
ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ В УМОВАХ НОВОГО ГЕОФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ

МІЩЕНКО Світлана Володимирівна, доктор економічних наук, доцент кафедри фінансів Університету банківської справи Національного банку України

Постановка проблеми. Посилення нестабільності на світових фінансових ринках обумовило необхідність перегляду концептуальних засад побудови світової фінансової системи, пошуку нових підходів до формування світової фінансової архітектури та забезпечення фінансової стабільності. Формування нової фінансової архітектури відбувається в умовах стрімкого розвитку та ускладнення структури фінансового сектору, підвищення його ролі та посилення впливу на економічні процеси. Міжнародними фінансовими організаціями з метою зниження подолання наслідків світової фінансової кризи запроваджуються нові правила регулювання діяльності фінансових установ і фінансових ринків.

Зниження ефективності виконання фінансовим сектором України покладених на нього функцій, нерівномірний кількісний та якісний розвиток окремих сегментів посилюють необхідність розроблення інтегрованої стратегії розвитку з орієнтацією на дотримання міжнародних стандартів, використання необхідної сукупності методів та інструментів, поєднання яких повинно бути виваженим і науково обґрунтованим, а їх взаємодія простою, зрозумілою всім учасникам ринку та ефективною з точки зору реалізації інтересів як фінансових установ, так і суб'єктів реального сектору економіки.

Аналіз останніх публікацій та досліджень. У світовій теорії та практиці проблемам розвитку фінансового сектору та забезпечення його стабільності приділяється значна увага. Серед зарубіжних вчених на особливу увагу заслуговують праці С.О. Андрюшина, Р.Г. Габбарда, Р. Гольдсмита, В.С. Джевонса, Р. Дорнбуша, В.В. Іванова, П. Кругмана, Р.Л. Міллера, Я.М. Міркіна, С.Р. Моїсеєва, О.С. Селіщева, А. Сміта, Дж. Стігліца, Дж. Тейлора, О.В. Улюкаєва, Є. Хюпкес, Г. Дж. Шиназі та інших.

Упродовж останніх років проблеми розвитку фінансового сектору та забезпечення стабільності фінансових ринків є об'єктом дослідження багатьох українських вчених, серед яких слід назвати В.Д. Базилевича, О.І. Барановського, Я.В. Белінську, В.М. Гейця, А.І. Даниленка, О.В. Дзюблюка, Г.В. Задорожного, В.В. Коваленко, А.Я. Кузнецову, Н.Я. Кравченко, М.І. Крупку, С.В. Науменкову, Т.С. Смовженко, Н.М. Шелудько та інших.

Разом з тим, не дивлячись на високий рівень наукових розробок із означених питань, проблеми формування нової фінансової архітектури та розвитку фінансового сектору ще недостатньо досліджені. Не вирішеними залишається низка питань щодо структурної розбудови фінансового сектору та формування його ефективної структури, забезпечення фінансової стабільності, оцінки вразливості до впливу факторів ризику, вдосконалення системи регулювання та нагляду за його функціонуванням відповідно до міжнародних стандартів, оцінки впливу рівня розвитку фінансового сектору на економічні процеси тощо.

Метою статті є дослідження проблем розвитку фінансового сектору в контексті функціонування глобального геофінансового простору, формування нової світової фінансової архітектури та розроблення рекомендацій щодо його ефективного функціонування.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Посилення інтеграційних процесів в умовах глобалізації економічного простору обумовлюють необхідність всебічного дослідження проблем, пов'язаних з особливостями функціонування сучасної фінансової системи та формування нової фінансової архітектури. Сьогодні глобалізація сприймається як головна тенденція розвитку міжнародних відносин, що обумовлює подальший розвиток міжнародних економічних зв'язків та посилення взаємозалежності національних економік. Трансформація економіки та фінансової системи відбувається в умовах панування транснаціональних корпорацій, формування нового економічного та геофінансового простору, жорсткої конкуренції за преференційне обслуговування потоків світового капіталу [3, 6].

Головне завдання фінансового сектору відповідно до виконуваних ним функцій полягає у забезпеченні руху фінансових ресурсів від кредиторів до позичальників і в їх трансформації в часі із одних видів в інші з метою ефективного перерозподілу та спрямування на приріст інвестицій та економічне зростання, поглинання надлишкової грошової маси, перерозподілу ризиків, підвищення рівня ліквідності та досягнення фінансової стабільності.

