

## ЕКЗОГЕННІ ФАКТОРИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ НА ГЛОБАЛЬНОМУ РІВНІ

## EXOGENOUS FACTORS OF FINANCIAL INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT ON THE GLOBAL LEVEL

*У статті розглядаються екзогенні фактори розвитку глобальної фінансової інфраструктури. Визначено ключові чинники, які обумовлюють інституційний склад фінансової інфраструктури на сучасному етапі. Охарактеризовано тенденції, що будуть притаманні діяльності сучасних фінансових інституцій у середньостроковій перспективі, а також перспективи переформатування їх завдань та функцій. Обґрунтовано виклики та загрози глобального порядку для інституцій фінансової інфраструктури.*

**Ключові слова:** фінансова система, фінансова інфраструктура, фінансові інституції, фінансовий ринок, фінансові послуги, глобалізація.

*В статье рассматриваются экзогенные факторы развития глобальной финансовой инфраструктуры. Определены ключевые факторы, которые обуславливают институциональный состав финансовой инфраструктуры на современном этапе. Охарактеризованы тенденции, которые в будущем будут присущи деятельности*

*современных финансовых институций в среднесрочной перспективе, а также возможности переформатирования их целей и функций. Обоснованы вызовы и угрозы глобального порядка для институций финансовой инфраструктуры.*

**Ключевые слова:** финансовая система, финансовая инфраструктура, финансовые институции, финансовый рынок, финансовые услуги, глобализация.

*This article deals with exogenous factors of global financial infrastructure development. The key factors that cause institutional content of financial infrastructure at the current stage are determined. The trends that will be inherent to the activity of modern financial institutions in the middle term prospective and prospective of reformatting of their aims and functions are characterized. The challenges and threats to the global order for the institutions of the financial infrastructure are justified.*

**Key words:** financial system, financial infrastructure, financial institutions, financial market, financial services, globalization.

УДК 336.63:658.1

**Стеценко Б.С.**

к.е.н., доцент, докторант кафедри фінансів

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

**Постановка проблеми.** Сучасний етап глобальної економіки характеризується різким зростанням невизначеності та волатильності. Жоден з економічних параметрів не може розглядатися, як постійний навіть у середньостроковій перспективі, а докорінні зміни притаманні усім без виключення галузям. Більше того, складні та неоднозначні за своїм впливом тенденції часто ставлять під сумнів парадигму сучасної економічної науки та змушують переоцінювати ефективність практичного застосування ряду наукових напрямків та рекомендацій.

Без сумніву, в кожному із зазначених випадків ми маємо справу з проявами глобалізації. Значимо, що щодо її причин та наслідків теж триває гостра наукова дискусія. Відійшло в минуле сприйняття глобалізації виключно в контексті «загального блага», і все частіше її розглядають у площині різноманітних загроз цивілізаційного порядку. А сценарії подальшого розвитку глобальної економіки нерідко містять цілком апокаліптичні прогнози, в основі яких, серед іншого, – і невідворотні деструктивні зміни у функціонуванні глобальних фінансів. З цілого ряду причин саме фінансове господарство виявило найбільшу здатність до трансформацій під впливом глобалізації. Значені зміни є неоднозначними за своїм характером, що визначило і модифікацію інституційної складової фінансової інфраструктури.

У цьому контексті треба визнати, що фінансові інституції багато в чому стали «локомотивом» глобальних фінансових змін, але тут криються і при-

чини майбутніх катаклізмів, які здатні призвести до дисбалансів у політичній та соціальній сферах. Відповідно, важливо акцентувати увагу на зовнішніх факторах розвитку сучасної фінансової інфраструктури, оцінити їх вплив на тенденції фінансової системи.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблематика фінансових інституцій на глобальному та національному рівнях досліджувалася в роботах О. Білоруса, С. Бірюка, І. Богатирьова, М. Бурмаки, П. Гаврилка, Т. Єфименко, Д. Лук'яненка, В. Лук'янова, Є. Редзюка, В. Тарасевича, О. Шарова та інших. Проте, на цей час недостатньо розробленою є тематика трансформації ринкової поведінки інституцій фінансової інфраструктури під впливом екзогенних факторів, викликаних глобалізацією.

