

СВІТОВИЙ ФІНАНСОВИЙ РИНОК І УКРАЇНА

Людмила АЛЕКСЕЄНКО

ПЕРЕДУМОВИ І ПРІОРИТЕТИ ІНТЕГРАЦІЇ РИНКУ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ УКРАЇНИ У СВІТОВУ ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ

Розглянуто напрями посилення інтеграційних процесів і тенденції розвитку ринку фінансового капіталу в світовій економічній системі. Висвітлено передумови і пріоритети розвитку фінансової індустрії в глобальному економічному середовищі.

Характерною рисою сучасності є посилення взаємозалежності економічних систем різних країн, розгортання інтеграційних процесів на макро- і мікрорівнях, інтенсивний перехід більшості країн від замкнених національних господарств до економіки відкритого типу. Одним із основних завдань економічної системи України, є досягнення макрофінансової рівноваги для ефективної реалізації програм інституційного та інвестиційного розвитку країни. Водночас структурно-економічні перетворення розширяють можливості консолідації фінансового капіталу для забезпечення збереження макроекономічного зростання.

Дослідженню основних аспектів складної і багатопланової проблеми фінансового посередництва в економічній системі держави присвячені праці провідних вітчизняних і зарубіжних економістів: українських вчених В. Андрущенка, В. Базилевича, С. Боринця, О. Василика, Ю. Воробйова, В. Гейця, Б. Кваснюка, В. Корнєєва, М. Крупки, М. Маліка, А. Мороза, М. Савлука, Д. Черваньова; західних науковців Г. Асхауера, Чарльза Дж. Вулфена, Б. Зві, Ф. Мишкіна, Е. Ріда, П. Роуза, Дж. Сінкі. Натомість питання регулювання доступу на ринок іноземного капіталу є важливим з точки зору економічної безпеки країни і подальшого економічного зростання. Для розширення сфери присутності в економічній системі держави та формування платоспроможного попиту на фінансові послуги іноземні суб'єкти повинні будуть інвестувати в розвиток вітчизняного ринку фінансового капіталу. Водночас необхідно відпрацювати відповідний механізм використання цього фактора відкритості на користь діючих учасників ринку з метою ускладнення здійснення демпінгової політики іноземними операторами для завоювання ринку фінансового капіталу.

Основними причинами глобалізації економіки на даний час, з нашої точки зору, є розширення ринкового простору, розвиток сукупності світогосподарських відно-

син та інтернаціоналізація виробництва, а також спільність економічних інтересів, зокрема, матеріальна зацікавленість у міжнародному співробітництві.

Нинішній етап розвитку глобалізації пов'язаний з активізацією процесів, що впливають (як позитивно, так і негативно) на функціонування ринку фінансового капіталу.

По-перше, глобалізація зумовила об'єднання європейських країн, і нині сформувалися три потужні політично-економічні полюси інтересів – американський, європейський та азійський. Зростання міжнародної взаємозалежності країн спричинює:

- розвиток транснаціональних компаній (держави починають доволі агресивно лобіювати інтереси саме національних компаній та фінансового капіталу);
- глобальний розподіл праці (вводять обмеження міграції іноземної робочої сили, яка нині досягає майже 10%);
- потребу в міжнародній координації (узгодження норм і стандартів (технічних, екологічних, санітарних тощо).

Загалом же глобалізація на рівні окремої країни характерна ступенем взаємозв'язку її економіки та світової економіки загалом. Виважена поетапна інтеграція нашої країни зі світовою економікою, на наш погляд, створює оптимальні умови для реалізації обраної моделі управління європейського зразка, яка забезпечить кращий та рівномірний доступ України і наших громадян до матеріальних благ цивілізації. Європейський Союз зберігає найбільшу частку у зальному обсязі прямих іноземних інвестицій, які Україна отримала за останні роки. На початок 2006 р. найбільшими інвесторами були Німеччина (5,5 млрд. дол. США), Австрія (1,4 млрд. дол. США), Великобританія (1,15 млрд. дол. США) та Нідерланди (722 млн. дол. США). Основна частка прямих іноземних інвестицій була спрямована у металургійну галузь (близько 6 млрд. дол. США), оптову торгівлю (745 млн. дол. США), фінансовий сектор (729 млн. дол. США) і харчову промисловість (606 млн. дол. США) [7].