Таким чином, фінансовий сектор повинен забезпечити:

1) акумуляцію фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та їх концентрацію шляхом створення і продажу певних фінансових продуктів та інструментів на визначені терміни за економічно обґрунтованими цінами;

2) перерозподіл фінансових ресурсів між окремими сферами, галузями та суб'єктами економічної діяльності на основі попиту та пропозиції на них, виходячи із економічно обґрунтованих показників дохідності та строків окупності, а також напрямів використання (інвестиції, приріст обігових коштів, кредитування тощо);

3) надійне страхування та перестраховування фінансових активів, створення резервних фондів, запобігання та уникнення фінансових ризиків, дефолтів і системних криз;

4) оцінку активів за достовірною та справедливою вартістю, а також фінансову стабільність у цілому;

5) формування та використання широкого спектру фінансових інструментів і фінансових послуг, а також рівний доступ до них різних суб'єктів господарювання з тим, щоб кожен суб'єкт міг обрати для себе найбільш зручний і вигідний інструмент, або скористатися послугою певного фінансового інституту;

6) дієву систему державного регулювання і нагляду, корпоративного управління та контролю за діяльністю інвесторів і кредиторів, зважаючи на винятково важливе економічне та соціальне значення стабільного функціонування фінансового сектору.

Функціонування фінансового сектору відбувається в умовах посилення концентрації фінансового капіталу, інтернаціоналізації фінансових ринків і глобалізації фінансових потоків. Стрімко зростають розміри фінансових ринків. Так, у 2008 р. обсяги світових ринків капіталу досягли 214,4 трлн. дол. США, у т. ч. обсяги ринку боргових цінних паперів оцінювалися у 83,5 трлн. дол. США, капіталізація фондового ринку досягла 33,5 трлн. дол. США, сукупні активи банківської системи – 97,4 трлн. дол. США. Не дивлячись на достатньо руйнівні наслідки фінансової кризи 2008–2009 рр., станом на початок 2014 р. світові ринки капіталу досягли майже 280 трлн. дол. На сьогоднішній день загальні обсяги світових ринків капіталу в 3,5 рази перевищують обсяги світового ВВП, а в окремих країнах це співвідношення складає 6–6 разів. При цьому для країн ЄС даний показник становить 5, а для країн з ринками, що розвиваються, лише – 1,8. У цілому майже 75% світового капіталу припадає на США, країни ЄС та Японію.

Характеризуючи розвиток фінансових ринків, слід зазначити, що упродовж останніх років відбувався активний розвиток їх традиційних сегментів – ринків акцій та облігацій. У більшості економічно розвинених країн показники капіталізації фондового ринку досягли 50–60% ВВП, а в США, Канаді, Японії, Великій Британії перевищують 80%. При цьому обсяги ринку облігацій цих країн упродовж останніх років майже в два рази перевищували їх ВВП, що обумовлено стрімким зростанням обсягів випуску державних боргових цінних паперів, а також розширенням спектру операцій із застосуванням нових фінансових інструментів.

Широке застосування нових фінансових інструментів, таких як іпотечні та забезпечені цінні папери, облігації, забезпечені іншими цінними паперами, різноманітні комбіновані та структуровані фінансові активи тощо, відбувалося на фоні зростаючої заборгованості споживчого, корпоративного та державного секторів. Співвідношення власних і позикових коштів окремих фінансових інститутів досягло співвідношення 1 до 30, в той час як максимальний рівень, встановлений для депозитних установ, дорівнює 1 до 10. При цьому слід зазначити, що стрімке зростання заборгованості, обумовлене переходом від традиційної моделі банківського довгострокового інвестування до динамічної моделі трансформації активів в цінні папери та торгівлі даними активами, значною мірою вплинуло на нестабільність всієї фінансової системи та призвело до кризи [11].

Сучасна структура фінансового сектору розвинених країн характеризується розгалуженою мережею фінансових посередників, розширення сфери діяльності яких є результатом не лише зростання кількості послуг, а й наслідком консолідації фінансово-кредитних установ. Розширення номенклатури послуг в умовах жорсткої конкуренції відбувається переважно за рахунок освоєння нових напрямів діяльності. Диверсифікація спектра послуг і підвищення універсалізації діяльності посередників на фінансовому ринку визначає еволюцію організаційних форм фінансових інститутів на основі об'єднання таких напрямів, як банківська справа, страхування, операції з нерухомістю, цінними паперами, консультаційні послуги тощо.

