альтернатив для диверсифікованості вкладень і зниження інвестиційного ризику. На додаток до зниження витрат росте ефективність національного виробництва, що збагачується кращими прикладами світової практики та вступає в конкурентну боротьбу із кращими технологіями. У перспективі конкуренція й ринкова дисципліна збільшуються.

Разом з тим, фінансова інтеграція несе із собою небезпеку розвитку різних перекручувань і слабостей національного ринку, які поширюються на весь простір, що глобалізується. Цілком імовірна поява несумісності між країнами, що проводять економічну політику, яка розрізняється. Але, більш важливим є те, що фінансова інтеграція створює додаткове джерело волатильності внутрішнього ринку за рахунок імпорту кризових явищ світового ринку.

Відкритість сама по собі може бути джерелом додаткових ризиків, якщо вона піддає країну циклічним коливанням світової економічної активності. Різке зниження цін може бути відносно безболісно сприйнято великими розвиненими ринками, однак для невеликих економік це може бути істотним випробуванням. Таким чином, зміни в сприйнятті ризиків можуть раптово відбитися на тих засобах, які очікувала залучити держава. Ці зміни можуть коштувати дуже дорого, відбиваючись на волатильності цін, тиску на курс національної валюти, скорочення проектів через недостачу засобів та ін.

З урахуванням можливості реалізації зазначених сценаріїв, ринки, що розвиваються, змушені визначити свій оптимальний шлях інтеграції у світовий фінансовий ринок. Вигоди від доступу до капіталів досить вагомі, тому зниження ризиків за ра-

хунок закритості економіки буде не кращим рішенням. Крім того, технологічні вдосконалення зробили фінансові операції більше дешевими та простими. Існує ряд економічних рішень, які ринки, що розвиваються, можуть протиставити зростаючій волатильності. Визначивши ступінь схильності країни до впливу світових фінансових ризиків (наприклад, відношення іноземних зобов'язань до ВВП), необхідно розробляти оптимальні рішення в рамках фінансової політики. Так, економістами Банку Міжнародних Розрахунків, пропонуються наступні шляхи зниження фінансових ризиків:

- удосконалювання податкового регулювання;
- забезпечення цінової стабільності;
- розробка гнучкої курсової політики;
- досягнення стійкості фінансової системи [2].

Однак, крім перерахованих вище способів зниження фінансових ризиків, існують й інші галузі, впливаючи на які країни з ринками, що розвиваються, можуть збільшувати власну стійкість стосовно зовнішньої волатильності. Наприклад, можливі ключові зміни в корпоративному управлінні, фінансовій інфраструктурі та більш високий ступінь інтеграції в систему світового фінансового ринку. Слабке управління, невисока транспарентність і недостатня підтримка міноритарних акціонерів можуть позбавити компанії переваг фінансової глобалізації навіть у тому випадку, якщо держава відмовилася від всіх бар'єрів у фінансовій торгівлі й має у своєму розпорядженні істотний економічний потенціал. З іншого боку, фінансова інфраструктура покликана сприяти поширенню кращої ринкової практики, особливо з урахуванням зростаючої фінансової активності. Недоліки фінансової інфраструктури можуть бути джерелами проблем фінансового ринку, також сприяючи поширенню перекручувань між ринками. Поряд з цим, зниження залежності від глобальної волатильності для ринків, що розвиваються, може бути досягнуто, наприклад, за рахунок росту частки вираженого в національній валюті боргу [2].

Оцінюючи суперечливість процесу фінансової глобалізації для ринків, що розви-

ваються, традиційно виходять із класичного уявлення про цінності інтеграційного процесу для взаємодіючих економічних суб'єктів.

Для рішення проблеми зниження негативних наслідків впливу глобалізації на ринки, що розвиваються, доцільно запропонувати й розглянути альтернативний підхід щодо оцінки процесів фінансової глобалізації.

Традиційне уявлення про фінансову глобалізацію зводиться до моделі, наведеної на рисунку 1.