Звернімо увагу на ще одну важливу перспективу можливої співпраці України з ЄС. Йдеться насамперед про те, що використання єдиної валюти зумовлює постійну координацію грошово-кредитної політики і встановлення відсоткових ставок, що відповідно сприяє уникненню дестабілізації валюти через можливі державні борги чи зростання інфляції, оскільки кожна країна-учасниця валютного союзу має дотримуватися суворої фінансової дисципліни, яка обмежує розміри бюджетного дефіциту і державного боргу. Таким чином, використання єдиної валюти не сприяє здійсненню конкурентної девальвації – зниженню вартості валюти з метою забезпечення дешевшого і конкурентоспроможнішого експорту. Це зумовило зростання зацікавленості європейських фінансових установ та компаній у пошуку додаткових джерел інвестування, які були б альтернативними банківському кредитуванню. При цьому для забезпечення прискорення кругообігу капіталу потужні компанії (бізнес-структури) диверсифікують свою діяльність і розширюють присутність на ринках інших держав з метою досягнення конкурентних переваг. З урахуванням введення в дію Закону України "Про ратифікацію Угоди про відновлення Угоди між Україною та Європейським Співтовариством про наукове і технологічне співробітництво", який передбачає розширення міжнародного співробітництва в інноваційній сфері та звільнення від оподаткування ПДВ операцій, що здійснюються у рамках двостороннього наукового й технологічного співробітництва, можна передбачити прискорення впровадження інноваційного економічного розвитку України як передумови поетапного досягнення рівня соціального та економічного розвитку держав-членів ЄС.

По-друге, можна констатувати, що глобалізація – це ера масштабної зміни цінностей, оскільки вища економічна влада ґрунтована не на власності на засоби праці, капітал, землю, а саме на володінні інформацією й інформаційними технологіями. Проте без динамічної та монетарно врегульованої економіки, конкурентоспроможного виробництва й достатнього рівня науки і техніки важко досягнути інноваційного розвитку задля підтримання оптимальних умов безперервності суспільного відтворення. Відповідно до середньотермінової стратегії, прийнятої МВФ на зустрічі, присвяченій проблемам глобалізації, у 2006 р. основні зусилля згідно *Caracity building* спрямовані на надання технічної допомоги для формування макроекономічних інститутів з урахуванням пріоритетних напрямів та особливостей розвитку кожної країни зокрема [10].

По-третє, на початку XXI ст. однією з основних цілей глобалізації було забезпечення поступального та пропорційного розвитку світової економіки, але, на жаль, стійкішою виявилася тенденція поглиблення розриву в економічному зростанні між країнами, прискорилися та ущільнилися кризові явища у промислово розвинутих країнах, а також відчутно зубожіли малорозвинуті країни і країни, що розвиваються. Поступово змінюється співвідношення сил між державами і новими центрами прийняття світових політико-економічних рішень, оскільки потужними учасниками стають представники фінансово-промислової надіндустрії (за узагальненням Дж. Сороса, "глобальних монополій та олігархій").

По-четверте, за 2001–2005 рр. у світовій економіці намітилася тенденція до сповільнення економічного зростання. Це зумовило проведення більшістю промислово розвинутих країн протекціоністських заходів щодо захисту національних виробників, посилення контролю за рухом капіталів, розгортання соціальної підтримки незахищених верств населення тощо.

Оскільки значні обсяги капіталів зосереджено саме у промислово розвинутих країнах, то стан фінансової системи суттєво залежить від урегульованості циклів руху капіталів у цих країнах, а також від економічної, соціально-політичної, правової сфер і можливостей сучасних інформаційно-комп'ютерних технологій. При цьому особливої уваги заслуговує відстеження тенденцій грошових потоків у країнах, що розвиваються. Зауважимо, що принциповим є те, що міжнародні фінансові організації поступово зменшують фінансування країн, які розвиваються. Так, якщо у 2002 р. вони спрямували 8,1 млрд. дол. США (6,49 від загальної суми вкладень), то вже у 2004 р. від'ємне сальдо становило 10,9 млрд. дол. США (– 3,91%) [3, С. 23].

По-п'яте, традиційне економічне суперництво між промислово розвинутими країнами поступово переходить у фінансову сферу. У 2005 р. кількість первинних розміщень акцій у Європі зросла на 39%. У 2004 р. 433 компанії розмістили свої акції на міжнародних біржах, а в 2005 р. число компаній збільшилося на 170 – до 603 одиниць. Обсяг залученого в такий спосіб капіталу становив у 2005 р. 51 млрд. євро, що майже у два рази перевищує обсяги коштів, залучених у 2004 р. (28 млрд. євро). У п'ятірку галузей, що залучили більшу кількість інвесторів у свій бізнес, стали гірничодобувна галузь – 54 первинні розміщення акцій (IPO Watch Europe); нафтогазова галузь – 50; спеціалізовані та фінансові послуги – 50; послуги в сфері програмного забезпечення і IT послуги – 46; фармацевтика й біотехнології – 38. Варто зауважити, що у 2005 р. розміщення російських IPO за кордоном становило 5 млрд. дол. США і перевищило сумарний розмір залучених коштів за попередні вісім років.