Проведений аналіз свідчить, що спроби втілити в життя ідеї «фінансового супермаркету» робилися ще в 1930-ті роки на базі великих торгових будинків, які поряд із асортиментом, характерним для торгових супермаркетів, стали пропонувати своїм клієнтам також низку нетрадиційних послуг фінансового характеру: продаж кредитних карток, обслуговування операцій з цінними паперами, страхування, посередництво при купівлі-продажу нерухомості тощо. На європейському фінансовому ринку активна реалізація цієї ідеї на основі горизонтальної інтеграції та проникнення нефінансових корпорацій у нетрадиційні для них сфери діяльності розпочалася в 1980-х роках.

Закон про фінансову модернізацію США, прийнятий у 1999 р., створив правову основу для злиття американських банків та їх перетворення в універсальні фінансові комплекси з широким переліком фінансових послуг. Процес усунення перепон між комерційним та інвестиційним банківським бізнесом у цей же період почався і в Японії. У банківській діяльності концепція комплексного фінансового обслуговування безпосередньо реалізується в ході створення великих банківських холдингів і конгломератів, що діють у широкій сфері фінансових послуг, а не в конкретній галузі, яку традиційно вважають сферою банківської діяльності. Сукупна вартість активів банківських холдингів США упродовж 2001-2012 рр. зросла з 0,9 до 2,5 трлн. дол. США. При цьому слід зазначити, що діяльність таких установ на ринку фінансових послуг впливає на зростання сукупних ризиків та ускладнює визначення справедливої вартості фінансових продуктів, формування якої відбувається на так званій «конгломеративній основі».

У багатьох економічно розвинених країнах поряд із великими фінансовими установами, які спеціалізуються на наданні ширшого спектру послуг, функціонує мережа дрібних фінансових посередників, діяльність яких ґрунтується на маркетинговій стратегії, в основу якої покладено принципи сервісної диференціації та ринкової сегментації. Крім того, в умовах жорсткої конкуренції на ринку капіталу активізується діяльність фінансових установ,

що спеціалізуються на операціях з фінансовими активами з високим рівнем ризику – інвестиційних компаній та фондів. Їх частка в загальній вартості активів фінансових посередників зростає в 2000–2011 рр. з 21,2% до 49,5%, що свідчить про збільшення спекулятивної складової в потоках фінансового капіталу.

На тлі підвищення рівня ризиків і зниження дохідності банківської діяльності посилюється проникнення іноземних банків на ринки інших країн, оскільки внутрішні ринки європейських банків обмежені, а тому вони розширюють географічний діапазон своєї діяльності на ринках, що розвиваються. За рівнем проникнення іноземних банків на національні ринки, їх присутність іноземних банків на ринках країн-членів ЄС зростає з 11% у 1995 р. до 20% у 2011 р. Проте значення цього показника істотно відрізняється: для нових членів ЄС він перевищує значення даного показника перевищує 70–80%, що свідчить про більш високий рівень взаємозалежності та інтегрованості фінансових систем цих країн. Так, скандинавські банки домінують у країнах Балтії, італійські та французькі – переважно в Україні, Росії та Балканах. В середньому найбільші європейські банки близько 20% активів розміщують за кордоном і 25% – в інших країнах ЄС. Для окремих крупних банківських установ, таких як UBS (Швейцарія), Deutsche Bank (Німеччина), UniCredit (Італія), ABN AMRO Bank (Нідерланди) частка зовнішнього розміщення активів сягає 60–70%.

Суттєвий вплив на діяльність банківських систем спричиняє розвиток міжнародної фінансової системи на основі інфраструктурних перетворень, фінансових інновацій та запровадження інформаційних технологій. Це пов'язано з використанням нових фінансових інструментів, продуктів, вдосконаленням існуючих і появою нових систем збору, передачі, оброблення та захисту інформації. Широке запровадження інформаційних технологій призвело до суттєвих змін у платіжних системах, інструментах і методах здійснення платежів і розрахунків, змінило характер взаємовідносин між компаніями та банками, посилило їх взаємну залежність.

В умовах інтеграції фінансового простору стрімкого розвитку набули процеси консолідації регуляторних органів, які розпочалися у фінансово-банківській сфері ще на початку 1990-х років і активно відновилися після фінансової кризи 2008–2009 рр. Зростання впливу регуляторних органів супроводжується посиленням нагляду за діяльністю посередників на ринку фінансових послуг, введенням додаткових заходів контролю за відмиванням грошей, боротьбою з інсайдерськими змовами, обмеженням тіньової банківської діяльності, посиленням уваги до системних ризиків тощо.