**Постановка завдання.** Мета статті – виокремити екзогенні фактори розвитку фінансової інфраструктури та охарактеризувати їх вплив на діяльність фінансових інституцій.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Динамічні зміни, притаманні світовій економіці, найчастіше розглядають у контексті глобалізації. Разом з тим, хоча навіть на побутовому рівні дефініції «глобалізація», «економічна глобалізація», «фінансова глобалізація» вживаються достатньо часто, стверджувати про єдність наукових позицій щодо їх змістовних характеристик не варто. Відсутність єдиного погляду на сутність глобалізаційних процесів зайвий раз демонструє складність самого поняття. На наш погляд, виходячи з

напрямку нашого дослідження, слід акцентувати і на сутності фінансової глобалізації.

У цьому контексті зазначимо, що у фаховій літературі існує надзвичайно велика кількість визначень як поняття «глобалізація», так і поняття «фінансова глобалізація». У більшості з них акцентується увага на процесах об'єднання, уніфікації, посилення взаємозв'язків на глобальному рівні. При цьому такий підхід (оцінка, насамперед, позитивних якостей) у більшій мірі стосується досліджень кінця ХХ – початку ХХІ ст., на сучасному етапі науковці особливо підкреслюють і антагонізми, що притаманні глобалізації.

Так вітчизняні вчені зазначають, що глобалізація є всеохоплюючим процесом трансформації світового співтовариства у відкриту цілісну систему інформаційно-технологічних, фінансово-економічних, суспільно-політичних, соціально-культурних взаємозв'язків та взаємозалежностей [1]. Як бачимо, на думку В. Бизалевича та ін. глобалізаційні процеси охоплюють різноманітні аспекти суспільного життя, але на перший план виходять технологічні зміни, пов'язані з роллю інформації.

Відомий дослідник С. Долгов вважає, що в цьому питанні слід виходити щонайменше з наступних двох сутнісних характеристик [2]: загальнопланетарний масштаб інтернаціоналізації світової економіки як логічний результат взаємодії національних економік, які постійно розширювалися, коли ця взаємодія набула вигляду їх взаємного проникнення і переплетіння; універсалізація, або гомогенізація, економічного життя, яка під впливом обміну знаннями, людьми, товарами, культурними цінностями і таким подібним усе більше тяжіє до єдиних стандартів, принципів і цінностей.

Аналізуючи глобалізацію в контексті економічної науки, слід розуміти, що вона є складним явищем, яке охоплює усі сторони людського буття. Саме цей факт дає можливість окремим вченим розглядати її під іншим кутом зору, як соціальний процес: «Глобалізація – це об'єктивний соціальний процес, змістом якого є дедалі більший взаємозв'язок та взаємозалежність національних економік, національних політичних і соціальних систем, національних культур, а також взаємодія людини й довкілля» [3, с. 38].

Зважаючи на розмаїття наукових підходів до визначення сутності глобалізації, не можна обійти увагу позиція Я. Штоле, який виокремив п'ять ключових ознак цього поняття: інтернаціоналізація, лібералізація, універсалізація, модернізація, детериторизація [4]. З нашої точки зору, такий підхід є достатньо обґрунтованим та може бути екстрапольований на фінансову сферу, в т.ч. – фінансову інфраструктуру.

Жорстка дискусія у фаховій літературі триває і стосовно переваг та недоліків глобалі-

зації. З цього приводу П. Кравчук зазначає: «Позитивними (рисами глобалізації – Б.С.) ми вважаємо: поширення нових інформаційних технологій та пов'язаних із ними переваг (скорочення часу і витрат на трансакції, поліпшення умов праці та життя); перехід на ресурсозаощаджуючі технології; посилення уваги до важливих проблем людства та ін....до негативних наслідків глобалізації належать: посилення нерівномірності розвитку країн світу; нав'язування сильними країнами своєї волі, нераціональної структури господарства, політичної та економічної залежності» [5, с. 298].

Прикладом популярності тези щодо загроз глобалізації є формування в багатьох (у першу чергу економічно розвинених) країнах світу антиглобалістських течій, які поступово перероджуються у політичні партії та рухи, часто здобуваючи симпатії виборців. Цілком зрозуміло, що чи не головною політичною подією 2016 року став референдум (зазначимо, успішний для його організаторів) щодо виходу Великобританії з Європейського Союзу, надто багато антиглобалістських висловів містила і перевиборча програма новообраного президента США Д. Трампа. Подібні тенденції є доволі суперечливими, зважаючи на той факт, що саме громадяни розвинених країн мають найбільше переваг у користуванні здобутками глобалізації.

