

ПЕРЕВАГИ І НЕДОЛІКИ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ НА МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ



С.В. Редзюк, канд. екон. наук

Вступ. Глобалізація і лібералізація економічних процесів у світі, активізація конкурентної боротьби за фінансовий капітал у міжнародному середовищі, посилення ролі фондових бірж у світових економічно-фінансових процесах і швидка зміна кон'юнктури в постіндустріальній світовій економіці вимагають від юридичних і фізичних осіб, державних установ і наддержавних утворень трансформації й усвідомлення нових викликів. Визначення переваг і недоліків фінансової глобалізації на міжнародних ринках цінних паперів дає можливість сформувати ефективний комплекс заходів щодо вдосконалення фінансової системи з урахуванням нових ризиків і загроз. У цьому контексті дослідження, проведені в статті, є актуальними і необхідними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню питань розвитку глобалізаційних процесів, їхнього впливу на різні сфери суспільного життя, а також особливостей формування фінансової системи в умовах відкритості присвятили свої роботи вітчизняні й іноземні фахівці, науковці й практики, зокрема: А. Архипов, О. Білорус, В. Геєць, Г. Гескюере, Д. Лук'яненко, Т. Левіт, В. Лукашевич, З. Луцишин, А. Макушкін, М. Обстфелд, О. Плотніков, Р. Робертсон, Дж. Стігліц, С. Сіденко, А. Тейлор, А. Філіпенко, І. Хомініч та інші.

Мета статті. Зважаючи на існуючі нестабільні процеси у світі і перманентні кризові явища в міжнародній економіці, ви-

дається доцільним висвітлити низку аспектів взаємозв'язку між процесами загальноекономічної і фінансової глобалізації. Крім того, не вироблено єдиного підходу до категорійного апарату в цьому напрямі, не виявлені переваги і недоліки фінансової глобалізації на міжнародних ринках цінних паперів. Для визначення реальної оцінки впливу фінансової глобалізації на економіку, у тому числі на фондових ринках, необхідно звернутися до проблематики і дискусійності цих понять, які подаються в науковій літературі, в нормативно-правових актах, а також у міжнародних документах.

Викладення основного матеріалу. Термін «глобалізація» вперше введено в науковий обіг Т. Левітом у 1983 р., який визначав його як феномен злиття ринків окремих продуктів, що виробляються транснаціональними компаніями. Американський соціолог Р. Робертсон у 1985 р. тлумачив це поняття як процес всезростаючого впливу різних факторів міжнародного значення (наприклад, тісних економічних і політичних зв'язків, культурного та інформаційного обміну) на соціальну дійсність в окремих країнах [17]. Розвинувши і розширивши теорії Т. Левіта і Р. Робертсона, на сучасному етапі розвитку міжнародної економіки можна відзначити, що процес універсалізації, становлення єдиних всепланетарних структур, зв'язків і відносин у різних сферах життєдіяльності являє собою глобалізацію в більш широкому розумінні. Цей процес означає гомогенізацію життя, яка проявляється

в тому, що ціни, продукти, якість охорони здоров'я, доходи, відсоткові банківські ставки тощо мають тенденцію до вирівнювання на світовому ринку. Актуальними для нашого часу є й процеси глобалізації, які породжуються економічними чинниками: суспільним розподілом праці, науково-технічним прогресом, міждержавними інтеграційними процесами, міжнародним рухом капіталу і робочої сили, міжнародними суспільними об'єднаннями і неурядовими організаціями, різноманітними формами міжнародного культурного обміну і спілкування [3;11].

На сучасному етапі розвитку світової економіки переважна більшість фахівців погоджується з тим, що глобалізація – це об'єктивний соціальний процес, змістом якого є зростання взаємозв'язку і взаємозалежності національних економік, національних політичних і соціальних систем, національних культур, а також взаємодія людини й довкілля. Крім того, в економічній літературі відзначено, що глобалізація є категорією, яка відображає процес обміну товарами, послугами, капіталом і робочою силою, що виходить за межі державних кордонів і з 60-х років ХХ ст. набуває форм постійного й неухильного міжнародного переплетіння національних економік. Економічна глобалізація є продовженням міжнародного розподілу праці й одночасно – процесом поетапного формування цілісного і взаємозалежного всесвітнього господарства, окремі ланки якого органічно поєднані фінансово-економічними, виробничо-технічними, інформаційними й іншими зв'язками, значно всебічнішими, багаточисельнішими, глибшими, ніж на попередніх етапах розвитку людства. Глобалізація є найвищою стадією інтернаціоналізації всіх чинників виробництва. Охоплюючи всі національні економіки, вона поступово формує цілісну економічну систему світу.

