



<https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.07.027>
УДК 339.7:336.02(477)

О.О. БОРЗЕНКО, д-р екон. наук, проф.,
завідувачка сектору міжнародних фінансових досліджень,
ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»,
вул. Панаса Мирного, 26, 01011, Київ, Україна,
e-mail: slozko2003@ukr.net,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1017-5942>

ЗМІНИ НА СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ ПІД ВПЛИВОМ ГЕОЕКОНОМІЧНИХ ІМПЕРАТИВІВ СУЧАСНОСТІ

Розроблено методологію системного дослідження геоekonomічних імперативів функціонування фінансових ринків, на основі якої обґрунтовано геоekonomічні стратегії їх інтеграції у глобальний економічний простір в умовах його нестабільності й турбулентності. Досліджено закономірності, геоekonomічні імперативи та сучасні особливості розвитку світової економіки. Визначено сутність і охарактеризовано сучасний економічний простір на структурно-ціннісній основі.

Ключові слова: глобалізація; фінансові ринки; трансформаційна економіка; конкурентоспроможність; геоekonomічний простір; метарегіональні утворення; геоekonomічна регіоналістика.

У сучасному геополітичному просторі відбуваються кардинальні зміни, що якісно видозмінюють диспозицію країн і регіонів світу під впливом науково-технологічного, інформаційного, організаційного і соціального процесів. Формуються нові тенденції та закономірності у всіх сферах багатоманітної ринкової економіки, однак найбільш вагомим феноменом кінця ХХ — початку ХХІ ст. став фінансовий глобалізм. Саме у переплетінні геоekonomічних і фінансових проблем розвитку найбільш яскраво проявляються як позитивні, так і негативні наслідки глобалізації, коли прискорена динаміка економічного розвитку супроводжується поглибленням міжсекторальних і міжкраїнових протиріч, структурними диспропорціями і асиметріями у процесі транснаціоналізації, регіоналізації та регуляторної інституціоналізації [1].

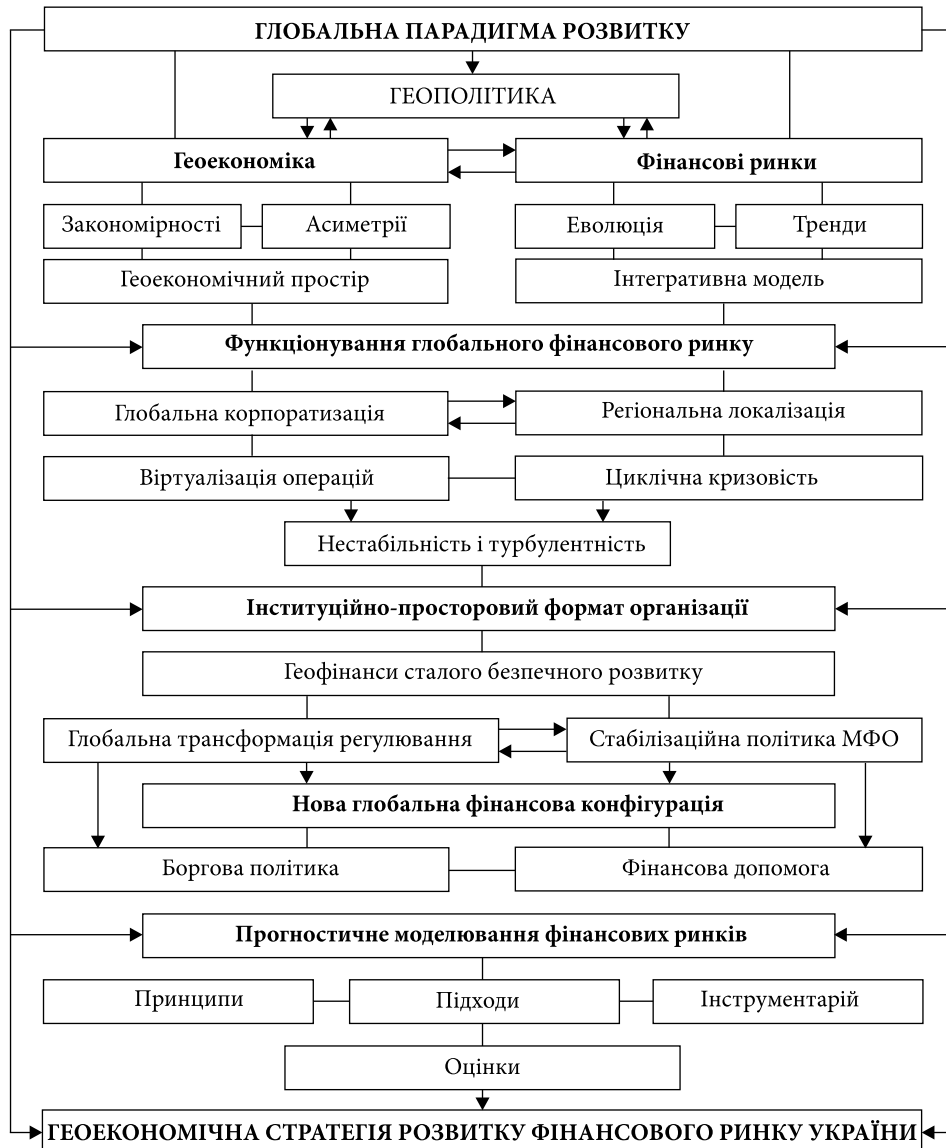
Ц и т у в а н н я: Борзенко О.О. Зміни на світових фінансових ринках під впливом геоekonomічних імперативів сучасності. *Економіка України*. 2020. № 7. С. 27—34. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.07.027>