Розкриваючи вплив екзогенних факторів на діяльність фінансової інфраструктури і розуміючи, що такі фактори насамперед формуються під впливом глобалізації, виділимо наступні домінуючі тенденції, які впливають на фінансову інфраструктуру:

1. *Трансформація ролі фінансових інституцій у постіндустріальній економіці, що пов'язана з галопуючим нарощуванням обсягів фінансових операцій.* З цього приводу наведемо позицію відомого вітчизняного дослідника О. Білоруса: «Однією із таких тенденцій є небачене нарощування масштабів фінансової глобалізації, фінансіалізації та гіперфінансіалізації світової економіки, наслідком чого є формування інтегрального глобального фінансового ринку й світ-системи фінансового глобалізму. Об'єктивно закономірністю цієї системи є ескалація внутрішнього конфлікту та кризових потенціалів» [6, с. 7]. Зважаючи на різноманітність фінансових інструментів та операцій складно виокремити показники, які б у повній мірі характеризували тенденції фінансової сфери, все ж навіть аналіз у розрізі окремих сегментів є доволі релевантним [7]:

- якщо станом на початок 2003 року капіталізація світового ринку акцій становила 21,8 трлн дол. США, у середині 2016 року аналогічний показник склав 66,3 трлн дол. США;
- обсяг торгів облигаціями у січні 2003 року склав 641,3 млрд дол. США, а станом на кінець червня 2016 року – 9,3 трлн дол. США.

Зазначені цифри не в змозі у повній мірі описати зростання фінансового сектора, адже невинна «віртуалізація» фінансового сектора надзвичайно ускладнює кількісні оцінки. Зазначимо, що нарощування показників фінансових ринків відбувається як за рахунок розвинених ринків, так і за рахунок країн з «транзитивними» економіками. У сучасних умовах капітал виявляє надзвичайну динамічність, здатність проникати на нові ринки та у нові сфери діяльності. Як результат, тенденції до галопуючого зростання кількісних показників характерні для усіх без виключення сегментів глобального фінансового ринку – банківського сектора, небанківських фінансових інституцій і т.д. Зокрема, наведемо дані по активам страхових компаній, НПФ та ІСІ в країнах OECD (рис. 1):

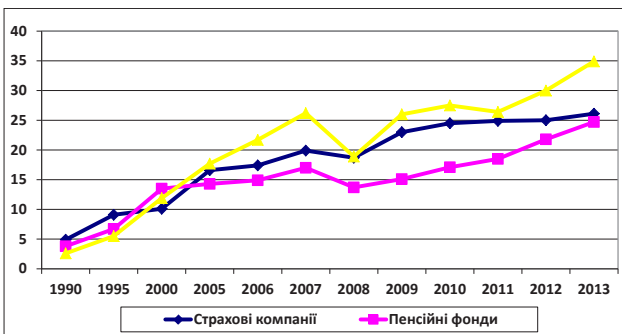


Рис. 1. Активи страхових компаній, недержавних пенсійних фондів та інститутів спільного інвестування в країнах OECD, трлн дол. США

Джерело: складено за [8]

Зростання фінансового сектора перетворило його на один із базових структурних елементів сучасної економіки. Разом з тим, і диспропорції розвитку фінансового господарства мають часто катастрофічний вплив з погляду макроекономічних процесів. Цілком природно, що саме у фінансовій площині знаходяться «точки біфуркації» більшості сучасних економічних криз.