А. Філіпенко відзначає, що глобалізація суттєво впливає на індустріально розвинуті країни світу і країни, що розвиваються. При

цьому:

- змінюються підходи щодо розробки і здійснення торгової, промислової і конкурентної політики;
- зростання внутрішньо фірмових трансакцій ускладнює реалізацію економічної і податкової політики;
- уряди стикаються з труднощами електронного управління трансакціями, оскільки зростаючий глобальний ринок неналежно пов'язаний із географічною територією;
- урядам стає важче домогтися загального соціального добробуту, оскільки мобільність капіталу зменшує ефективність трудового законодавства і стандарти праці [11, с.22].

Крім того, глобалізація фінансових потоків супроводжується серйозними економічними флуктуаціями, що потребує важливих коректив у системі координації та регулювання міжнародних фінансових ринків.

Суперечливість, неоднозначність розгортання процесу глобалізації взагалі і міжнародних фінансових відносин зокрема підтверджується і нерівномірним розвитком окремих сегментів фінансових відносин і далеко не однаковим впливом міжнародного фінансового чинника на економічний розвиток окремих груп країн [11, с.29].

Фінансова глобалізація є однією з форм і процесів глобалізації, які включають у себе вільний і ефективний рух капіталів між країнами і регіонами, функціонування глобального ринку, формування системи наднаціонального регулювання міжнародних фінансів, реалізацію глобальних фінансових стратегій ТНК і транснаціональних банків.

З 1980 р. система фінансових ринків постійно функціонує на глобальному рівні. Виникла і розвинулась світова фінансова мережа, яка об'єднала провідні фінансові центри різних регіонів світу: Нью-Йорк і Чикаго в Америці; Лондон, Цюрих, Франкфурт, Париж, Амстердам в Європі; Гонконг, Токіо, Сінгапур, Бахрейн в Азії; Віргінські, Багамські й Кайманові острови в Карибському

регіоні. Зміцнення зв'язків між ними, по суті, означало глибинну фінансову трансформацію, що має три ключові аспекти: глобальну присутність міжнародних фінансових установ; міжнародну фінансову інтеграцію; швидкий розвиток фінансових інновацій. На початку XXI ст. до них приєдналися нові фінансові центри країн, що розвиваються (Шанхай, Сан-Паулу, Москва, Варшава). Концентрація капіталу й інтелектуальних ресурсів, швидкий розвиток інформаційно-мобільних технологій та Інтернету прискорили глобальну інтеграцію і розвиток фінансового інжинірингу, збільшили капіталізацію і значення фінансового сектору в глобальній економіці.

Проте, незважаючи на швидкі темпи розвитку глобалізаційних процесів в економіці і фінансах, стосовно останніх слід акцентувати увагу на наявності проблемних аспектів на категорійному рівні. Аналіз існуючих підходів указує на різноманітність визначень категорії «фінансова глобалізація», що у свою чергу має певні відмінності й особливості залежно від позицій автора в даному напрямі (табл. 1).

Отже, різні автори розуміють фінансову глобалізацію і як процес, і як ідеологію, і як політику, і як ступінь взаємозв'язку між кра-