В останні десятиріччя теоретичні та практичні проблеми геоекономіки і глобалістики досліджено в працях ряду зарубіжних науковців: Л. Абалкіна, М. Алле, У. Андерсона, А. Анікіна, Дж. Акерлофа, Дж. Аррігі, Д. Белла, У. Бека, З. Бжезінського, І. Валлерстайна, Л. Галіца, Дж. Гелбрейта, Е. Гідденса, М. Головнина, П. Друкера, А. Кавкіна, М. Кастельса, Дж. Кейнса, Л. Красавіної, В. Круглова, Т. Левітта, Б. Літера, А. Маршалла, Т. Мена, Д. Михайлова, С. Моїсеєва, Дж. Модельскі, К. Оме, А. Ослунда, К. Пензіна, І. Пригожина, К. Поланьї, П. Ратленда, Д. Розенау, Дж. Сакса, А. Сміта, Дж. Стігліца, І. Стенгерса, Дж. Тобіна, Дж. Томпсона, Р. Тулдера, Л. Туроу, М. Уотерса, А. Фельдмана, Ф. Фукуями, Д. Харві, Д. Хелда, Л. Чалдаєва, М. Чекулаїв, Ю. Шишкова, Р. Шіллера, І. Юдина, а також вітчизняних учених: В. Базилевича, О. Білоруса, В. Будкіна, В. Вергуна, О. Власюка, А. Гальчинського, В. Гейця, П. Єщенка, Р. Заблоцької, Б. Кваснюка, Д. Лук'яненка, Ю. Макогона, А. Мокія, С. Мочерного, В. Новицького, Ю. Пахомова, А. Філіпенка, В. Федосова, А. Чухна та інших. Питання функціонування фінансових ринків в умовах геоекономічних змін досліджуються в наукових працях О. Барановського, С. Боринця, І. Бураковського, Б. Івасіва, В. Корнеєва, З. Луцишин, А. Мертенса, О. Мороза, О. Мозгового, О. Плотнікова, А. Пересади, Л. Руденко-Сударевої, О. Рогача, М. Савлука, О. Сніжко, В. Суторміної, Т. Фролової, С. Якубовського та інших. Разом з тим практично відсутні комплексні дослідження зростаючого впливу геоекономічних імперативів на функціонування фінансових ринків.

Отже, **мета статті** — обґрунтувати геоекономічні стратегії функціонування фінансових ринків та їх інтеграції у глобальний економічний простір в сучасних умовах його нестабільності й турбулентності.