Такий підхід фокусується на каналах,

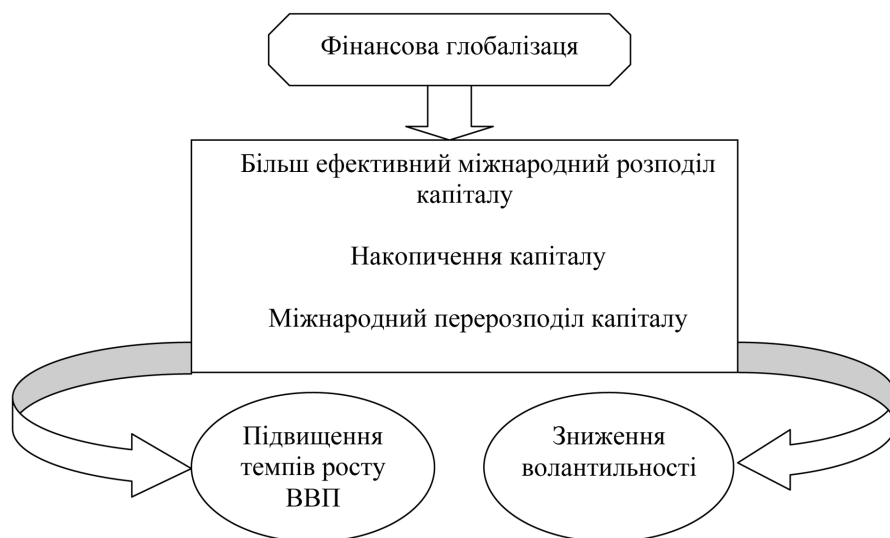


Рис. 1. Традиційний погляд на фінансову глобалізацію [3, с. 23]

через які рух капіталу може прямо впливати на ріст ВВП і скорочення волатильності. Відповідно до цього підходу, проаналізуємо, яким чином фінансова глобалізація впливає на економічний ріст, волатильність і синхронне збільшення випуску та споживання в країнах з ринками, що розвиваються.

1. Економічний ріст.

Відповідно до неокласичної моделі фінансова глобалізація приводить до руху капіталу із країн, що мають капітал, у країни, що потребують у його припливі. Це пояснюється більш високою відсотковою ставкою, яку пропонують ринки, що розвиваються, як премію за ризик. Ці потоки покликані розширити обсяги внутрішнього капіталу, знижуючи його вартість та ініціюючи ріст інвестицій.

Крім того, спрямованість грошових потоків може сприяти впровадженню нових технологій і знань із розвинених держав. Іс-

нує також велика кількість негрошових каналів, за допомогою яких фінансова глобалізація може сприяти економічному росту. Фінансові потоки можуть стимулювати розвиток національних фінансових ринків за рахунок привнесення макроекономічної дисципліни та нових стандартів, що ведуть до проведення більш рівномірної фінансової політики.

2. Волатильність.

Ефекти фінансової інтеграції, пов'язані із тим, що поширюється волатильність, неочевидні в теорії. Теоретично, фінансова інтеграція дозволяє

приймаючим країнам диверсифікувати ризики за рахунок розвитку нових об'єктів і зниження внутрішньої складової фінансових ризиків. Таким чином, мікроекономічна волатильність повинна скорочуватися. На більш високій стадії розвитку торговельна та фінансова інтеграція можуть одночасно дати поштовх до розвитку спеціалізації, що базується на порівнян-

них конкурентних перевагах. Таким чином, ринки стають більш підверженими специфічним індустріальним шокам.

Проте у теорії розглядається питання про взаємовідношення фінансової інтеграції та прийнятої волатильності. Тому що споживачі, а більш широко і ринки, є суб'єктами, що уникають ризик, відповідно вони будуть використовувати фінансові ринки для зниження ризику. Знову ж, у теорії, вигоди міжринкового розподілу ризиків можуть бути досить істотні. Загальний висновок більшості економістів зводиться до того, що ріст фінансових ризиків, що відбувається як наслідок фінансової глобалізації, може бути істотно знижений за рахунок проведення розумної фінансової політики з опорою на можливості диверсифікованості, що набуваються за рахунок відкритості ринків.

Альтернативний підхід також спирається на традиційні канали руху капіталу, од-

нак зовсім інакше висвітлює роль фінансової глобалізації як каталізатора спільних переваг, які, в остаточному підсумку, можуть бути більш істотними з погляду внеску в ріст ВВП і зниження волатильності (рис. 2).