їнами. Такий неоднозначний підхід в умовах, коли фінансова глобалізація стала важливою тенденцією розвитку сучасної світової економіки, вносить певний дискусійний відтінок в її характеристики і підходи до оцінки. Одне з визначень, яке належить МВФ, уже само по собі включає показник оцінки (ступінь взаємозв'язку). Якщо ж враховувати, що складовими фінансової глобалізації є: глобальні фінансові ринки; глобальні фінансові суб'єкти (ТНК, транснаціональні банки, центральні банки тощо); глобальні фінансові продукти, які є об'єктом купівлі-продажу на глобальних фінансових ринках (гроші, інвестиції, цінні папери, кредити тощо); технології фінансової глобалізації (глобальні фінансові стратегії, глобальні фінансові мережі, фінансові інновації тощо), то найбільш комплексним можна вважати визначення І. Хомініча. Крім того, відзначимо, що процес фінансової глобалізації є наслідком і невіддільною складовою процесу глобалізації, сприяє створенню нових відносин щодо формування зобов'язань і перерозподілу активів на міжнародних ринках грошей, капіталу і валюти з небаченою до цього швидкістю. Інший бік процесу – те, що національні фінансові ринки втрачають

Таблиця 1

Визначення терміна «фінансова глобалізація» [1;3;4;5;6;10;15]

Джерела і автор визначення терміна	Характеристика терміна
Міжнародний валютний фонд (МВФ)	Це ступінь взаємозв'язку країн через взаємне трансграничне володіння фінансовими активами
Бізнес. Глумачний словник	Процес міжнародного масштабу, який став можливим завдяки інвестиціям на фінансових ринках; умовами для цього стали технічні досягнення і дерегулювання
Макушкін О.	Є ідеологією, політикою і практикою об'єднання національних грошових систем шляхом їх заміщення «світовими грошима»
Фітуні Л.	Це процес створення оптимальних умов існування фінансових ідеологічних груп
Хомініч І.	Є одним із процесів глобалізації, який розуміють як вільний та ефективний рух капіталів між країнами і регіонами, функціонування глобального ринку, формування системи наднаціонального регулювання міжнародних фінансів, реалізацію глобальних фінансових стратегій ТНК і транснаціональних банків
Ніколаєв А.	Це процес, який є складовою частиною загального процесу глобалізації, спрямований на формування єдиного фінансового ринку і протікає на основі зростання міжнародного руху фінансового капіталу
Линенко А., Герценко С.	Ключовий процес розвитку світової економіки кінця XX – початку XXI ст., наслідком якого стала нова якість економічних зв'язків, яка дозволяє називати глобальну економіку принципово новим явищем, яке не мало аналогів в економічній історії

національну ідентичність і перетворюються на єдиний світовий ринок фінансів.

Отже, можна розвивати дослідження показників впливу фінансової глобалізації як на конкретний суб'єкт, так і на національну й міжнародну економіку в цілому.

Аналіз поняття «фінансова глобалізація» виявив його сучасні ознаки, а саме:

- зростаюча фінансова єдність і взаємозалежність фінансово-економічних систем країн світу;
- ослаблення можливостей національних держав щодо формування незалежної економічної політики;
- розширення масштабів обміну, інтенсифікація і дерегуляція процесів руху товарів, капіталів, трудових ресурсів;
- створення інституцій міждержавного, міжнародного регулювання глобальних проблем і реалізація ними стратегій міжнародного рівня;
- тяжіння світової економіки до єдиних стандартів, цінностей, принципів функціонування.

Таким чином, фінансову глобалізацію доцільно розглядати як складову загальнопроцесу глобалізації, здатну впливати на міжнародну економіку через посередництво між країнами, ТНК і транснаціональними банками, а також як таку, для якої характерним є швидкий обіг приватного руху капіталу у світі.

За сучасних умов глобалізації, лібералізації і дерегуляції фінансових потоків капітал має вільно пересуватися з внутрішніх фінансових ринків до світового і навпаки, спрямовуватись туди, де дохідність є вищою за відповідний рівень дохідності всередині країни походження капіталу. Тому через загальний депресивний стан фондових бірж більшості країн світу цей процес відбуватиметься мляво і в незначних обсягах. Але, на наш погляд, у разі появи стійкого економічного зростання в одній або в групі розвинутих країн світу цей процес поліпшить ліквідність і на інших фондових

ринках. Сучасна мобільність капіталу надасть можливість швидко вивести з депресивного стану спочатку фондові майданчики розвинутих країн світу і за рахунок цих інвестицій вплинути на економічне зростання інших країн світу. Країни, що розвиваються, мають певні ризики, тому капітал інвестуватиметься тільки в ті країни, де такі ризики є меншими, а потенціал зростання (недооціненість активів) має бути значним.

