

УДК 336.76

Стеценко Б.С.

кандидат економічних наук, доцент,
докторант кафедри фінансів,

Київський економічний університет імені Вадима Гетьмана

СУБ'ЄКТНА ДИВЕРСИФІКАЦІЯ ТА УНІФІКАЦІЯ ФІНАНСОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ: ГЛОБАЛЬНИЙ ФОРМАТ

У статті досліджуються процеси трансформації фінансової інфраструктури в умовах постіндустріальної економіки. Визначено особливості суб'єктної диверсифікації сучасної фінансової інфраструктури. Охарактеризовано модифікації в діяльності окремих фінансових інституцій на глобальному рівні, а також появу нових типів фінансового посередництва в постіндустріальній економіці. Сформовано прогностичний сценарій щодо інституцій фінансової інфраструктури глобальної економіки в середньостроковій перспективі.

Ключові слова: фінансова система, фінансова інфраструктура, фінансові інституції, фінансове посередництво, глобалізація, диверсифікація, уніфікація.

СУБЪЕКТНАЯ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ И УНИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ: ГЛОБАЛЬНЫЙ ФОРМАТ

Стеценко Б.С.

В статье исследуются процессы трансформации финансовой инфраструктуры в условиях постиндустриальной экономики. Определены особенности субъектной диверсификации современной финансовой инфраструктуры. Охарактеризованы модификации в деятельности отдельных финансовых институций на глобальном уровне, а также появление новых типов финансового посредничества в постиндустриальной экономике. Сформирован прогностический сценарий относительно финансовой инфраструктуры глобальной экономики в среднесрочной перспективе.

Ключевые слова: финансовая система, финансовая инфраструктура, финансовые институции, финансовое посредничество, глобализация, диверсификация, унификация.

SUBJECTIVE DIVERSIFICATION AND UNIFICATION OF FINANCIAL INFRASTRUCTURE: GLOBAL FORMAT

Stetsenko B.

In this article the processes of transformation of financial infrastructure in terms of post-industrial economy are researched. The features of subjective diversification of modern financial infrastructure are determined. The modifications in the activity of individual financial institutions at the global level and the emergence of the new types of financial intermediary in the post-industrial economy are characterized. The forecast scenario concerning the institutions on the financial infrastructure of global economy in the medium term prospective is formed.

Keywords: financial system, financial infrastructure, financial institutions, financial intermediary, globalization, diversification, unification.

Постановка проблеми. «Глобалізація», «постіндустріальна економіка», «інформаційна економіка», «економіка знань» – усі ці дефініції міцно увійшли не тільки в науковий термінологічний апарат, але й стрімко поширюються у повсякденному житті пересічних громадян. Швидкість таких тенденцій в останні десятиліття зайвий раз підкреслює «всеохоплюючий» характер глобалізації та інших пов'язаних з нею процесів. Глобальний світ стрімко змінюється, і чим далі тим істотніше ці зміни будуть впливати на різні сторони життя людства – політичну, соціальну та безперечно економічну. Однією із основних характеристик «глобалізованості» сучасної економіки є галопуюче нарощування кількісних параметрів фінансового господарства. Якраз у фінансовій сфері найбільш чітко виявилися і переваги, і недоліки глобалізації. Також беззаперечно можна стверджувати, що «ядром» трансформації фінансових відносин на глобальному рівні стали фінансові ринки – найбільш динамічна та складна за своїми кількісними та якісними характеристиками складова фінансового господарства.

Для сучасних фінансових ринків особливо значимими за своїми наслідками є зміни у суб'єктних характеристиках: фінансові інституції (які і формують фінансову інфраструктуру) змінюють власні конкурентні стратегії в умовах постіндустріальної економіки, в кінцевому варіанті змінюються і самі фінансові інституції – з'являються абсолютно нові учасники, трансформуються функції традиційних фінансових установ. Тільки глибокий аналіз таких змін може стати міцним підґрунтям для подальшого розвитку фінансової інфраструктури на глобальному рівні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика сучасного фінансового ринку, в т.ч. – питання функціонування його суб'єктів, досліджувалася в роботах провідних вчених-економістів. Зокрема, треба виокремити праці К. Гладчук, Т. Ємельянової, В. Корнеєва, І. Крупки, Д. Лук'яненка, О. Мозгового, А. Суєтіна, В. Федосова та ін.