Таким чином, в розвитку світової фінансової системи спостерігаються суттєві якісні та кількісні зміни, а саме:

- формування нового економічного та фінансового простору відбувається в умовах трансформації економічного та соціального устрою світового господарства та формування єдиного геофінансового механізму;

- механізм функціонування світової фінансової системи визначається досить жорсткою конкуренцією за преференційне обслуговування потоків світового капіталу, характеризується надзвичайною складністю та використанням нових фінансових інструментів, різноманітністю операцій, швидкістю переміщення капіталу, що впливає на особливості фінансових ризиків, форми їх прояву та можливі наслідки;

- в більшості економічно розвинених країн сформувалася розгалужена за видами та напрямками мобілізації фінансових ресурсів система фінансових посередників, діяльність яких впливає на зростання сукупних ризиків;

- орієнтація фінансових установ на отримання короткострокового прибутку, домінування короткострокових фінансових інструментів та операцій, що обумовлює зростання спекулятивної складової в потоках фінансового капіталу. Відбувся перехід від реалізації традиційної банківської стратегії довгострокового інвестування до динамічної моделі трансформації активів у цінні папери та торгівлі ними;

- подальший розвиток міжнародної фінансової системи відбувається на основі інфраструктурних перетворень і використання фінансових інновацій, що обумовлює

специфіку конкурентної боротьби між фінансовими посередниками на різних сегментах фінансових ринків, визначає напрями їх технічного та організаційного переозброєння;

- розвиток процесів інтеграції у фінансово-банківському секторі призводить до поступової втрати країнами, що розвиваються, можливості самостійно керувати власною фінансовою системою;

- механізми пруденційного нагляду в умовах інтернаціоналізації фінансових ринків і підвищення мобільності капіталу потребують відповідної модернізації регуляторних систем;

- інтеграція фінансового сектору, консолідація фінансової інфраструктури потребують запровадження спільних стандартів, забезпечення технічної сумісності інфраструктури платежів і прозорості ціноутворення на відповідні банківські та фінансові послуги тощо.

На сьогоднішній день при розгляді фінансово сектору зарубіжними вченими домінуючим є інституційний підхід, що характеризує участь відповідних інституційних одиниць у процесах переміщення грошових коштів між заощадниками та позичальниками [4, с. 2]. Таке визначення, на наш погляд, характеризує посилення ролі фінансового сектору в механізмі функціонування економічної системи.

Система фінансових установ у світі є різноманітною як за формою, так і за напрямками діяльності. Наприклад, ЄЦБ використовує термін Monetary Financial Institute (грошово-кредитна фінансова установа). У законодавстві таких країн як Італія, Іспанія, Бельгія до банківської діяльності віднесено професійну діяльність із залучення депозитів та видачі кредитів. У Німеччині та Франції термін «банк» визначається більш широко та охоплює фінансові установи, комерційні банки, ощадні каси. У Великобританії до банківського сектору відносять комерційні, в т. ч. клірингові, роздрібні, торгові, консорціальні банки, будівельні товариства, страхові компанії, ощадні інститути, інвестиційні та довірчі компанії, пенсійні фонди, кредитні товариства тощо. Банківська система США охоплює систему федеральних резервних банків, комерційних, інвестиційних, ощадних установ тощо – всього близько семи тисяч MFI – банків та інших фінансових установ.

Однією із ключових проблем розвитку сучасного фінансового сектору є забезпечення ефективності його функціонування, яка визначається наявністю стійких зв'язків між елементами, що забезпечують його єдність, цілісність і належне виконання покладених на нього функцій. За організаційною побудовою фінансовий сектор постає як певна сукупність ринків, інституційних одиниць, що спеціалізуються на фінансових послугах, та фінансових регуляторів.

Стрімкий розвиток фінансового сектору, ускладнення його структури, посилення впливу на реальний сектор економіки та економічне зростання є характерною ознакою розвитку економічних систем більшості країн світу.

Посилення диспропорцій у розвитку фінансового та реального секторів економіки, яке спостерігається останнім часом, впливає на поглиблення трансформації фінансового сектору та виокремлення його у відносно самостійну сферу. Серед основних причин послаблення зв'язків між фінансовим і нефінансовим секторами можна назвати глобалізацію економіки, лібералізацію фінансових ринків, посилення міжнародних фінансових диспропорцій, послаблення системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором тощо. Разом з тим, послаблення цих зв'язків слід розглядати як закономірний наслідок еволюції фінансової системи в цілому.

Недосконалість механізму функціонування світової фінансової системи та існуючої фінансової архітектури сприяла посиленню негативного впливу глобальних диспропорцій, які призводять до дестабілізації економічних процесів, підсилюють негативний вплив фінансових криз на економічну систему, причому це стосується як розвинених країн, так і країн з ринками, що розвиваються.

До основних диспропорцій, що характеризують функціонування світової фінансової системи упродовж останніх років та становлять певну загрозу забезпеченню міжнародної фінансової стабільності, можна віднести такі.