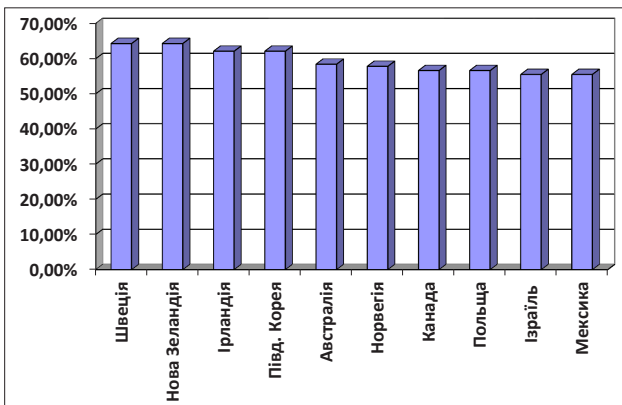


Рис. 2. Частка власників смартфонів, які користувались інтернет-банкінгом або іншими фінансовими послугами, станом на кінець 2013 р., %

Джерело: складено автором за [9]

2. «Віртуалізація» фінансової інфраструктури. Об'єктивне перетворення інформації на економічний ресурс суттєво видозмінило і принципи діяльності інституцій фінансової інфраструктури. Розвиток інформаційних технологій зумовив окрім усього і процес «віртуалізації» операцій фінансових інституцій. На «вістрі» вказаних процесів знаходяться банки, які доволі швидко адаптували свою діяльність до нових умов інформаційної економіки. Поступово змінюють принципи діяльності і небанківські фінансові інституції, внаслідок чого все більше фізичних осіб користується можливостями мережі Internet для комунікації з клієнтами та проведення операцій (рис. 2).

Темпи зростання кількості користувачів Internet у світі, подальше вдосконалення комунікаційних технологій не залишають місця сумнівам – тільки ті фінансові інституції, які зможуть у повній мірі адаптувати власну стратегію до нових умов зможуть залишитися на ринку. Зокрема, вже зараз формується жорстка конкуренція на ринку банківських послуг між «традиційними» банками, які намагаються максимально використати можливості електронного банкінгу, та «віртуальними» банками, в основі діяльності яких максимальна відмова від традиційних каналів комунікації з клієнтами на користь електронного банкінгу. В короткостроковій перспективі аналогічні процеси відбуватимуться і на ринку небанківських послуг.

3. Відбувається транснаціоналізація фінансової інфраструктури. Якщо ще в середині 80-х рр. XX ст. провідні позиції займали ТНК «традиційних» галузей, то зараз лідерство впевнено належить фінансовим інституціям (рис. 3).

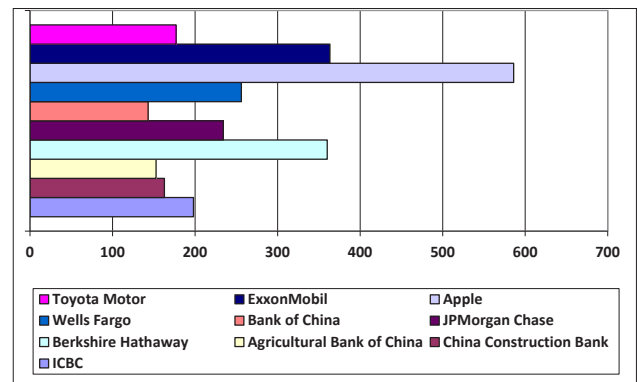


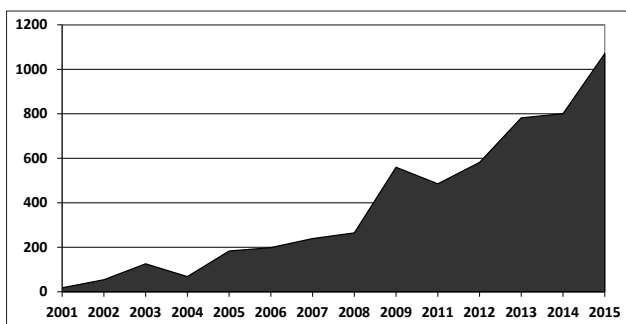
Рис. 3. Ринкова капіталізація найбільших ТНК світу за версією Forbes, млрд дол. США

Джерело: складено автором за [10]

Дані рис. 3 засвідчують, окрім безпосереднього лідерства ТНК фінансового сектора, ще й здатність фінансових інституцій з країн з «транзитивними» економіками надзвичайно швидко нарощувати свій економічний потенціал порівняно з компаніями «традиційних» галузей. Звернемо увагу, зокрема, на той факт, що в десятці лідируючих ТНК присутні 3 банківські інституції з Китаю. Так, можна

погодитися з тим фактом, що подібне лідерство багато в чому обумовлене особливими підходами до державної підтримки провідних китайських корпорацій, в т.ч. – в їх експансії на закордонних ринках. Проте, навіть за таких умов швидке зростання китайських банківських інституцій вражає.