Втім, навіть високий рівень розробленості вказаної тематики залишає місце для подальших наукових пошуків, адже процеси, що притаманні глобальному фінансовому ринку, визнають трансформацію його суб'єктної структури, знакові для її майбутнього тенденції, пов'язані насамперед з постіндустріальною економікою. Тому саме контекст постіндустріальної економіки обумовлює актуальність досліджень суб'єктної диверсифікації та уніфікації фінансової інфраструктури.

Мета статті. Охарактеризувати процеси суб'єктної диверсифікації та уніфікації фінансової інфраструктури на глобальному рівні, а також їх вплив на діяльність фінансових інституцій.

Виклад основних результатів дослідження. Без перебільшення можна стверджувати, що більшість науковців, які досліджували проблематику економічної глобалізації в тій чи іншій мірі торкалися у своїх роботах питання щодо функціонування фінансових ринків та фінансових інституцій. Економічна глобалізація та фінансове господарство є настільки взаємопов'язаними, що саме кількісні показники зростання фінансових операцій доволі часто використовуються в якості аргументів на користь «глобалізованості» сучасного світу. Втім, для сучасного фінансового господарства притаманні складні процеси, які відбуваються в контексті проявів постіндустріальної економіки. Значна їх частина пов'язана і з трансформацією на рівні фінансової інфраструктури.

Насамперед, зазначимо, що з цілого ряду причин дефініція «фінансова інфраструктура» майже не використовується вченими для характеристики суб'єктів глобального фінансового ринку. Аналогічний висновок можна зробити і для вчених, які досліджують світовий, міжнародний і т.п. фінансовий ринок. Більш поширеними у фахових джерелах є інші підходи, які засновані на усталених позиціях щодо виділення учасників фінансового ринку, але частково враховують функціонування інституцій (учасників) глобального рівня.

Загалом, вітчизняні науковці аналізують доволі широкий спектр учасників фінансового ринку, класифікуючи їх за різними ознаками: організаційно-правовою формою, функціями, рівнем професійності, цілями діяльності тощо. Проте тільки останнім часом з'явилися роботи, автори яких

розглядають учасників фінансового ринку через призму інституційної фінансової інфраструктури. Зокрема, відомий вітчизняний науковець В. Смагін стверджує, що учасниками фінансового ринку є емітенти, інвестори, професійні учасники, регулятори [1, с. 57]. В свою чергу, В. Корнєєв виділяє три наступних групи учасників фінансового ринку: постачальники і споживачі фінансового капіталу, інфраструктурні учасники, регулятивні органи [2, с. 24].

Як бачимо, зустрічаються позиції, в яких вказується на існування інфраструктури фінансового ринку, про те, треба визнати, що між поняттями «інфраструктура фінансового ринку» та «фінансова інфраструктура» є суттєва різниця.

В цій площині звернемо увагу на позицію одного з фундаторів вітчизняної фінансової науки В. Федосова, який разом з іншими співавторами вказує на [3]:

- існування різних проявів фінансової інфраструктури (які відображаються в управлінському, інституційному та обслуговуючому елементах);
- функціонування різноманітного інструментарію, за допомогою якого забезпечується реалізація функцій фінансів.

Розвиваючи вказану позицію, автори характеризують змістовне наповнення інституційної фінансової інфраструктури – фінансових посередників – включаючи в цю групу інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, банки, лізингові компанії і т.д. [3].

На думку спеціалістів Міжнародної фінансової корпорації, фінансова інфраструктура представляє собою основу фінансової системи і фактично є набором інститутів, які забезпечують ефективне функціонування фінансових посередників [4].

Отже, зважаючи на наведені характеристики, можна стверджувати про існування інституційної фінансової інфраструктури глобального рівня, в якій представлені різноманітні фінансові інституції. Такий підхід дає можливість розглядати взаємопов'язано функціонування різноманітних фінансових інституцій, чітко виокремити їх вплив як на фінансове господарство, так і в цілому для економіки. Зважаючи на це, інституційну фінансову інфраструктуру глобального рівня можна розглядати як прямий результат прояву глобалізації взагалі та фінансової глобалізації – зокрема.

З нашої точки зору, оцінюючи сучасні тенденції розвитку глобальної фінансової інфраструктури (а фактично – фінансового посередництва), слід насамперед звернути увагу на дві взаємопов'язані, але в той же час багато в чому антагоністичні тенденції – уніфікації та диверсифікації.

