

## РОЗВИТОК РЕГІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

ло дохідність казначейських облігацій США з 1,6 до 3%, а в жовтні 2014 року ФРС оголосила, що з 1 листопада взагалі припиняє програму кількісного стимулювання, скоротивши її обсяг до нуля. За прогнозами Світового банку, лише внаслідок скорочення таких програм ринки, що розвиваються, у 2014 році недоотримають близько третини від очікуваного рівня іноземних інвестицій.

Інший фактор, який сьогодні істотно впливає на рух зовнішнього капіталу до ринків, це політичні ризики, які в поточному році набули значного прояву в багатьох країнах, що розвиваються: це і вибори в Туреччині та Бразилії, і загострення політичної кризи в Таїланді, та, безумовно, військове протистояння між Росією та Україною, яке надзвичайно негативно впливає на інтерес іноземних інвесторів до нашого ринку.

### Висновки

У результаті виконаної роботи можна зробити теоретичні та практичні висновки та пропозиції.

Протягом 2013–2014 років міжнародні фінансові організації найбільшу активність виявляли саме стосовно європейських країн.

Обсяг іноземних інвестицій є одним із показників, що характеризує економічний розвиток країни, її конкурентоспроможність, ступінь інтеграції країни у світове співтовариство. Зокрема, прогнозується, що в 2015 році частка їхнього капіталу у структурі іноземних інвестицій у цих країнах може зрости до 9,3%, у той час як по ринках країн ЕМ інших регіонів цей показник не перевищуватиме 4%.

Водночас іноземні інвестиції мають як позитивні, так і негативні наслідки для країн-реципієнтів та для країн-резидентів. Тому при здійсненні міжнародної інвестиційної діяльності важливо бути обачними та розрізняти тих інвесторів, інтереси яких будуть суперечити інтересам фірми або країни в цілому.

Портфельні інвестиції в акції компаній з європейського регіону знову стали сприйматися іноземними інвесторами як такі, що мають занадто високе співвідношення ризику та дохідності.

Країни, що розвиваються, які мають більш розвинені ринки цінних паперів, а також характеризуються політичною стабільністю та мають добри фундаментальні показники, є краще підготовленими до відтоку капіталу. Такі країни навіть після розвороту потоків іноземного капіталу мають внутрішні резерви для того, щоб не втратити імпульс зростання своєї економіки, та не спровокувати «ефект доміно» на фінансових ринках сусідніх країн та, враховуючи високий взаємозв'язок сучасної фінансової системи світу, – й на глобальну економіку. Тому підвищення рівня розвитку ринку цінних паперів у країнах, що розвиваються, є запорукою загальної стабільності в кожному окремому регіоні та, відповідно, сприятиме зниженню глобальних системних ризиків.

### Список використаних джерел

1. Бутняров А. Сприятливий інвестиційний клімат країни – запорука залучення іноземних інвестицій // Ринок цінних паперів України. – 2008. – №3/4. – С. 29–32.
2. Боброва В., Портасов К. Прямые иностранные инвестиции в странах БРИКС // Мировая экономика и Международные отношения. – 2013. – №2. – С. 26–35.
3. Інститут міжнародних фінансів (IIF) [Електронний ресурс] // www.iif.com
4. Корж М.А. Пряме іноземне інвестування в умовах фінансової глобалізації / М. А. Корж // Фінанси України. – 2011. – №12. – С. 61–76.
5. Максимов И.Б. Функции и антифункции иностранных инвестиций / И.Б. Максимов // Известия ИГЭА. – 2010. – №5 (73). – С. 20–23.
6. Носова О.В. Институциональный механизм взаимодействия прямых иностранных инвестиций и экономического роста // Научные труды ДонНТУ. Серия экономическая. – 2013. – №1(43). – С. 111–120.
7. Саблук П. Процеси міжнародного руху капіталів та участь у них України // Економіка України. – 2008. – №8. – С. 56–68.
8. Сопко В.В. Бухгалтерський облік капіталу підприємства (власності, пасивів): Навч. посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2008. – 312 с.

---

УДК 336.764+339.74](5–11)(5–13)

А.В. ШЛАПАК,

здобувач кафедри міжнародного обліку і аудиту, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

## Форексні ринки країн Південно-Східної Азії як невід'ємний компонент глобальної платіжної системи

У статті досліджено особливості диверсифікації валютних ринків країн Південно-Східної Азії. Проаналізовані валютні операції, які проводяться сьогодні на валютних ринках країн Південно-Східної Азії, та їхній вплив на регіональні суб'єкти господарювання для реалізації широкого спектра економічних інтересів.