Представник відділу супроводу угод з капіталом Price-waterhouseCoopers в Україні Н. Ладу вважає, що українські компанії недостатньо активно виходять на

світовий фінансовий ринок, хоча його потенціал величезний, і більшість національних компаній планують провести IPO в найближчі рік-півтора [9, С. 30].

М. В. Енг, Ф. А. Лис, Л. Дж. Мауер вважають, що світове фінансове середовище включає міжнародні фінансові ринки, міжнародну банківську справу, фінанси міжнародних корпорацій та міжнародні портфельні інвестиції [5, С. 3–11]. Загалом фінансова сфера охоплює взаємодію фінансових операцій на світовому рівні, аналіз фінансової діяльності на макро- і мікрорівнях, а також всебічний процес міжнародних фінансових операцій. У підручнику "Міжнародні фінанси" за редакцією О. Рогача визначено, що світовий фінансовий ринок – це система ринкових відносин, котра забезпечує акумуляцію та перерозподіл міжнародних фінансових потоків [6, С. 51]. Л. Красавіна розглядає світовий фінансовий ринок як частину ринку позичкових капіталів, де переважно здійснюють емісію, купівлю-продаж цінних паперів, у т. ч. в єрвалютах [4, С. 375–376].

У зв'язку з цим важливо уточнити означення поняття "світовий ринок капіталів". С. Соколенко вважає, що світовий ринок капіталів є частиною світового ринку позичкових капіталів, у якому капітал виступає у вигляді не грошей, а самозростаючої вартості, та його оформляють у формі банківських кредитів і довготермінових позик [8, С. 368]. С. Боринець і О. Василюк зазначили, що головне призначення міжнародного ринку – у забезпеченні перерозподілу між країнами акумульованих вільних фінансових ресурсів для сталого економічного розвитку світового господарства та отримання від цих операцій певного доходу [1, С. 22; 2, С. 372]. Структура фінансових ринків містить: кредитний ринок, грошовий (валютний) ринок, ринок цінних паперів, ринок капіталів (фондовий ринок). Оскільки при отриманні коштів на кредитній основі їхній власник не змінюється, а при купівлі цінних паперів власник коштів змінюється, то такі ринки слід розглядати окремо. Поділяємо цю точку зору і вважаємо, що зі згаданих позицій доцільно розглядати світовий ринок капіталів з урахуванням наступних аспектів: 1) світовий ринок капіталів є не єдиним ринком, а об'єднанням взаємозалежних ринків, на яких здійснюють обмін активами у світовому масштабі; 2) ринок капіталів функціонує у межах світових фінансових центрів; 3) складовою міжнародного ринку капіталів є міжнародна торгівля валютою на валютному ринку; 4) основні учасники світового ринку капіталів – державні установи, центральні й національні банки, міжнародні фінансові організації та корпорації.

Свою діяльність учасники узгоджують зі спільними економічними інтересами і бажанням досягнення прибутковості, а сучасні багатосистемні схеми співпраці, інноваційні технології та електронні комп'ютеризовані засоби комунікації дають змогу оперативного реагувати на кон'юнктуру і контролювати більшість сегментів фінансового ринку.

Підсумовуючи викладені положення, можна сформулювати їх у вигляді наступних основних аспектів: по-перше, на початках поступальна інтеграція ринків капіталу відкривала доступ до інвестиційних ресурсів і стимулювала розвиток фінансових секторів економік лише окремих країн, у яких вже функціонувала розвинута фінансово-кредитна інфраструктура; по-друге, глобалізація супроводжується зростанням масштабності й мобільності капіталів у напрямку фінансових ринків країн, що мають не тільки розвинену грошово-кредитну систему, а й дають змогу отримувати вищі прибутки; по-третє, з часом зі стихійного явища глобалізація перетворилася на інституціонально оформлений процес сучасної економіки, тому важливо навчитися ним керувати і користуватися його перевагами.

В Україні для формування єдиного фінансового простору при створенні різноманітних регіональних об'єднань слід: відрегулювати спрощений режим у сфері уніфікації фінансового і валютного законодавств країн-членів регіональних

об'єднань для регулювання міждержавних потоків капіталів; розробити концептуальні засади забезпечення довготермінової фінансової безпеки країн-учасниць об'єднань; формувати єдиний інформаційний простір, який своєчасно висвітлюватиме стан і перспективи функціонування ринку фінансового капіталу.

Щодо перспектив політико-економічних засад розвитку Співдружності незалежних держав (СНД), то в 2004 р. підписано міждержавне положення про вирішення питань, що негативно впливають на багатосторонню торгово-економічну співпрацю в межах СНД. Варто зауважити, що модель міжурядового співробітництва, яку запропонувала Україна в межах СНД, передбачає створення зони вільної торгівлі, в якій країни-учасниці скасовують імпорتنі мита та інші торговельні бар'єри для забезпечення вільного руху товарів, вироблених на території їхніх партнерів, але кожна країна зберігає власні зовнішні тарифи і митну політику щодо третіх країн. Зауважимо, що слід також враховувати можливості вільного руху фінансового капіталу з урахуванням особливостей стратегічних перспектив співпраці СНД та ЄС.

