

national trade with the Middle East / H. Shabir, S. Hus-sain, I. Malik [Electronic source]. – Mode of access : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2842962](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2842962).

23. Reshaping Economic Geography / World Bank [Electronic source]. – Mode of access : <http://documents.worldbank.org/curated/en/730971468139804495/pdf/437380REVISED01BLIC1097808213760720.pdf>.

## ГЛОБАЛІЗАЦІЯ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ: АСИМЕТРИЧНІСТЬ РОЗВИТКУ ТА ДЕРЖАВНОГО ВПЛИВУ

### GLOBALIZATION OF FINANCIAL MARKETS: ASYMMETRY OF DEVELOPMENT AND STATE INFLUENCE

*У статті розглянуто ключові фактори, що сприяють процесу формування глобального фінансового ринку. Водночас звернуто увагу на головні перешкоди у побудові завершеної глобальної фінансової архітектури. Досліджено переваги, недоліки та можливі механізми впливу державних та недержавних інституцій на процес залучення національних фінансових ринків до глобалізаційних процесів. Особливу увагу приділено можливій участі у міжнародних фінансових ринках економічно відсталих країн. Визначено основи побудови збалансованої системи державного впливу.*

**Ключові слова:** глобалізація, фінансова глобалізація, глобальна фінансова архітектура, світова фінансова система, наслідки фінансової глобалізації.

*В статье рассмотрены базовые факторы, которые способствуют процессу формирования глобального финансового рынка. Обращено внимание на главные препятствия на пути строительства законченной глобальной финансовой архитектуры. Исследованы преимущества, недостатки и возможные механизмы влияния государственных и негосударственных институтов на процесс привлечения национальных*

*финансовых рынков к глобализационным процессам. Отдельное внимание уделено возможному участию в международных финансовых рынках экономически отсталых стран. Определены основания построения сбалансированной системы государственного влияния.*

**Ключевые слова:** глобализация, финансовая глобализация, глобальная финансовая архитектура, мировая финансовая система, последствия финансовой глобализации.

*The article deals with the key factors contributing to the process of a global financial market formation. At the same time, attention is drawn to the main obstacles to building a complete global financial architecture. The advantages, disadvantages and possible mechanisms of influence of public and private institutions in the process of attracting national financial markets to globalization processes were also studied. Special attention is paid to possible participation of economically less-developed countries in the international financial markets. Basis for building a balanced system of state influence was determined.*

**Key words:** globalization, financial globalization, global financial architecture, global financial system, consequences of financial globalization.

УДК 336.77.067.21

**Шаравара Р.І.**

к.е.н., доцент,  
доцент кафедри фінансів,  
обліку та аудиту  
Полтавський інститут економіки і права  
Відкритого міжнародного університету  
розвитку людини «Україна»

**Постановка проблеми.** Формування сучасної економічної системи зі сталими темпами економічного зростання потребує залучення значних фінансових ресурсів. На сьогодні переважна більшість внутрішніх ресурсів є вже мобілізованою або виведеною за кордон через офшорні компанії та інші фінансові механізми. Зважаючи на це, важливим фактором є залучення зовнішніх джерел для фінансування ринкових перетворень. Нині найдоступнішим зовнішнім джерелом, яке не призводить до зростання зовнішнього боргу, є фондовий ринок. Більшість дослідників розглядають недостатню інтеграцію вітчизняного ринку цінних паперів у світовий як головну перешкоду у вирішенні даної проблеми. На нашу думку, питання потрібно ставити більш широко – низький рівень інтеграції всієї української фінансової системи у світові економічні процеси і, відповідно, фондового ринку як її складника.

Така інтеграція є ні чим іншим як глобалізацією фінансових відносин у межах окремо взятої країни. Із часу, як у 1981 р. Дж. Маклін [1] уперше використав термін «глобалізація», його визначення зазнало значних змін, було доповнене новим баченням у зв'язку з високим динамізмом економічних процесів. Саме тому нині існує безліч визначень цього поняття. На нашу думку, фінансова глобалізація передбачає вільний рух капіталів між країнами за допомогою відповідної фінансової інфраструктури: банків, ТНК, фондових бірж, міжнародних фінансових інституцій тощо.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання фінансової глобалізації та механізми впливу на неї розробляли знані іноземні дослідники, зокрема: Дж. Маршалл, Ж. Гера, Дж. Сорос, Дж. Гелбрейт. Також, змістовні дослідження проблем і перспектив фінансової глобалізації здійснили українські вчені: О. Мозговий, С. Кубів,

А. Кредисова, Ю. Павленко. Проте в економічній літературі недостатньо вивченим залишається питання комплексної оцінки переваг і недоліків фінансової глобалізації, необхідності та інструментарію впливу на неї.