1. Глобальна незбалансованість рахунків поточних операцій, зокрема, збільшення в багатьох країнах дефіциту поточного рахунку платіжного балансу та підвищення зовнішнього боргу.

Порівняно з ситуацією 1980-х років, нині дисбаланси поточних рахунків охоплюють все більше країн і, перш за все, країни з ринками, що розвиваються. Найбільшими є дефіцит платіжного балансу та зовнішнього боргу США внаслідок знецінення долара. Оскільки чистий борг США постійно зростає, некоординованість глобальних диспропорцій сприймається як серйозний ризик для всієї світової фінансової системи.

2. Зміна спрямованості транскордонних потоків капіталу, пов'язана з переважанням інвестицій розвинених країн у корпоративний сектор інших розвинених країн або з відпливом капіталу з країн, що розвиваються. Така ситуація суперечить неокласичній економічній теорії, оскільки в умовах високої мобільності капіталу він повинен спрямуватися в країни, що розвиваються, з огляду на наявність там дешевої робочої сили та сировинних ресурсів. На думку Р. Лукаса [9], причина перетікання капіталу в розвинені країни з країн, що розвиваються, спостерігається внаслідок наявності там ризику експропріації, незахищеності прав власності, монополізму тощо.

Дж. Стігліц вважає, що фінансова лібералізація негативно впливає на економіку країн, що розвиваються. На його думку, в країнах з неефективним урядом, низьким рівнем корпоративного управління та високими політичними ризиками усунення бар'єрів на шляху руху капіталу призводить до його відтоку та зниження обсягів інвестицій [6, с. 54].

Р. Зеллік вважає, що фінансова криза може стати «останньою краплею» для багатьох країн, що розвиваються, оскільки досягнутий ними економічний прогрес буде знівельовано внаслідок скорочення доступу до кредитів упродовж тривалого періоду часу та стійкого зниження темпів світового економічного зростання. Економісти Всесвітнього банку також попереджають про зниження темпів зростання в країнах Східної Європи та Центральної Азії [6, с. 54].

3. Скорочення частки промислово розвинутих країн у загальній сумі глобальних заощаджень з 85% у 1970 р. до 60% у 2012 р. за відповідного зростання обсягів заощаджень у країнах з ринками, що формуються (насамперед, це стосується країн Азії та країн-експортерів нафти).

4. Збереження низького рівня реальних довгострокових процентних ставок у більшості країн і зниження норм інвестування майже у всіх промислово розвинених країнах упродовж останніх років до рівня, що не перевищує 20% ВВП. Це збільшує диспропорції в розвитку фінансового та реального секторів, обмежує можливості високодохідного вкладення капіталу, стимулює домінування операцій із фінансовими активами та перетворює фінансовий сектор на доволі самостійну сферу економіки, основу якої формує світовий фінансовий капітал із переважанням у ньому спекулятивних складових. На думку фахівців, очікуване обмеження щодо банківського кредитування навряд чи супроводжуватиметься зростанням доступності фінансування за рахунок випуску акцій та облігацій. Крім того, негативний вплив глобальних диспропорцій посилюється внаслідок недосконалості існуючої міжнародної фінансової архітектури, що впливає з фундаментальних принципів побудови світової фінансової системи. Розвиток світової фінансової системи відбувається в умовах загострення низки суперечностей між фінансовим і реальним секторами, національними та інтернаціональними структурами тощо.

5. Світова фінансова експансія США, внаслідок чого утворилися величезні за обсягами ринки капіталу, номінованого в американських доларах. Після демонетизації золота та запровадження плаваючих валютних курсів фактично відбувся відрив вартості ліквідних активів від масштабів цін держав-емітентів та розпочалася своєрідна віртуалізація міжнародних валют на чолі з долларом. За таких умов емісія додаткової грошової маси не свідчить про збільшення кількості вироблених товарів, адже «на світовому фінансовому ринку грошові одиниці, як відображувані ними товари, та грошові одиниці, як засоби обігу,

перестали бути тим самим» [7, с. 26]. Фактично це підтвердили програми «кількісного пом'якшення», які в 2010–2013 рр. реалізувала ФРС США.

Долар США закріпився як міжнародна грошова одиниця, що свідчить про поширення так званої неоекономічної категорії фінансів, основною ознакою якої є здатність через механізми функціонування світової валютно-фінансової системи впливати на економічну та фінансову кон'юнктуру будь-якої країни. Таким чином, світовій валютно-фінансовій системі притаманні певні суперечності.