Серед геоекономічних фінансових трансформацій сьогодення найбільш вагомими є: формування багатополлярної валютної системи і поширення регіональних валют, посилення залежності країн — експортерів сировини від курсових коливань на світових ринках і підвищення волатильності цін на сировинні товари, міжнародної експансії провідних фондових бірж і виникнення нових могутніх фінансових центрів в Азії, розвиток нових форм віртуалізації світового фінансового ринку і посилення нестабільності на фондових ринках світу, зростання ролі міжнародних фінансових організацій у подоланні проблем посткризового розвитку і використання ними нових інструментів фінансування, накопичення проблем боргового навантаження в розвинутих країнах і зменшення вразливості економік країн з ринками, що формуються, до впливу іноземного капіталу, посилення геоекономічного впливу азійських країн (зокрема, Китаю) та використання ними нових фінансових механізмів транснаціоналізації економічної діяльності (рис.) [2].

Факторами впливу глобального середовища на валютно-фінансову сферу країн, що розвиваються, є: коливання світових цін на сировинні товари і обмінного курсу долара до світових валют, зміни глобальних ризиків і спредів для країн з ринками, що формуються, зрушення у рамках світової валютної системи та інтенсифікація транскордонного руху капіталу з Китаю, віртуальних фінансових операцій у банківському секторі й на фондовому ринку. Умовою динамічного розвитку економічного середовища в період глобалізаційних зрушень виступає фінансова рівновага, заснована на взаємодії таких фак-



Гео економічна стратегія розвитку фінансового ринку з урахуванням імперативів
 Джерело: [4].

торів: поточної та довгострокової ліквідності, рівноважної структури капіталу, який визначає фінансову стійкість, рентабельність і ефективність використання капіталу. Глобальні фінансові технології стимулюють виробництво нових фінансових продуктів, що виступають інструментами управління капіталом і зниження ризиків. За допомогою глобальних технологій транснаціональні фінансові корпорації прагнуть установити свій контроль над банківськими і небанківськими фінансовими інститутами локальних ринків [3].

Віртуальні гроші, перебуваючи в тренді глобалізації, крім позитивних сторін, таких як безпека, надійність і конфіденційність трансакцій, є також дієвим інноваційним інструментом відмивання коштів у формі трансфор-

мації, коли віртуальні гроші переходять у реальні (фіатні). Ринок цінних паперів створив свою власну штучну реальність. Відбувалися розбухання та ускладнення грошово-кредитної надбудови (віртуалізація економіки). Фінансові операції дедалі більше відособлювалися, відривалися від товарного виробництва і торгівлі, розвивалися за своїми правилами. Усе це, а також політика центрального банку сприяли виникненню ще вищої форми віртуалізації фінансової сфери на принципах діджиталізації виникнення і функціонування сектору криптовалюти, ринку криптовалюти, бірж криптовалюти, що робить питання вивчення глобальних імперативів розвитку фінансових ринків особливо актуальним [2].

Характерними позитивними результатами фінансової глобалізації є: відсутність чітких просторових і часових меж, можливість проведення операцій на фінансових ринках цілодобово завдяки об'єднанню біржових і позабіржових торговельних систем в одну глобальну комунікаційну мережу; висока мобільність капіталу, його значні обсяги, вигідна ціна й висока ліквідність; зниження рівня дефіциту фінансових ресурсів у країнах світу; посилення конкуренції на національних фінансових ринках і зниження вартості товарів та послуг, що сприяє здешевленню ресурсів в умовах глобалізації; багатофункціональність фінансового ринку, тобто можливість реалізації операцій з різними видами активів і надання розрахунково-платіжних, гарантійних, страхових та інших видів фінансових послуг; надання статусу вільно конвертованої валюти, її використання в міжнародних фінансових операціях нарівні з провідними валютами; високі світові стандарти, професіоналізм в управлінні фінансовими потоками. Поступове розширення глобалізаційних процесів привело до відновлення старих і виникнення нових форм фінансових відносин, збільшення обсягів переміщення капіталу, товарів, послуг, появи й поширення нових видів фінансових інструментів, лібералізації доступу іноземного капіталу на національні фінансові ринки, утворення колективних валют тощо [5].