Беззаперечно, що уніфікація, як процес, що притаманний глобальній фінансовій інфраструктурі, є прямим наслідком «глобального» характеру функціонування фінансового господарства. Для його характеристики можна навести чи не безліч визначень та підходів до змісту глобалізації, але цілком доконаним залишається факт, що в кінцевому результаті відбувається посилення залежності між економічними процесами та явищами, в т.ч. – на рівні фінансової інфраструктури.

В той же час, процес уніфікації не є однорідним за своїм змістом, в ньому можна виділити щонайменше наступні складові.

1. Стандартизація діяльності інституцій фінансової інфраструктури. В умовах посилення взаємозалежностей у глобальній економіці об'єктивно виникають передумови для стандартизації в діяльності різних суб'єктів фінансової інфраструктури. Така стандартизація виявляється щонайменше у двох аспектах: по-перше, через поширення різноманітних стандартів, принципів та правил щодо діяльності економічних агентів фінансового господарства; використання «найкращої практики» діяльності та управління суб'єктів фінансової інфраструктури, яка поширюється і через процеси злиття та поглинання, і шляхом оприлюднення різноманітної управлінської інформації. Стандартизація функціонування учасників фінансового ринку відбувається і на глобальному рівні (під впливом міжнародних організацій, наприклад, OECD [5]; і на національ-

ному – через впровадження таких документів національними фінансовими регуляторами, само-регулювальними організаціями, професійними об'єднаннями.

2. *Регуляторна уніфікація.* Відбувається насамперед в рамках економічних об'єднань та союзів. Найбільш близький для України приклад – функціонування з 2011 року в Європейському Союзі регуляторних органів як складових європейської системи фінансового нагляду (European Securities and Markets Authority, European Insurance and Occupational Pensions Authority, European Banking Authority – наднаціональні регулятори; European Systemic Risk Board – консультативний орган). Втім, об'єктивно треба визнати, що друге десятиліття XXI ст. стало періодом складних випробовувань для інтеграційних об'єднань. Посилення антиглобалістських течій та настроїв окрім іншого стало наслідком і низької ефективності наднаціонального регулювання фінансової сфери. Постійні кризи, банкрутства провідних фінансових ТНК ставляти під сумнів спроможність економічних союзів ефективно реалізовувати антикризові заходи.

3. *Технологічна уніфікація.* Глобальний ринок програмного забезпечення є надзвичайно складним з погляду оцінки конкурентного середовища. З одного боку, на ньому з'являються нові «гравці» та нові продукти; з іншого, існують корпорації-лідери, які концентрують значну частку ринку. Це підтверджують дані по європейському сегменту: по-перше, сукупна виручка 50 найбільших софтверних компаній Європи за результатами станом на початок 2015 року склала 55,51 млрд. євро.; по-друге, виручка 10 топ-компаній за цим показником становить 34,11 млрд. євро (у відносному вимірі – 61,4%) [6]. Разом розробники ПО об'єктивно зацікавлені у його розповсюдженні серед максимальної кількості споживачів, аналогічною є стратегія і виробників технічних пристроїв – смартфонів і т.д. Таким чином виникають передумови не тільки для технологічної уніфікації, але й для інформаційної.

4. *Інформаційна уніфікація.* Загально визнаним є той факт, що в умовах постіндустріальної економіки для фінансових інституцій (як завше і для інших економічних агентів) суттєво зросла роль інформації, технологій її збору, обробки та використання в процесі корпоративного менеджменту. В повній мірі це стосується і суб'єктів фінансової інфраструктури. На наш погляд, підґрунтям для інформаційної уніфікації є: по-перше, регуляторні вимоги щодо прозорості суб'єктів фінансової інфраструктури з боку держави; по-друге, власне корпоративна стратегія фінансової комунікації зазначених суб'єктів; по-третє, об'єктивний характер економічних трансформацій у постіндустріальній економіці.

5. *«Продуктова» уніфікація.* Учасники фінансової інфраструктури надають широкий спектр фінансових послуг та здійснюють надзвичайно велику кількість різноманітних за своїм змістом фінансових операцій. Наприкінці XX ст. розпочалися процеси, які поступово призвели як до виникнення абсолютно нових фінансових продуктів, так і до поступового послаблення регуляторних обмежень на надання тих чи інших фінансових послуг. З нашої точки зору, всі ці процеси наведені вище, тобто «продуктова» уніфікація стала об'єктивним наслідком стандартизації, регуляторної, інформаційної та технологічної уніфікації. Ще на початку нинішнього століття цілком природною видавалася таксономія фінансових систем на банківськи орієнтовану та ринково орієнтовану. Зараз фактично відбулося «розмивання» чітких критеріїв для такого поділу в абсолютній більшості економічно розвинених країн.