**Ключові слова:** валютообмінні операції, валютні ринки, біржові деривативи, волатильність.

А.В. ШЛАПАК,

соискатель кафедры международного учета и аудита,  
Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана

## Форексные рынки стран Юго-Восточной Азии как неотъемлемый компонент глобальной платежной системы

В статье исследованы особенности диверсификации валютных рынков стран Юго-Восточной Азии. Проанализированы валютные операции, которые проводятся сегодня на валютных рынках стран Юго-Восточной Азии, и их влияние на региональные хозяйствственные субъекты для реализации широкого спектра экономических интересов.

**Ключевые слова:** валютно-обменные операции, валютные рынки, биржевые деривативы, волатильность.

## Forex markets of South East Asia as an integral component of the global payment system

This article deals with the peculiarities of Southeast Asia currency markets diversification. The currency operations which are made on the Southeast Asia currency markets and their influence on the regional entities were analyzed.

**Keywords:** currency exchange, currency markets, stock derivatives, volatility.

**Постановка проблеми.** Широкий перелік валютних операцій, які проводяться сьогодні на валютних ринках країн Південно–Східної Азії, їх високе технологічне та організаційне забезпечення дають можливість регіональним суб'єктам господарювання реалізовувати широкий спектр економічних інтересів. Вони стосуються як забезпечення ліквідності та прибутковості діяльності, так і управління валютними ризиками. При цьому переході країн ПСА від фіксованого до гнучкого валютного курсу ще більше актуалізує питання щодо розширення використання у бізнес–практиці валютних деривативів, що розглядається не тільки як невід'ємна складова ефективного розвитку національних ринків капіталу Азії, а й як інструмент більш ефективного розподілу капіталу та страхування валютних ризиків.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Особливості валютних ринків країн Південно–Східної Азії досліджувалися багатьма зарубіжними та вітчизняними вченими, такими як Ф. Ліпінський, О. Чемодуров, А. Ланьков, І. Ломачинська та інші вчені.

**Мета статті** полягає у вивчені характеру диверсифікації валютних ринків країн Південно–Східної Азії.

**Виклад основного матеріалу.** Валютні ринки (або форексні ринки – foreign exchange market) країн Південно–Східної Азії подібно всім державам світу, почали формуватися на початку 1970–х років у відповідь на валютну кризу 1971 року, викликану тимчасовим призупиненням обміну американських доларів на золото в силу величезного дефіциту платіжного балансу США, їх колосального зовнішнього боргу та скорочення золотого запасу. Саме ця світова валютна криза фактично поклала край Бреттон–Вудській валютній системі та золотодоларовому стандарту, результатом чого стало циклічне посилення нестабільності на світовому валютному ринку та запровадження плаваючого режиму курсоутворення провідних світових валют (німецької марки, голландського гульдена, канадського долара, японської ієни та низки інших резервних валют). Своєю чергою, ухвалення Смітсонівської угоди у грудні 1971 року відкрило країнам можливості щодо самостійного вибору системи регулювання валютного курсу, а остаточне юридичне оформлення їх переходу від фіксованих до плаваючих валютних курсів відбулося на Ямайській валютній конференції 1976 року, що власне і стало ключовою рушійною силою формування світового форексного ринку. І хоча центральні банки різних країн неповною мірою відмовилися від регулювання валютного курсу і з 1985 року фактично перейшли від вільноплаваючих валютних курсів до системи регульованого плавання (що було передбачено, зокрема, Нью–Йоркською угодою так званої Групи п'яти), однак валютний ринок з цього часу почав розвиватись особливо швидкими темпами, з огляду як цілеспрямованої лібералізації фінансових ринків про-

відніх країн світу та усунення обмежень щодо їх інтеграції у глобальну фінансову систему, так і необхідності здійснення регуляторних валютних інтервенцій з метою стримування надмірних курсових коливань.

Країни Південно–Східної Азії також не випали із загальної обов'язкової формування валютного сегменту національних фінансових ринків, хоча, зрозуміло, значно меншою мірою були залучені в ці процеси, порівняно з державами–лідерами. Як система стійких економічних і організаційних відносин, пов'язаних з операціями купівлі–продажу іноземних валют і платіжних документів, виражених у них, валютний ринок країн ПСА протягом останніх десятиліть зазнав суттєвих диверсифікаційних змін. Вони пов'язані як з нарощуванням масштабів валютних операцій, здійснюваних суб'єктами даного регіону, так і з урізноманітненням валютних цінностей, що є об'єктами купівлі–продажу, а також суб'єктів валютних операцій та організаційної структури валютних ринків.