Основними внутрішніми загрозами фінансової безпеки є: неефективне регулювання і низький рівень правової культури у фінансовій сфері; неефективність податкової системи та ухиляння від сплати податків; незбалансований розвиток бюджетної сфери; високий рівень боргової залежності держави; тінізація і криміналізація економіки, нелегальний відплив капіталів за кордон; незахищеність і нестабільність національної валюти; високий рівень корупції у фінансово-кредитній сфері; низький рівень капіталізації банківської сфери, ризикова кредитна політика, недостатня ліквідність банківських активів. Невід'ємною складовою реформи у фінансовій системі ЄС стали посилення нагляду за великими банками і відповідальності за їх порятунок від фінансового краху на європейському рівні. Першим кроком стало створення Європейського фонду фінансової стабільності, відповідально за підтримку національних схем страхування вкладів, другим — формування Європейської корпорації страхування депозитів і фіскального союзу, що дозволить гармонізувати бюджетно-податкову політику країн — членів зони євро й стабілізувати фінансову систему регіону [1; 6].

Новими тенденціями і закономірностями кредитної діяльності МФО є: модернізація пропонувананих умов кредитування; підвищення гнучкості тра-

диційного інструменту stand-by; подвоєння лімітів доступу до ресурсів; застосування нових строків кредитування, посилення впливу МБРР на результати реформ у країнах-клієнтах, підвищення якості управління ризиками кредитного портфеля центрального банку. Новаціями в діяльності МВФ, які спрямовані на зменшення ризиків глобальної фінансової нестабільності, є: перехід від дво- до багатостороннього нагляду; проведення оцінок уразливості зовнішнього сектору країн-членів; удосконалення методик і процедур раннього попередження фінансових криз; підготовка доповідей про світову фінансову стабільність і «ефекти зараження» на міжнародних ринках. Визначено глобальні проблеми в діяльності МФО як ключових інститутів глобальної фінансової архітектури, що впливають на дієвість програм співробітництва з країнами-реципієнтами: відсутність єдиної централізованої структури, недостатність кредитно-фінансових джерел, низький ступінь підконтрольності їх дій. Зокрема, системними проблемами у діяльності МВФ як основного інституту екстреного фінансування й антикризової політики у світі є: неадекватність ресурсів Фонду його статутним завданням, незбалансованість механізму прийняття рішень за складом учасників, недосконалість інструментального забезпечення завдань Фонду, фрагментарність відповідальності через вузький перелік його повноважень¹.

Боргові проблеми розвинутих країн світу, пов'язані з рекордним рівнем боргового навантаження і високими ризиками рефінансування боргу, говорять про неспроможність урядів стримувати зростання видатків, спричинених старінням населення, високими ризиками умовних зобов'язань держави і збільшенням вартості обслуговування боргу, фрагментацією фінансових ринків і утворенням «петлі зворотних зв'язків» між станом суверенного боргу і стабільністю банківського сектору. В розвинутих країнах напрямами і механізмами впливу боргового навантаження на стан міжнародних фінансів у посткризовий період є: посилення ступеня економічної невизначеності й тиску на рівень світових процентних ставок; зменшення банківського кредитування корпоративного сектору і уповільнення темпів приватного інвестування; підвищення ризиків ліквідності й платоспроможності урядів-позичальників, що погіршує перспективи боргової стійкості та макрофінансової стабільності; зменшення глобальної ризиковості й підвищення волатильності світового фінансового ринку, що негативно впливає на вартість зовнішнього фінансування для країн з ринками, що формуються.

Посилення невизначеності світової економіки та підвищення турбулентності міжнародного ринку капіталів породжують глобальні ризики для фондових ринків.

Основними напрямами впливу динамічних змін світової валютно-фінансової системи на національні фінансові ринки країн, що формуються, є: посилення актуальності завдання лібералізації руху капіталу, її поширення на теренах країн з ринками, що формуються; збереження високого рівня доларизації економік цих країн як ефекту розширення доларової грошової маси і глобальних дисбалансів у поєднанні з низькою стійкістю національної грошової системи; зростання екзогенних ризиків платіжного балансу країн унаслідок

¹ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.imf.org/external/index.htm>

док світової фінансової нестабільності й можливості зменшення схильності інвесторів до прийняття ризиків; зміни валютної структури надходжень і виплат за поточним і фінансовим рахунками платіжного балансу, що відображають як глобальні тенденції (послаблення позицій долара як світової валюти, поширення євроінтеграційних процесів, зростання у світовому господарстві ролі Китаю), так і дію специфічних регіональних факторів [7].