Теоретичним підґрунтям фінансової глобалізації є еволюція сутності грошей, автономізація виконуваних ними функцій в умовах посилення конкуренції їх валютних та фінансових еквівалентів. Широку дискусію щодо можливих напрямів реформування архітектури міжнародної валютно-фінансової системи було розпочато ще у вересні 1997 р. на сесії МВФ/МБРР у Гонконзі, де було проголошено, що існування «валютної ієрархії» є формою жорсткої конкуренції за преференційне обслуговування потоків світового капіталу [2, с. 407]. На наш погляд, в умовах інтернаціоналізації світової економіки та фінансових ринків проблема геофінансового механізму, насамперед, постає в площині вдосконалення механізмів світового і регіонального регулювання фінансових потоків.

Як засвідчила світова фінансова криза 2008–2009 рр., автономізація фінансового сектору призвела до «перекапіталізації» світової економіки. Так, за даними *Global Europe Anticipation Bulletin*, за останні 30 років темпи зростання вартості світових фінансових активів істотно перевищували темпи розвитку світової економіки.

Використання широкого спектра складних, структурованих фінансових інструментів замість зниження ризиків на основі їх розподілу серед інвесторів фактично призвело до їх маскування. У першу чергу, це стосується субстандартних іпотечних кредитів низької якості та їх непрозорого розподілу серед широкого кола інвесторів. Погіршення ситуації було спричинене також низькою якістю оцінки ризиків як регуляторами, так і рейтинговими агентствами. Також слід відзначити негативний вплив існуючої асиметрії інформації, оскільки структура похідних фінансових інструментів виявилася досить складною й непрозорою, що унеможливило оцінку реальної вартості портфелів багатьох фінансових компаній.

Таким чином, аналізуючи розвиток фінансового сектору та його взаємозв'язки з реальним сектором, слід звертати увагу не лише на зміну певних інститутів (інституційний підхід), а досліджувати еволюцію функцій у контексті розвитку фінансової системи в цілому (функціональний підхід). Тому в процесі дослідження особливостей та взаємодії фінансового сектору з реальним домінуючим повинен бути не інституційний, а функціональний підхід, що дозволяє зосередити увагу на виконанні фінансовим сектором покладених на нього функцій в умовах посилення нестабільності.

Проведений аналіз свідчить, що формування сучасної світової фінансової архітектури відбувається у двох напрямках: 1) розроблення певних процедур регулювання фінансових ринків і нагляду за діяльністю фінансових установ (розробка відповідних стандартів і правил – облікових, банкрутства фінансових установ, контролю за ефективністю менеджменту, валютної та фіскальної політики тощо) та 2) моніторинг ефективності застосування визнаних міжнародних правил [8].

У зв'язку з цим слід відмітити, що актуальним завданням є посилення контролю за фінансовими потоками, реформування міжнародних фінансових організацій, більш чітке визначення межі регуляторного поля тощо. Для цього потрібне підвищення прозорості всіх елементів глобальної фінансової системи і, перш за все, запровадити прості принципи регулювання, єдині для всіх сегментів ринку. З метою вирішення цієї проблеми регуляторам необхідно підвищити вимоги до розкриття інформації про учасників фінансового ринку, що працюють із структурованими фінансовими продуктами, та вдосконалити процедуру надання інформації непідзвітним регуляторам фінансовими установами. [10]. Ключову роль у цьому процесі повинні відігравати МВФ, Базельський комітет з питань банківського нагляду, G20 та інші міжнародні організації. При цьому необхідно розробити відповідні механізми, щоб

рішення, які приймаються на наддержавному рівні, ефективно виконувалися на національному рівні.

В умовах реформування міжнародної фінансової архітектури посилюється актуальність проблем забезпечення міжнародної фінансової стабільності, що визначає необхідність опрацювання нових підходів до попередження кризових ситуацій в економіці. Глобальна економічна криза 2008–2009 рр. висвітлила існуючі протиріччя діючого механізму забезпечення фінансової стабільності та обумовила необхідність переосмислення багатьох фундаментальних положень, покладених в основу функціонування світової фінансової системи.