Характеризуючи форексний ринок країн Південно–Східної Азії, слід відзначити, що він є найбільшим за масштабами капіталізації сегментом регіонального фінансового ринку, функціонуючи як невід'ємний компонент глобальної платіжної системи та ключовий інструмент забезпечення міжнародних торговельних відносин країн регіону, а також страхування валютних ризиків та корпоративного фінансового управління їх суб'єктів господарювання. Будучи глобальним за своюю природою і зазнаючи глибоких трансформаційних змін, сучасний валютний ринок держав Південно–Східної Азії відбиває по суті зростаючі масштаби фінансової діяльності економічних суб'єктів, що забезпечує безперебійне функціонування світової економічної і торговельної систем. Його середньодобовий оборот за період з 1995 до 2013 року зрос в більш ніж у 12 разів – з \$198 млрд. до \$809 млрд., що становить близько 12% відповідного світового показника. Разом із тим валютні ринки країн Південно–Східної Азії і дотепер залишаються доволі фрагментованими і характеризуються високим рівнем країнової концентрації регіонального валютообмінного обороту. Домінуючі позиції у ньому посідають такі країни, як Сінгапур, Республіка Корея, Гонконг та Китай, на які у 2013 році в сумікупності припадало 92,7% середньодобового обсягу форексних операцій країн ПСА [1, р. 66].

Динамічне нарощування масштабів форексного ринку країн Південно–Східної Азії та обсягів здійснюваних валютних операцій у цей період стимулювало пошук азійськими інвесторами інструментальних альтернатив інвестиційним капіталовкладенням на фондових ринках на користь форексного сегменту, з огляду на ту обставину, що останній був і дотепер залишається найліквіднішим сегментом фінансового ринку. Не випадково, в останні двадцять років інструментальна структура форексного ринку країн Південно–Східної Азії суттєво диверсифікувалася і сьогодні охоплює низку різноманіт-

## РОЗВИТОК РЕГІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

них фінансових інструментів, що включають, зокрема, спотові, форвардні, свопові та опціонні операції.

Крім того, постійно з'являються нові інструменти, що їх щоденно використовують учасники валютообмінних угод, сприяючи у такий спосіб подальшій диверсифікації національних валютних ринків країн регіону. Не випадково, саме переваги, пов'язані з використанням форексних операцій, обумовили їх широке поширення у сучасній бізнес-практиці економічних суб'єктів країн Південно-Східної Азії. На своп-угоди припадає нині найбільша частка валютообмінних операцій країн регіону ( $\$412$  млрд. щоденno, або 51,1% у 2013 році). Це пов'язано насамперед зі зростаючою інтернаціоналізацією діяльності найбільших регіональних компаній і корпорацій, а відтак – диверсифікацією валютної структури їх поточного ліквідності. Таким чином, для ефективного узгодження валютної структури їх короткострокових активів і пасивів, а також мінімізації витрат на управління поточною валютною ліквідністю доцільним стає масштабне використання своп-операцій. При цьому понад 80% загального обсягу регіональних своп-операцій припадає на угоди терміном до семи днів, що призначенні для управління поточною валютною ліквідністю, а не хеджування валютних ризиків.

На другому місці за обсягами валютних операцій, що реалізуються нині на форексних ринках країн Південно-Східної Азії, репрезентуються спот-угоди (221 млрд. 27,4% у 2013 році). Так, саме за рахунок постійного і динамічного нарощування вартісних обсягів регіонального обороту спотових операцій протягом 1995–2013 років було досягнуто стрімкого зростання капіталізації форексного ринку країн Південно-Східної Азії. Достатньо сказати, що за вказаній період їхні щоденні вартісні обсяги майже потроїлися і зросли з  $\$79$  млрд. до  $\$221$  млрд., що у відносному вираженні стабільно становило від 10 до 12% світового валютообмінного обороту [1, р. 67–69].

З-поміж причин, що обумовили подібну динаміку зростання спотових угод, головною, на нашу думку, є небажання учасників ринку використовувати складні похідні інструменти, а відтак – їхній перехід у сегмент спот-трансакцій. Подібна динаміка характерна і для форвардних операцій «Аутрайт», щоденна вартість яких за вказаній період зросла з  $\$6$  млрд. до  $\$116$  млрд., або з 5,2 до 14,2% відповідного світового показника. При цьому усталеною тенденцією для країн регіону є постійне зростання частки форвардних угод зі строками укладення до семи днів та зменшення кількості угод від семи днів до одного року. Тобто майже половина форвардних угод укладається нині на надкороткі терміни.