А. Вплив фінансової глобалізації на економічний ріст.



Рис.2. Альтернативний підхід

Аналіз економічних вигід, пов'язаних з фінансовою інтеграцією, показав, що ринки, які розвиваються, та у більшій мірі інтегрувалися у світовий економічний простір, з 1970-х рр. виявили істотно більший економічний ріст у порівнянні з іншими. Причому, як такими, що розвиваються, так і розвинутими ринками [3, с. 27].

Разом з тим, очевидних доказів про системний взаємозв'язок між рівнем фактичної відкритості фінансових ринків та економічним ростом, у період глобалізації немає. Є слабкий взаємозв'язок, що відбиває, те, що економіки, у більшій мірі інтегровані у світовий фінансовий ринок, зростають швидше.

Проілюструємо зазначені взаємозв'язки на прикладах конкретних країн. Так, вчені, що вивчали специфіку економічного росту країн, які показали, відповідно, найбільший та найменший ріст за період 1980-2009 рр., з урахуванням їхньої фінансової відкритості, прийшли до висновку, що високий рівень фі-

нансової інтеграції не є необхідною умовою для досягнення високих темпів росту. Так, Китай та Індія, домоглися високих темпів росту, незважаючи на ряд обмежень по лібералізації своїх фінансових ринків. Маврикій і Ботсвана також продемонстрували високі темпи росту, незважаючи на високий ступінь закритості стосовно міжнародного руху капіталу. Крім того, фінансова інтеграція не є достатньою умовою досягнення високих темпів росту. Так, Йордан і Перу були порівняно відкриті для іноземного капіталу протягом досліджуваного періоду, однак їм не вдалося домогтися економічного росту [3, с. 41-45].

Б. Вплив фінансової глобалізації на волатильність.

Лібералізація руху капіталу розглядається як каталізатор фінансових криз і називається ключовою причиною

низки фінансових криз, що мали місце на ринках, що розвиваються. Однак, практичних підтверджень про те, що фінансова лібералізація збільшує схильність кризам, немає. І хоча кризові явища по зрозумілих причинах привертають підвищену увагу, вони, проте, є лише відбиттям більш глобального феномена – макроекономічної волатильності. З іншого боку, немає й переконливих доказів, що фінансова глобалізація знижує схильність суб'єктів економіки кризовим явищам за рахунок перерозподілу ризиків.

В. Вплив глобалізації на синхронність національних економічних циклів.

У ряді досліджень підкреслюється, що синхронність національних економічних циклів (як у країнах з розвиненими, так й у країнах з ринками, що розвиваються) і макроекономічних факторів, що впливають на них, усе більше взаємообумовлюється в зв'язку з глобалізаційними процесами.

В відповідності з підрахунками економістів, фінансова глобалізація веде до росту ВВП приблизно на 1% (розрахунки охоплювали 95 країн за період 1980-1997 р.). Відповідно до інших розрахунків – за більш тривалий період ця величина рівняється 0,6%.

Вивчення доходів країн від фінансової глобалізації приводить до висновків, що вигоди від лібералізації особливо високі в перші 2-4 роки, однак обертаються досить негативними наслідками на більш тривалому часовому інтервалі [3, с. 37-38]. При цьому доцільно розглядати фінансову глобалізацію як публічне розміщення для країни, що інтегрується у світовий фінансовий ринок. Національні фірми можуть розглядатися як акції, а як набувачі виступають іноземні інвестори.

Взаємозв'язки, що виявлені між лібералізацією фінансового ринку й економічним ростом, найчастіше зникали при виключенні фактору державної репутації. При зіставленні впливу фінансової глобалізації на рівень доходів, найбільш сильні залежності виявлялися в країнах із середнім доходом. Дослідження також підтверджують, що фінансова глобалізація знижує вартість фінансового капіталу. Існує сильна кореляція між фінансовою глобалізацією та ростом національних індексів, яка обумовлена зниженням вартості капіталу. Вартість капіталу відповідно до досліджень за цей період знижується на 5-75 б.п. Крім того, темпи росту приватних інвестицій найбільш істотні в перші-другі роки після фінансової лібералізації, ріст приватних інвестицій у перші три роки після лібералізації приблизно на 22% вище долібералізаційного рівня.