На сьогодні оцінювати наслідки епідемії коронавірусу, який є сучасним імперативом впливу на фінансові ринки, для світової та української економіки, безумовно, ще занадто рано. Але можна припустити, що на нас чекає в майбутньому, оскільки всі найбільші країни вже визначили свої стратегії протидії сьогоднішнім труднощам. По-перше, екстраординарність ситуації ілюструє заява директорки-розпорядниці МВФ К. Георгієвої, яка зазначила, що більше ніж 80 країн, що розвиваються, запросили у Фонду фінансової допомоги на загальну суму 2,5 трлн. дол. По-друге, падіння цін на більшість сировинних товарів (не тільки на нафту) становить, за індексом CRB, який є одним з ключових, понад 30% і повертає ринки на рівні цін 20-річної давнини. По-третє, рівень процентних ставок у світі повернувся до показників 2008—2009 рр., після того як усі найбільші центральні банки привели свої ставки до мінімальних значень. По-четверте, країни G20 на «віртуальному» засіданні 26 березня 2020 р. домовилися «влити» у світову економіку більш як 5 трлн. дол. у вигляді монетарних і фіскальних стимулів ².

ВИСНОВКИ

Умовою динамічного розвитку економічного середовища в період глобалізаційних зрушень виступає фінансова рівновага, яка заснована на взаємодії таких факторів: поточної та довгострокової ліквідності, рівноважної структури капіталу, який визначає фінансову стійкість, рентабельність і ефективність використання капіталу. Глобальні фінансові технології стимулюють виробництво нових фінансових продуктів, які виступають інструментами управління капіталом та зниження ризиків. За допомогою глобальних технологій транснаціональні фінансові корпорації прагнуть установити свій контроль над банківськими та небанківськими фінансовими інститутами локальних ринків. Віртуальні гроші, перебуваючи в тренді глобалізації, крім позитивних сторін, таких як безпека, надійність і конфіденційність трансакцій, також виступають дієвим інноваційним інструментом відмивання коштів, яке відбувається у формі трансформації, коли віртуальні гроші переходять у реальні (фіатні). Ринок цінних паперів створив свою власну штучну реальність, у якій відбувалися розбухання та ускладнення грошово-кредитної надбудови (віртуалізація економіки). Фінансові операції дедалі більше відособлювалися, відривалися від товарного виробництва і торгівлі, розвивалися за своїми правилами. Усе це, а також політика ЦБ сприяло виникненню ще вищої форми віртуалізації фінансової сфери на принципах діджиталізації створення і функціонування сектору криптовалют, ринку криптовалют, бірж криптовалют, що робить питання вивчення глобальних імперативів розвитку фінансових ринків особли-

² [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://g20.org/en/Pages/home.aspx>

во актуальним. Визначено глобальні проблеми у діяльності МФО як ключових інститутів глобальної фінансової архітектури, що впливають на дієвість програм співробітництва з країнами-реципієнтами: відсутність єдиної централізованої структури, недостатність кредитно-фінансових джерел, низький ступінь підконтрольності їх дій; зокрема, системними проблемами у діяльності МВФ як основного інституту екстреного фінансування та антикризової політики у світі є: неадекватність ресурсів Фонду його статутним завданням, незбалансованість механізму прийняття рішень за складом учасників, недосконалість інструментального забезпечення завдань, фрагментарність відповідальності через вузький перелік повноважень. Посилення невизначеності світової економіки та підвищення турбулентності міжнародного ринку капіталів породжують глобальні ризики для фондових ринків. Використання переваг фінансової глобалізації при мінімізації її ризиків вимагає як застосування специфічних заходів регулювання припливу-відпливу капіталів, так і проведення системних комплексних економічних реформ за успішними моделями і прикладами розвинутих країн світу та країн, що розвиваються. Глобалізація в сучасному світі потужно вплинула на посилення конкурентної боротьби між країнами світу за інвестиції, технології, робочі місця, тому країнам, що розвиваються, потрібно чітко визначити мету, шлях і швидко здійснити таку трансформацію, яка базувалася б на комплексному соціально-економічному реформуванні та стратегії підвищення національної конкурентоспроможності. З комплексними і чітко окресленими пріоритетами і реформами фінансові ринки країн, що формуються, матимуть перспективу розвитку і можливість протидіяти негативним наслідкам фінансової глобалізації у світі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Лукьяненко Д.Г. Імперативи глобального корпоративного менеджменту // Стратегія розвитку України. Економіка, соціологія, право. — 2011. — № 1. — С. 44—48.
2. Луцишин З. Сучасна світова фінансова архітектоніка: тенденції та суперечності розвитку в умовах глобалізації // Економічний часопис. XXI. — 2005. — № 5-6. — С. 17—22.
3. Баффет У. Институциональный императив: воспоминания биржевых трейдеров и бизнесменов [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://1pixel.ru/view_buf.php?id=54
4. Luttwak E. From Geopolitics to Geo-Economics: Logic of Conflict: Grammar of Commerce // The National Interest. — 1990. — No. 20. — P. 12—34.
5. Неклесса А. Геоэкономика [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.archipelag.ru/geoeconomics/>
6. Малуєк А.М. Імітаційно-периферійна модель суспільного розвитку України в контексті сучасних глобальних трансформацій // Український соціум. — 2014. — № 1(48). — С. 22—30.
7. Борзенко О.О. Структурні деформації на світових фінансових ринках після 1990-х років : моногр. — Вінниця : ТОВ «ТВОРИ», 2019. — 448 с.