У кінцевому підсумку, на нашу думку, концептуальне визначення новітніх економічних союзів (валютний, митний союзи, зона вільної торгівлі), підписувати відповідні документи із застереженням варто лише після вступу України до СОТ, оскільки на початку трактування положень про "багаторівневу й різношвидкісну інтеграцію" суперечило міжнародному законодавству. Варто утриматися від подальших намірів підписання різноманітних міждержавних угод, тому що це може призвести до відмови від інших угод, підписаних на засадах, прийнятих у Європейському Союзі, а також до виплати компенсацій членам Світової організації торгівлі, з якими вже підписано двосторонні угоди.

Відповідно дослідження інтеграції ринку фінансового капіталу України у світову фінансову систему дозволяють зробити наступні висновки:

1. Визнання важливості процесу глобалізації у світовій економіці зумовлює потребу в пошуку методів реалізації його практичної доцільності в економічній системі держави.

2. Визначено, що світовий ринок капіталів – складне поняття, оскільки він є не єдиним ринком, а об'єднанням взаємозалежних ринків, на яких здійснюють обмін активами у світовому масштабі; ринок капіталів функціонує у межах світових фінансових центрів; складовою міжнародного ринку капіталів є міжнародна торгівля валютою на грошовому ринку; основні учасники світового ринку капіталів – державні установи, центральні й національні банки, міжнародні фінансові організації та корпорації.

3. Пріоритетними засадами діяльності міжнародних інституцій є відлагодження опосередкованого контролю за розвитком фінансової індустрії. Діяльність більшості міжнародних економічних організацій стає дедалі взаємозалежнішою. Зі зростанням руху капіталів змінюється системний підхід МВФ до регулювання статей платіжного балансу, пов'язаних із рухом капіталів. Україні при вирішенні таких кардинальних питань, як співпраця з МВФ варто особливу увагу приділяти ґрунтовному аналізу реального співвідношення темпів приросту монетарної бази і валютних резервів, розглядати різноманітні підходи до комплексної проблематики достатності в країні валютних резервів для розрахунків із Фондом.

4. Державна політика співробітництва з міжнародними організаціями на сучасному етапі має бути зорієнтована не стільки на мінімізацію запозичень, а на ефективніше використання переваг і можливостей, що надають членство в цих організаціях, чи укладені домовленості. Слід враховувати, що стратегія співробітництва полягає не тільки в отриманні позик для фінансування державних програм і проєктів, а є певним комплексом взаємодоповнюючих функцій, скерованих на відстоювання національних інтересів у світовій економіці.

5. У процесі підготовки вступу до СОТ доцільно прийняти єдину Національну програму розвитку в Україні ринку капіталу, що дасть змогу координувати взаємодію органів державної влади та учасників ринку. Потребу в її прийнятті можна також пояснити розвитком тенденції так званого "новітнього протекціонізму", спрямованого не тільки на захист внутрішнього ринку і національних виробників, а й на зміцнення позицій та зростання експансії вітчизняного бізнесу за кордоном.

Література

1. Боринець С. Я. Міжнародні фінанси: Підручник. – К.: Знання-Прес. – 2002. – 311 с.
2. Василик О. Д. Теорія фінансів. – К.: НІОС. – 2001. – 416 с.
3. Внешние займы – природа тенденций // Украинская Инвестиционная Газета. – 2005. – № 3–4. – 25 января. – С. 23.
4. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 608 с.
5. Міжнародні фінанси: Підручник / О. І. Рогач, А. С. Філіпенко, Т. С. Шемет та ін.; за ред. О. І. Рогача. – К.: Либідь, 2003. – 784 с.
6. Міжнародні фінанси: Підручник / О. І. Рогач, А. С. Філіпенко, Т. С. Шемет та ін.; за ред. О. І. Рогача. – К.: Либідь, 2003. – 784 с.
7. Прямі іноземні інвестиції Європейського Союзу в Україні. Джерело: Представництво Європейської Комісії. <http://www.delukr.ec.europa.eu/page32103.html>
8. Соколенко С. І. Глобалізація і економіка України. – К.: Логос, 1999. – 568 с.
9. Шахматова Т. Европейцам понравилась биржа // Украинская Инвестиционная Газета. – 2006. – № 27. – 11 июля. – С. 30.
10. A Medium-Term Strategy for the IMF: Meeting the Challenge of Globalization. – 06/01 – April 2006. <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2006/041806.htm>.