Таким чином, не самі по собі потоки капіталу, а саме супутні їм процеси є стимулами економічного росту країн з ринками, що розвиваються. Очевидно, що фінансова інтеграція є найважливішим каталізатором для цілого ряду непрямих вигід. Ці вигоди мають назву взаємних у силу того, що не є прямою підставою для відкриття своїх ринків країнами з ринками, що розвиваються. Такими вигодами можуть бути наступні: розвиток національного фінансового сектора, інституціональні поліпшення (у тому числі законодавче регулювання), удоскона-

лювання макроекономічного регулювання та ін. В остаточному підсумку, ці вигоди знаходять своє відображення в більш високих темпах економічного росту, переважно за рахунок ефекту розподілу ефективності.

Так, у період з 1985-2004 спостерігається пряма взаємозалежність між фінансовою відкритістю, рівнем фінансового розвитку і якістю інституціональної структури та негативна кореляція між рівнем фінансової лібералізації й інфляцією. Кореляція з дефіцитом державного бюджету не виявлена.

Висновки і перспективи подальших розробок

Таким чином, процеси лібералізації та дерегулювання, що проводилися в країнах з ринками, що розвиваються, збільшували можливість активного міжнародного переміщення капіталу із країн, що розташовують ім, у країни, що мають потребу у ньому.

Процес лібералізації, пов'язаний зі скороченням кола заходів валютного контролю та валютних обмежень, створював сприятливі умови для залучення іноземного капіталу. Це полегшувало доступ національних позичальників на фінансові ринки, забезпечувало високу мобільність капіталу, знижувало торговельні бар'єри, давало можливість виходу на світовий фінансовий ринок, що дозволяло фінансовим інститутам країн з ринками, що розвиваються, диверсифікувати ризики.

Процес дерегулювання, заснований на введенні плаваючих курсів валют, дозволяв використати міжнародні резерви для адаптації до умов, що змінюються.

Лібералізація фінансового сектора та дерегулювання пов'язані з фінансовою глобалізацією, що для країн з ринками, що розвиваються, означає можливість залучення додаткового інвестиційного капіталу, більш дешевих інвестицій, розширення альтернатив для диверсифікованості вкладень.

Для зменшення негативних наслідків процесу фінансової глобалізації, пов'язаних зі слабкістю національного ринку, країнам з ринками, що розвиваються, необхідно вдосконалення податкового регулювання, що дозволить збільшувати заощадження в період росту економіки та розширювати витрати

АНОТАЦІЯ

У статті досліджено вплив глобалізації на становлення ринків, що розвиваються, вивчено традиційні та альтернативні підходи щодо питань впливу глобалізації на ці ринки, виявлено шляхи щодо зменшення негативних наслідків фінансової глобалізації, пов'язаних зі слабкістю національного ринку.

у фазі скорочення. Також доцільно забезпечення цінової стабільності й, як наслідок, – упевненість у вартості національної валюти. Розробка гнучкої курсової політики, заснованої на режимі плаваючих валютних курсів, дозволить економіці саморегулюватися відповідно до фундаментальних показників, що змінюються, без порушення економічної рівноваги.

В умовах світових фінансових криз особливої уваги заслуговують питання, пов'язані зі стабілізацією фінансового стано-

вища країн з ринками, що розвиваються, а також ті, що формують підставу щодо їхнього подальшого розвитку.

Література

1. Financial Globalization // BIS Papers.- 2006.- № 32 – www.bis.org
2. The banking sistem in emerging economics: how much progress has bin made // BIS Papers.- 2006. – № 28 – www.bis.org
3. Kose M. Ayhan. Financial Globalizaisal / M. Kose //Working paper. – 2006.- № 06.- 189 p.
4. Левченко І.О. Глобалізація и макроэкономическое равновесие // <http://www.pdaa.com.ua>
5. Даніленко А.І. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: V Зт. – ТІ: Фінансова політика та податково-бюджетні важелі її реалізації / А.І. Даніленко // Інститут економіки та прогнозування НАН України. – К.:Фенікс, 2008.- 468 с.