Починаючи з 1980 р. фінансові кризи відбулися майже в 75% країн світу. Кризові явища у фінансовій сфері мають різні причини та різняться за масштабами, тривалістю та формам прояву. Так, експерти МВФ виділяють 4 форми прояву фінансової кризи:

1) валютна криза, причиною якої, як правило, є спекулятивні операції, що призводять до девальвації валюти, а основними заходами щодо її подолання є підвищення процентних ставок і широке використання золотовалютних резервів;

2) банківська криза, під час якої фактичні або потенційні відтоки вкладів і загроза банкрутства спонукають банки до припинення внутрішньої конвертації своїх зобов'язань і примушують центральні банки здійснювати масштабні інтервенції для запобігання цим подіям;

3) системна фінансова криза, що спричиняє глибокі диспропорції на фінансових ринках, підриває можливість їх ефективного функціонування та призводить до серйозних ускладнень в реальному секторі економіки;

4) криза зовнішньої заборгованості, у разі настання якої країна не зможе обслуговувати зовнішній борг, приватний або суверенний [6, с. 74].

При цьому слід відмітити, що в умовах наростання кризових явищ і фінансової нестабільності відбувається посилення експансії глобальних фінансових центрів на країни з нестійкими економіками та розширення зон їх впливу на національні фінансові ринки. Наявність самостійного фінансового центру в тій чи іншій країні сприймається як одна з основних ознак забезпечення не лише довгострокової стабільності економіки, але й економічного та політичного суверенітету. На підтвердження цього зазначимо, що експертами ЄЦБ визначено так звану «трилему фінансової стабільності» (the trilemma of financial stability), що стверджує неможливість одночасного забезпечення стабільності світової, регіональної (інтегрованої) та національної фінансових систем. На їхню думку, в умовах світової фінансової нестабільності знижується здатність країн, що розвиваються, самостійно управляти національними фінансовими системами. З огляду на це потрібне суттєве посилення ролі міжнародних організацій і наднаціональних органів регулювання в забезпеченні фінансової стабільності.

Тому першочерговим завданням міжнародних фінансових організацій є розроблення комплексу заходів щодо попередження та протидії наслідкам фінансових криз. Після низки фінансових криз 1990-х років МВФ та Світовий банк розробили систему FSAP (Financial System Assessment Program) «Програму оцінки роботи фінансового сектору», яка активно реалізується в багатьох країнах і сьогодні. Основною метою реалізації цієї програми є: зниження ймовірності настання та гостроти прояву фінансових криз; координація дій міжнародних фінансових інститутів у ході контролю за глобальними фінансовими процесами; запровадження нових методів та інструментів забезпечення стійкості фінансових секторів окремих країн.

Дослідження зарубіжного досвіду щодо розробки антикризових програм та подолання негативних наслідків фінансових криз свідчить, що основними заходами урядів і центральних банків можуть бути:

1. забезпечення координації економічної політики окремих країн на міжнародному рівні та вдосконалення механізмів надання ліквідності, компенсаційного фінансування, фінансового регулювання та контролю;

2. розроблення та затвердження широкомасштабних урядових програм, що передбачають підтримку фінансових інститутів і фінансових ринків, стимулювання економічного попиту, зниження податків, захист від безробіття та соціальну підтримку населення;

3. розширення співпраці центральних банків шляхом обміну інформацією, колективного моніторингу змін на ринку та скоординованих дій для підтримки ліквідності;

4. реалізація програми рекапіталізації банків, що ґрунтуються на використанні різних інструментів, у т. ч. інструментів перерозподілу права власності;

5. розширення повноважень та посилення впливу фінансових регуляторів на діяльність фінансового сектору.

Виходячи із сучасних умов функціонування фінансової системи України в умовах глобального фінансового простору, ефективною можна вважати таку структуру фінансового сектору, яка забезпечує необхідний рівень стійкості, дохідності та керованості в контексті вимог щодо підтримки стабільності фінансової системи в цілому.

Формування та підтримка ефективної структури фінансового сектору має може бути основою стабільного та ефективного розвитку економіки, а критеріями ефективної структури є висока ліквідність, дохідність і керованість, що забезпечує стабільність фінансової системи.

Висновки. Структурна розбудова вітчизняного фінансового сектору повинна здійснюватися з опорою на власну систему управління інвестиційними ризиками та сприяти ефективній трансформації національних заощаджень в інвестиції, виходячи зі стратегічних завдань розвитку національної економіки. Вирішення цих завдань неможливо без зміни ролі державного регулювання, яке повинно бути спрямоване на реалізацію наступних цілей та завдань: захист інтересів кредиторів, інвесторів, клієнтів і власників фінансових установ; розвиток ринку фінансових послуг і підвищення рівня задоволення попиту на ці послуги; зміцнення ринкової дисципліни та розвиток конкуренції на ринку фінансових послуг.