Стаття надійшла 01.07.2020

REFERENCES

1. Lukyanenko D. Imperative global corporate management. *Strategy of Ukraine. Economics, sociology, law*, No. 1, 2011, pp. 44-48 [in Ukrainian].
2. Lutsyshyn Z. Contemporary global financial architectonics: tendencies and controvercies of development. *Economic Annals-XII*, No. 5-6, 2005, pp. 17-22 [in Ukrainian].

3. Buffett W. Institutional imperative: memories of stock traders and businessmen, available at: http://1pixel.ru/view_buf.php?id=54 [in Russian].
4. Luttwak E. From Geopolitics to Geo-Economics: Logic of Conflict: Grammar of Commerce. *The National Interest*, No. 20, 1990, pp. 12-34.
5. Neklessa A. Geoeconomics, available at: <http://www.archipelag.ru/geoeconomics/> [in Russian].
6. Malyuk A. Simulation-periphery model of Ukrainian social development in the context of modern global transformations. *Ukrainian Society*, No. 1 (48), 2014, pp. 22-30 [in Ukrainian].
7. Borzenko O. Structural Deformations on World Financial Markets after the 1990s. Vinnytsia, PLC «TVORY», 2019 [in Ukrainian].

Received on July 1, 2020

Olena Borzenko, Dr. Sci. (Econ.), Professor,
Head of the Sector of International Financial Research,
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine,
26, Panasa Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

CHANGES IN THE WORLD FINANCIAL MARKETS
UNDER THE INFLUENCE OF CURRENT
GEOECONOMIC IMPERATIVES

Increasing uncertainty in the global economy and increasing turbulence in the international capital market pose global risks to financial markets, especially in the current pandemic crisis. Utilizing the benefits of financial globalization while minimizing its risks requires both the application of specific measures to regulate capital inflows and outflows and the implementation of systemic comprehensive economic reforms based on successful models and examples of developed countries and developing countries. The modern methodological concept reveals the patterns of evolution of financial market models. Global corporatization, regional localization and institutional organization of financial markets are the main geoeconomic imperatives that affect the change in the formats of financial markets. From a geoeconomic standpoint, regulatory mechanisms for the stable and transparent functioning of financial markets make the global financial system more flexible. The new configuration of international financial organizations outlines new guidelines through the implementation of the developed methodological steps of economic policy of emerging markets. Globalization in the modern world has strongly influenced the competition between countries for investment, technology, jobs, so developing countries need to clearly define the goal, path and quickly implement such a transformation, which would be based on comprehensive socio-economic reform and strategy of increasing national competitiveness. With comprehensive and clearly defined priorities and reforms, the financial markets of emerging and developing countries will have the prospect of development and the ability to counter the negative effects of financial globalization in the world.

Keywords: *globalization; financial markets; transformational economy; competitiveness; geoeconomic space; metaregional formations; geoeconomic regionalism.*