**Постановка завдання.** Мета статті – дослідити особливості побудови фінансової архітектури на глобальному рівні та запропонувати базові засади побудови системи державного впливу для подолання явищ асиметрії.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Кінець ХХ ст. та початок ХХІ ст. ознаменувалися появою в економічній теорії та практиці нового явища – фінансової глобалізації. Важливим питанням залишається визначення факторів, що сприяють та протидіють формуванню завершеного інтегрованого фінансового середовища. До факторів, що сприяють консолідації фінансових інституцій, можна віднести такі:

1. Висока ліквідність глобальних фінансових ринків порівняно з вітчизняними, а відповідно, і більша привабливість для інвестора, який отримує додаткові гарантії надійності вкладень.

2. Попередній фактор породжує наступний – більш низькі відсоткові ставки за доходністю фінансових інструментів. Це привабливо для реципієнтів фінансових ресурсів, але водночас не вигідно для інвесторів.

3. Широкий вибір фінансових послуг для потенційних інвесторів та позичальників, що дає змогу зробити зваженіший вибір або навіть сформувати диверсифікований портфель фінансових інструментів.

4. Мінімізація витрат на пошук відповідних контрагентів для укладення фінансових операцій.

5. Інформаційні зміни в суспільстві, які простежуються передусім у більш швидкому розповсюдженні інформації. Відповідно, це зменшує, а інколи зводить до нуля кількість учасників, які володіють ексклюзивною інформацією і намагаються нею скористатися. Тому ринок стає більш прозорим і рівноважним.

6. Доступність фінансових ринків і їхніх інструментів не лише для професійних інвесторів, але й для звичайних учасників, навіть без посередників.

Усі перелічені вище фактори мали би сприяти формуванню завершеного, ефективного і стабільного фінансового ринку з достатнім рівнем гарантування безпеки для учасників, проте насправді цього не відбувається, оскільки існує низка факторів, які протидіють цьому процесу.

Насамперед це бажаний рівень фінансової глобалізації, який кожна країна визначає для себе самостійно виходячи з власних економічних умов, традицій, що склалися у фінансовому секторі. Серед інших факторів, що перешкоджають остаточному завершенню формування глобальної фінансової архітектури, можна виділити такі:

1. Відсутність гарантій стабільності інтегрованих фінансових ринків. Якщо на національному рівні у більшості країн сформовані фінансові регулятори, що на досить високому рівні забезпечують дотримання «правил гри», то на наднаціональному рівні такі інституції лише проходять етапи становлення і, відповідно, не можуть ефективно впливати на економічні процеси.

2. Перешкоди етнонаціонального, мовного, культурного характеру, які не дають змоги повноцінно здійснювати обмін економічною інформацією через ускладненість комунікаційних зв'язків.

Ще однією досить важливою проблемою глобалізації фінансових інституцій є зростання дисбалансу (асиметрії) економічного розвитку між окремими групами країн і, як наслідок, посилення нестабільності фінансової системи на національному та світовому рівнях. Попри всі вигоди від глобалізації, статистичні дані досліджень Світового банку свідчать, що 22% населення Землі, яке проживає в економічно розвинутих країнах, сконцентровано 88% світового ВВП, а найбідніші 20% – лише 1% ВВП [2]. І хоча фінансові ринки економічно відсталих країн розвиваються більш високими темпами (темпи зростання у кілька разів вищі за ринки високорозвинутих країн), але за обсягом капіталізації, рівнем ліквідності вони у найближчій перспективі навряд чи наблизяться до рівня провідних країн.

Ураховуючи вигоди фінансової глобалізації і зростання фінансових потоків в економічно відсталі країни, можна було б прогнозувати вирівнювання економічного розвитку, але цього не відбувається. Економічно відсталі країни просто нездатні «освоїти» фінансові потоки і використати їх для розвитку власного виробництва. Переважно кошти спрямовуються на погашення державного боргу, якщо мова йде про зовнішні позики, або на створення дочірніх підприємств великих корпорацій, якщо це кошти приватних інвесторів. Такі держави (за невеликим винятком) не спроможні створювати високотехнологічні підприємства, що породжує посилення дисбалансу економічного розвитку та фінансової залежності.

Асиметрія фінансової глобалізації багато в чому носить і функціональний характер. Зокрема, починаючи із середини 1990-х років спостерігається випереджальний розвиток фінансових ринків (за темпами) порівняно з реальним сектором економіки. Станом на 2015 р., за даними звітності Світового банку, на один долар у реальному секторі економіки припадало 94 долари у фінансовому секторі [2].

Такі диспропорції світової економічної системи свідчать про кілька факторів. По-перше, простежується зростання самостійності фінансового ринку і це обґрунтовано, зважаючи на наведені пропозиції. По-друге, простежується все менша кореля-

ція фінансового сектору (особливо його частини у вигляді фондового ринку) з реальним сектором економіки. По-третє, відчутним є зниження рівня контролю з боку держави та незалежних інституцій над глобалізаційними процесами. Усе це свідчить про «загрозливу самостійність» і малоконтрольованість глобального фінансового ринку.

Саме це і стало першопричиною необхідності запровадження більш відчутного і, що найголовніше, оперативного, спрямованого на випередження проблемних ситуацій контролю над глобалізаційними процесами у фінансовій сфері з боку державних та недержавних органів (саморегульованих організацій).