Розроблення, запровадження та реалізація дієвого механізму формування ефективної структури вітчизняного фінансового сектору в нових умовах повинні здійснюватися відповідно до завдань фінансової політики держави та правових норм, на яких ґрунтується та завдяки яким функціонує фінансова система з урахуванням конкретних завдань соціально-економічного розвитку країни. Дотримання вимог законодавства, встановлених норм та чітке використання відповідних кожній конкретній ситуації методів та інструментів характеризується як ринкова дисципліна, що, в кінцевому рахунку, формує та забезпечує дієвість і ефективність функціонування та використання механізмів державного регулювання фінансового сектору.

Невід'ємною складовою механізму формування ефективної структури фінансового сектору є сукупність економічних і фінансових інструментів, що використовуються для реалізації необхідної взаємодії економічних і фінансових важелів, до яких у практичній діяльності відносять певні індикативні показники, нормативи, сукупність заходів, що є ключовими параметрами конкретного механізму та забезпечують реалізацію відповідних методів формування та управління окремими складовими чи системою в цілому. При цьому слід зазначити, що використання економічних інструментів суттєво різниться залежно від характеру та рівня розвитку фінансової системи, стадії економічного циклу, спрямованості соціально-економічної політики уряду, а також від застосування того чи іншого методу.

Література.

1. Александров В., Задорожный Г., Юрченко Е. Финансово-экономическая система как фактор экономической безопасности транзитивного общества. – Харьков: Харьковск. нац. ун-т им. В.Н. Каразина, 2002. – 235 с.

2. Кочетов Э.Г. Глобалистика как геоэкономика, как реальность, как мироздание: Новый ренессанс – истоки и принципы его построения, фундаментальные опоры, теоретический и методологический каркас» / Э.Г. Кочетов. – М.: ОАО Издательская группа «ПРОГРЕСС», 2001. – 704 с.

3. Кравчук Н.Я. Дивергенція глобального розвитку: сучасна парадигма формування геофінансового простору / Наталія Кравчук. – К.: Знання, 2012. – 782 с.
4. Курс по макроэкономической и финансовой политике в странах с переходной экономикой : материалы семинара, Киев, 2-13 сентября 2002 г. Институт МВФ. – Т. 1. Макроэкономические счета, анализ и прогнозирование, Ч.1. – 242 с.
5. Міщенко С.В. Критерії та показники оцінки стабільності функціонування фінансового сектору // Вісник Національного банку України. – 2008. – №9. – С.36–45.
6. Науменкова С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури [Текст] : [монографія] / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К.: УБС, Центр наукових досліджень НБУ, 2009. – 384 с.
7. Пучков И. Геофинансовый сеньораж – движущая сила финансовой глобализации и конкуренции. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.archive.kraina.org.ua>.
8. Что такое международная финансовая архитектура? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.radio.cz/ru/statja/76419>.
9. Lucas R. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? / R. Lucas. //American Economic Review, 1990. – P.92-96.
10. Trichet J.-C. Statement at the 18th Frankfurt European Banking Congress, Frankfurt am Main, 21 November 2008 / J.-C. Trichet. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org>.
11. World Economic Outlook. Financial Stress, Downturns, and Recoveries. – Washington. – IMF. – October 2008. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>

УДК 336.02

Анотація. У статті досліджено тенденції розвитку світової фінансової системи в умовах формування глобального геофінансового простору, охарактеризовано основні диспропорції в розвитку фінансового сектору та їх вплив на економіку, здійснено аналіз інституційної та функціональної структури фінансового сектору, обґрунтовано напрями реформування світової фінансової системи та фінансового сектору на основі вдосконалення надання ліквідності та фінансового регулювання і контролю, спрямованих на забезпечення фінансової стабільності.

Ключові слова: фінансова система, геофінансовий механізм, фінансовий сектор, фінансова стабільність.

Аннотация. В статье исследованы тенденции развития мировой финансовой системы в условиях формирования глобального финансового пространства, охарактеризованы основные диспропорции в развитии финансового сектора и их влияние на экономику, проведен анализ институциональной и функциональной структуры финансового сектора, обоснованы направления реформирования мировой финансовой системы и финансового сектора на основе совершенствования предоставления ликвидности и финансового регулирования и контроля с целью обеспечения финансовой стабильности.

Ключевые слова: финансовая система, геофинансовый механизм, финансовый сектор, финансовая стабильность.

Summary. The article researches the tendencies of international financial system development under the circumstances of new geofinancial area, characterizes the main disproportions in financial sector development and their influence on the economy, it was analyzed the institutional and organizational framework of the financial sector, grounded the main directions of reforming the international financial system and financial sector on the basis of the improvement the mechanism of liquidity provision, financial regulation and control to safeguard financial stability

Key words: financial system, geofinancial mechanism, financial sector, financial stability.