Частка форвардних та опціонних операцій у щоденних обсягах форексних угод країн Південно-Східної Азії не перевищує нині 14,4% ( $\$116$  млрд.) та 7,1% ( $\$57$  млрд. відповідно), хоча і спостерігається тенденція щодо зростання їхньої частки. А загалом, протягом 1995–2013 років щоденні обсяги валютообмінного обороту країн Південно-Східної Азії зросли майже вшестеро – з  $\$141$  млрд. до  $\$806$  млрд., як і підвищилася їхня частка у глобальних обсягах валютообмінних трансакцій – з 8,6 до 12,1% відповідно. Це свідчить насамперед про розширення зовнішньоекономічних операцій економічних суб'єктів даного регіону, а відтак – зростання їх потреб у реалізації визнаних у міжнародній практиці інструментів страхування валютних ризиків, що вже підтвердили свою високу ефективність.

Характеризуючи процеси диверсифікації валютних ринків країн Південно-Східної Азії, не можна оминути увагою і такий її напрям, як чимраз активніший розвиток деривативного сегменту валютних ринків держав даного регіону. Як один з основних товарів на регіональному фінансовому ринку та найдинамічніший сектор фінансового ринку, деривативи призначенні насамперед для хеджування валютних ризиків. Саме цим вони і відрізняються від традиційних цінних паперів, що слугують переважно для залучення довготермінових інвестиційних та кредитних ресурсів. Так, протягом 1986–2009 років щорічні обсяги валютних деривативів країн Азійсько-Тихоокеанського регіону зросли з  $\$87$  млрд. до понад  $\$4$  трлн., а загальна кількість укладених контрактів – з  $\$14,3$  млн. до  $\$1,1$  млрд. відповідно [2, р. 124–125; 3, р. 22–23]. Як результат – завдяки деривативним похідним фінансовим інструментам в останні десятиліття суттєво розширились можливості бізнес-суб'єктів країн Південно-Східної Азії щодо оптимізації ризиків та поліпшення умов розміщення коштів через надання інвесторам і емітентам широкого спектра ефективного інструментарію управління ризиками й фінансовими потоками, суттєвого зниження трансакційних витрат на формування портфелів фінансових активів і зобов'язань, а також підвищення ліквідності і цінової ефективності регіональних форексних ринків.

Підтвердженням високої динаміки розвитку деривативного сегменту валютних ринків країн Південно-Східної Азії, а відтак – їх інструментальної структури в останні роки є стрімке нарощування обсягів торгівлі біржовими деривативами (exchange traded derivatives), які, як відомо, охоплюють біржові валютні ф'ючерси та біржові валютні опціони. Тільки протягом 2012–2014 років оборот даних інструментів у регіоні Південно-Східної Азії зрос на 20%. Водночас зниження обсягів позабіржових валютних опціонів та зростання обсягів біржових опціонів і ф'ючерсів засвідчує посилення тенденції до впорядкування торгівлі фінансовими інструментами на фінансових ринках країн Південно-Східної Азії. З формальної точки зору біржами на форексному ринку вважаються в основному фондові біржі, серед яких найбільшими в азійському регіоні є нині Hong Kong Exchange, Korea Exchange та Thailand Futures Exchange, за якими, до речі, і обліковується статистика Міжнародною федерацією валютних ринків. Згідно з даними даної організації сукупна кількість контрактів валютних опціонів, що оберталися на цих трьох біржах, у 2014 році становила майже 100 млн. на загальну суму  $\$99,4$  млрд.; контрактів валютних ф'ючерсів –  $\$50$  млн. на загальну суму понад  $\$1$  трлн. [4]. Подібне позиціонування вказаних бірж не є випадковим, оскільки динамічний розвиток інфраструктури регіонального валютного ринку спричиняє посилення концентрації операцій на обмеженій кількості найбільших торговельних майданчиків, що здатні забезпечити найбільш широкий спектр інструментів і форм організації валютних відносин.

Найімовірніше, обсяги біржових деривативів, що торгуються на валютних ринках країн Південно-Східної Азії, зростатимуть і надалі за рахунок зменшення обсягів позабіржових валютних опціонів, оскільки саме нерегульований ринок позабіржових деривативів сьогодні розглядається як одна з головних причин виникнення фінансових криз. Таким чином, виходячи з ключової іманентної риси деривативів – їх обігу й генерування в усіх сегментах фінансових ринків країн Південно-Східної Азії (валютному, кредитному та інвестиційному) – є

## РОЗВИТОК РЕГІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

всі підстави стверджувати, що саме вони є тією «цементуючою» основою, що об'єднує кількісно, географічно та інструментально розрізнені й «розпорошенні» національні фінансові ринки держав даного регіону в єдину цілісну структуру. З цього приводу повною мірою можна погодитися з тезою американського дослідника Р. Мертона, який стверджує, що «поширення деривативів стало вирішальним чинником, що забезпечив внутрішню єдність глобального фінансового ринку» [5, с. 25].