На перший погляд, наведені аспекти уніфікації в діяльності фінансової інфраструктури повинні посилити зв'язки та залежності між фінансовими інституціями. В цілому не заперечуючи цього факту, все ж підкреслимо, що чи не головним і основним наслідком уніфікації є суб'єктна диверсифікація фінансової інфраструктури на глобальному рівні. В свою чергу, суб'єктна диверсифікація визначила наступні процеси.

1. *Поява та поширення фінансових конгломератів.* На суб'єктному рівні вказані процеси є вираженням «продуктової» уніфікації. В цьому контексті наведемо позицію відомого вітчиз-

няного вітчизняного науковця І. Школьник, що фінансовий конгломерати «...це – інтегровані фінансові посередники, які мають можливості пропонувати клієнтам набір різноманітних фінансових продуктів і комплекс фінансових послуг як виключно банківського характеру, так і небанківських фінансових продуктів і послуг» [7, с. 162]. Проте, поширення фінансових конгломератів несе в собі і цілий ряд вагомих загроз для функціонування фінансової інфраструктури. В першу чергу мова йде про зниження регуляторних можливостей держави у сфері контролю за діяльністю фінансових інституцій. Окрім того, фінансові конгломерати часто стають першопрічиною виникнення різноманітних «фінансових бульбашок».

2. *Функціональна віртуалізація фінансової інфраструктури.* Невпинно відбувається процес перенесення бізнес-стратегії фінансових інституцій у віртуальну реальність. В свою чергу, віртуалізація фінансових відносин суттєво зменшує адміністративні бар'єри в діяльності інституцій фінансової інфраструктури, проте вона ж зменшує можливості регуляторного контролю за рухом капіталу.

Висновки. Проведений аналіз щодо процесів суб'єктної диверсифікації дав можливість зробити наступні висновки:

1. Сучасна фінансова інфраструктура перебуває на етапі стрімких змін, які є наслідком трансформації фінансового господарства під впливом характеристик постіндустріальної економіки.

2. Визначальними процесами на суб'єктному рівні є уніфікація диверсифікація. Суб'єктна уніфікація виявляється у наступних тенденціях: стандартизація діяльності фінансових інституцій; зближення регуляторних моделей фінансових ринків; технологічна уніфікація, уніфікація на рівні корпоративних інформаційних стратегій, «продуктова» уніфікація. В свою чергу, суб'єктна диверсифікація виявляється в діяльності фінансових ТНК та конгломератів, а також у функціональній віртуалізації фінансової інфраструктури.

3. В середньостроковій перспективі вказані тенденції збережуться, разом з тим, можна прогнозувати, що подальша віртуалізація фінансових операцій суттєво змінить формат взаємовідносин «фінансові інституції – споживачі фінансових послуг». Окрім того, актуальними будуть зміни в регулюванні діяльності інституцій фінансової інфраструктури, адже фактично на даний час спроможність держави забезпечити ефективний контроль за рухом потоків капіталу є надзвичайно низькою.

1. Смагін В.Л. *Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформації економіки: Монографія.* – К.: КНЕУ, 2008. – 232 с.

2. Корнеєв В.В. *Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках.* – К.: НДФІ, 2003. – 376 с.

3. *Теорія фінансів: підручник / С.В. Бойко, Л.П. Гацька, В.В. Гошовська [та ін.] ; під заг. ред. В.М. Федосова, С. І. Юрія.* – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 574 с.

4. *Офіційний сайт Міжнародної фінансової корпорації // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ifc.org>.*

5. *OECD Principles of Corporate Governance [Електронний ресурс] // OECD. Official site. Режим доступу: <http://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance.htm>.*

6. *European software vendors ranking 2015 [Електронний ресурс] // Truffle capital. Official site. Режим доступу: <http://www.truffle100.com/2015>.*

7. Школьник І.О. *Фінансовий ринок України, сучасний стан і стратегія розвитку: [монографія] / І.О. Школьник.* – Суми: Мрія, 2008. – 348 с.

E-mail: stetbog@ukr.net