Питання державного контролю над рухом фінансових активів постало на порядку денному ще задовго до появи глобальної фінансової архітектури. Вперше контроль над рухом капіталів запровадили під час Першої світової війни для збереження фінансових ресурсів усередині країни з метою фінансування військових витрат. Після завершення військових подій і до початку Великої депресії контроль із боку держави над рухом капіталів зводився лише до збору статистичної інформації. Періоди Великої депресії, Другої світової війни, а потім і Бреттон-Вудська конференція 1944 р. фактично закріпили право держави на контроль над рухом капіталу. Однак до середини 1990-х років даною проблемою майже не займалися. Більше того, МВФ навіть заохочував до лібералізації фінансових відносин у частині перетікання капіталу, дозволяючи державним інституціям здійснювати контроль.

Серія економічних і фінансових криз кінця ХХ ст. знову актуалізувала питання фінансового контролю над міграцією капіталу. Коротко аналізуючи викладену вище історію проблеми, варто зауважити, що держава, по суті, вдавалася до контролю над фінансовими потоками у міжнародній сфері лише в умовах кризових явищ. Цілком зрозуміло, що це було необхідним для прискорення макроекономічної стабілізації всередині країни.

На сучасному етапі проблема втручання держави в рух капіталу на міждержавному рівні наштовхується на питання межі «вільного» і «регульованого» ринків. Для вироблення збалансованої моделі державного впливу на глобалізаційні процеси у фінансовому просторі варто користуватися такими базовими засадами:

1) мінімізацією впливу на внутрішньогосподарські зв'язки та можливість підприємств займатися зовнішньоекономічною діяльністю;

2) відстеженням впливу контролюючих заходів на забезпечення країни фінансовими ресурсами та товарами іноземного походження (зокрема, товарами критичного імпорту);

3) періоди застосування контролюючих, особливо обмежуючих, заходів мають бути співставними з періодами економічного спаду;

4) чітким підпорядкуванням усіх заходів реформування відповідного сектора економіки і відразу припиненням по завершенні цього процесу;

5) недопущенням зростання реального валютного курсу, оскільки це напряму вплине на експортоорієнтовані сектори економіки, що призведе до погіршення стану платіжного балансу.

Зважаючи на вищевикладене, слід зауважити, що побудова сучасної глобальної фінансової архітектури ускладнює процес управління фінансовими системами як на національному, так і на наднаціональному рівнях. Передусім це викликано нестабільністю фінансових ринків та впливом на них як суто економічних, так і непрямих факторів. Глобалізаційні процеси на світовому фінансовому ринку посилюють диспропорції, які вже існували на національних ринках та стали додатковим каталізатором фінансових криз.

Попри це глобалізація має позитивні наслідки як на національному, так і на міжнародному рівнях, це:

1. Висока інвестиційна мобільність капіталу внаслідок зростання його ліквідності.

2. Зниження до мінімально прийнятної рівня відсоткової ставки за користування капіталом унаслідок достатнього його обсягу та відсутності міждержавних бар'єрів.

3. Зростання функціональності фінансових ринків та їх універсалізація з метою надання інвестору повного спектру фінансових послуг.

4. Формування міжнародних стандартів проведення фінансових операцій та гарантій за ними.

5. Зняття часових та просторових обмежень на проведення фінансових операцій у зв'язку з переходом на електронну систему ведення всіх операцій.

Завжди поруч із позитивними наслідками фінансової глобалізації можна простежити окремі недоліки чи негативні впливи. До них можна віднести:

- високу мобільність капіталу, і особливо переведення значної його частини у віртуальний простір, що створює можливість для його швидкого виведення у випадку якихось економічних чи політичних проблем. Даний недолік можна подолати шляхом введення обмежуючих чи стримуючих заходів, але це відразу призведе до зниження рівня привабливості такого ринку для інвестора і порушує базові принципи глобалізації;

- зростання залежності реального сектора економіки (особливо великих корпорацій, акції яких котируються на фондових ринках) від монетарної політики та ситуації на фінансових ринках;

- посилення взаємної залежності провідних країн унаслідок можливості швидкого перетоку капіталу та посилення кризових явищ унаслідок синергетичного ефекту.

**Висновки з проведеного дослідження.** Наведений аналіз дає змогу визначити, що позитивні і негативні наслідки фінансової глобалізації

нерівномірно розподілені між усіма учасниками світового фінансового ринку. Найбільше вигод отримують провідні країни, які є законодавцями на глобальному ринку, розробниками стандартів, адже досить часто на рівень міжнародних стандартів пропонуються норми якоїсь провідної країни, зокрема США, що також полегшує процес адаптації для цієї країни. Якщо врахувати рівень «вхідних вимог» на цей ринок, то стає зрозумілим, що більшість країн не відповідають жодним стандартам (ліквідність, інформаційно-комунікаційна

забезпеченість, стабільність фінансових показників, тривала позитивна кредитна історія тощо), а тому і не мають можливості скористатися її перевагами.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Scholte J.A. Beyond the Buzzworld: Towards a Critical Theory of Globalization. Kofman E., Youngs G. (Eds), London, 1998.
2. Статистична звітність Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).