4. *Зростання уразливості інституцій фінансової інфраструктури.* Разом з тим, зростання обсягів трансграничних операцій, невпинна «віртуалізація» фінансового сектора призвели до зростання уразливості інституцій фінансової інфраструктури. У першу чергу тут мова йде про вибухоподібні тенденції у сфері кіберзлочинності. Якщо ще десять років назад такі випадки були поодинокими та сприймалися, як екзотичні, то зараз кіберзлочинність перетворилася на одну із основоположних проблем взагалі, та фінансових інституцій – зокрема (рис. 4).



**Рис. 4. Розмір втрат від кіберзлочинності, визначений за зверненнями до The Internet Crime Complaint Center, млн. дол. США**

*Джерело: складено автором за [11]*

5. *Модифікація державної регуляторної політики щодо фінансових інституцій.* Насамкінець, усі без виключення зазначені фактори визначають послаблення ефективності державної регуляторної політики. Ланцюг банкрутств, характерний для ряду провідних фінансових інституцій США у 2008-2009 рр., став «лакмусовим папірцем», який засвідчив, що створена на той час модель державного управління вимагає трансформації. Таке розуміння відобразилося на суттєвих змінах як на рівні національних фінансових систем, так і з позиції глобальної модифікації регуляторного впливу.

**Висновки з проведеного дослідження.** У підсумку можна стверджувати, що під впливом екзогенних факторів відбуваються наступні процеси у інституційній фінансовій інфраструктурі на глобальному рівні:

- трансформація місця та ролі фінансових інституцій;
- «віртуалізація» фінансових операцій;

- транснаціоналізація фінансової інфраструктури;
- зростання уразливості до внутрішніх та зовнішніх чинників;
- модифікація державної регуляторної політики щодо інституцій фінансової інфраструктури.

На наш погляд, вказані процеси визначатимуть функціонування фінансових інституцій на глобальному рівні щонайменше у середньостроковій перспективі. Окрім того, треба визнати – зазначені тенденції акумулюватимуть додаткові ризики та виклики для фінансових інституцій.

#### **БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Базилевич В.Д., Базилевич К.С. / Ринкова економіка: основні поняття і категорії: Навч. по-сіб. – К.: Знання, 2006. – 263 с.
2. Долгов С. И. Глобализация экономики: новое слово или новое явление? – М.: Экономика, 1998. – 215 с.
3. Закревська, Л. М. Наслідки глобалізації для економіки України та країн світу / Л. М. Закревська // Формування ринкових відносин в Україні : збірник наукових праць. – 2014. – Вип. 8 (159). – С. 37-39.
4. Scholte, J. A. Globalization. A critical introduction. London: Palgrave, 2000. – 361 p.
5. Кравчук П. Сутність та наслідки глобалізації світової економіки /П. Кравчук //Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки. – № 7, 2008. – С. 297-299.
6. Білорус О. Політекономія світ-системи фінансово-економічного глобалізму: нові тенденції та закономірності розвитку глобального фінансового сектору /О. Білорус //Фінанси України. – №5. – 2015. – С. 7-15.
7. Statistics [Електронний ресурс] // World Federation of Exchanges. Official site. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/> – Назва з екрана.
8. Insurance and pensions statistics [Електронний ресурс] // The Organisation for Economic Co-operation and Development. Official site. – Режим доступу: <http://www.oecd.org>. – Назва з екрана.
9. OECD Digital Economy Outlook 2015 [Електронний ресурс] // OECD. Official site. – Режим доступу: [http://www.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/oecd-digital-economy-outlook-2015\\_9789264232440-en](http://www.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/oecd-digital-economy-outlook-2015_9789264232440-en). – Назва з екрана.
10. The World's Biggest Public Companies [Електронний ресурс] // The Forbes.Official site. – Режим доступу: <http://www.forbes.com/global2000>. – Назва з екрана.
11. Total damage caused by reported cyber crime 2001-2015 [Електронний ресурс] // The Statista. Official site. – Режим доступу: <https://www.statista.com/statistics/267132/total-damage-caused-by-by-cyber-crime-in-the-us>.