Розвиток валютних ринків країн Південно-Східної Азії тісно пов'язаний з участию іноземних інвесторів на внутрішніх ринках облігацій. Відсутність ліквідного деривативного ринку, призначеної для хеджування валютних ризиків, суттєво гальмує процеси іноземного інвестування через облігаційні ринки у місцевих валютах, а відтак – звужує коло їх суб'єктів. Більше того, ефективне управління портфелями облігацій у різних валютах вимагає наявності диверсифікованих інструментів страхування валютних ризиків, оскільки волатильність валютних надходжень суттєво перевищує волатильність рівня доходності облігацій, а відкріті валютні позиції зазвичай підвищують волатильність портфеля облігацій без підвищення доходності боргових цінних паперів. На противагу – в управлінні інвестиційними портфелями роль хеджування валютних ризиків набагато менша, оскільки волатильність рівня доходності акціонерного капіталу суттєво вища, а зв'язок між іноземною участю в капіталі та валютними ринками, відповідно, слабкіший.

### Висновки

Таким чином, завдяки нарощуванню обсягів операцій на регіональному ринку деривативів національні фінансові ринки країн Південно-Східної Азії отримали низку вагомих конку-

рентних переваг, а саме: суттєве зниження ризиків іноземних інвесторів та підвищення ефективності їх операційної фінансово-господарської діяльності, нарощування ліквідності азійських валютних ринків та диверсифікація фінансових інструментів, що тут реалізуються з метою управління валютними ризиками. Підсумовуючи вищеперечислене, слід відзначити, що широкий перелік валютних операцій, які проводяться сьогодні на валютних ринках країн Південно-Східної Азії, їх високе технологічне й організаційне забезпечення дають можливість регіональним суб'єктам господарювання реалізовувати широкий спектр економічних інтересів. Вони стосуються як забезпечення ліквідності та прибутковості діяльності, так і управління валютними ризиками. При цьому перехід країн ПСА від фіксованого до гнучкого валютного курсу ще більше актуалізує питання щодо розширення використання у бізнес-практиці валютних деривативів, що розглядається не тільки як невід'ємна складова ефективного розвитку національних ринків капіталу Азії, а як інструмент більш ефективного розподілу капіталу та страхування валютних ризиків.

### Список використаних джерел

1. Triennial Central Bank Survey. Global Foreign Exchange Market Turnover in 2013. Monetary and Economic Department. – BIS, February 2014.
2. Global Financial Stability Report 2003.
3. Global Financial Stability Report. Statistical Appendix, April 2010.
4. World Federation of Exchange Market Highlights за 2014 рік. – [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/statistics/monthly-reports>
5. Лиховидов В.Н., Сафин В.И. Основные индикаторы и конфигурации на рынке FOREX // FX-Club, 2004.

О.П. ФЕЩЕНКО,

аспирант, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

## Правове регулювання системи фінансових показників на підприємстві

У статті розкрито правове регулювання системи фінансових показників на підприємствах різних організаційно-правових форм. Виділено принципи та описано державні нормативи регулювання суб'єктів господарювання. Внесені пропозиції щодо інтеграції вітчизняних правових норм регулювання фінансів підприємств у міжнародну систему фінансового права.

**Ключові слова:** система фінансових показників, фінансовий стан підприємства, фінансові показники, управлінські рішення, показники ліквідності, нормативи, кредитний ризик.

А.П. ФЕЩЕНКО,

аспирант, Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана

## Правовое регулирование системы финансовых показателей на предприятиях

В статье раскрыто правовое регулирование системы финансовых показателей на предприятиях различных организационно-правовых форм. Выделены принципы и описаны государственные нормативы регулирования субъектов хозяйственной деятельности. Внесены предложения по интеграции отечественных правовых норм регулирования финансовых предприятий в международную систему финансового права.

**Ключевые слова:** система финансовых показателей, финансовое состояние предприятия, финансовые показатели, управленческие решения, показатели ликвидности, нормативы, кредитный риск.

O.P. FESCHENKO,

graduate student Kyiv National Economic University named after V. Getman

## Legal regulation of financial performance in enterprise

In the article the legal regulation of financial performance in enterprises of various organizational and legal forms. Highlighted the principles and guidelines described state regulation of business entities. Proposals for the integration of domestic legal