Розвиток світових фондових ринків в останні роки показав, що вони безпосередньо впливають на економічну активність, прямі іноземні інвестиції, рівень зростання ВВП і ділової активності, а також на зниження дисбалансів і невідповідності в цінах на активи. Крім того, відзначимо, що завдяки фондовим ринкам взаємозалежність національних фондових ринків і економік посилилась. Тому їхня роль є визначальною в сучасному зростанні світової економіки, а відстеження, аналіз і прогнозування подій на фондових ринках світу є обов'язковою умовою стабільної макроекономічної політики будь-якої країни світу.

Фондові біржі беруть активну участь у трансформації фінансово-інвестиційних процесів у світі і, будучи провідними інфраструктурними системами, забезпечують міжнародну економіку ефективними фінансово-інвестиційними ресурсами завдяки активному розвитку, інформативності й прозорості. Сучасною ознакою фондових бірж, що належать до міжнародних фінансових центрів, є зосередження на боротьбі за вітчизняного й іноземного інвестора, а це впливає на процеси посилення фінансової глобалізації у світі. Міжнародна статистика підтверджує пріоритетність і перспективність щодо націленості фондових бірж, у першу чергу, на іноземні інвестиції. Це пов'язано з тим, що в 1990 р. іноземні інвестори в загальносвітовому масштабі володіли менше 10% акцій; у 2006 р. – більше 25%. Іноземна власність на державні облігації зростає з 11% у 1990 р. до 31% у 2006 р.; на корпоративні облігації – з

7 % до 21 %. Внутрішні фінансові джерела не зможуть так активізувати процеси інвестування в нові й недооцінені галузі, у сфери діяльності торгівлі і трансферу капіталу. Особливо це актуально для таких країн, як Україна (де відзначається дефіцит інвестування з боку нерезидентів, а також нерозвинутість і дефіцит власних фінансових ресурсів на фондових біржах). Це спонукає фондові біржі конкурувати за потенційного клієнта за рахунок спрощення процедур доступу, реєстрації, вводу і виводу активів, зниження вартості обслуговування, збільшення кількості фінансово-інвестиційних інструментів та їх похідних тощо [8].

Крім того, провідні світові фондові біржі почали процес роздержавлення бірж, зменшення його регулювання з боку державних органів влади, перехід на міжнародні правила, кодекси і угоди, а також акціонування. Процеси інтеграції в секторі фондових бірж активізувались починаючи з 2000-х років. При цьому більшість провідних світових бірж проводять політику експансії щодо закордонних ринків, відкриваючи філіали, представництва, розповсюджуючи у світовій мережі інтернет-сайти й інтернет-пропозиції. Таким чином фондові біржі трансформувались з національних гравців у міжнародних учасників активного розподілу капіталу і суттєво вплинули на обіг фінансових потоків між країнами.

Процеси фінансової глобалізації, формування постіндустріальної економіки і зростання значення мобільно-мережевих структур на фінансових ринках стали базою виникнення складної системи глобального фінансового ринку, в якій об'єднуються національні і міжнародні ринки.

Унаслідок глобалізаційних чинників спостерігається нерівномірність у наявності фінансових ресурсів в різних регіонах світу. Фінансова концентрація капіталу зосередилась у міжнародних інвестиційно-фінансових центрах розвинутих країн світу. Країни, що розвиваються мають більші темпи приросту ВВП, ніж розвинуті ринки, але при цьому –

низьку капіталізацію, менш розвинуті фінансові ринки, під час криз відчувають дефіцит в інвестиційних ресурсах і неспроможні вплинути на дисбаланс валютних інтервенцій у світовому масштабі. Все це спричинило відрив від реальних інвестиційних потреб економік світу, збільшення нерівності серед різних країн світу, збагачення населення розвинутих країн світу і системну залежність від фінансування країн, що реформуються і розвиваються. Щоб зменшити цю залежність такі країни, як Бразилія, Російська Федерація, Індія, Китай, Польща почали формувати нові власні міжнародні фінансові центри на основі національних бірж, пропонуючи максимально можливу кількість послуг, лібералізуючи й уніфікуючи правила за найкращими міжнародними стандартами обслуговування на біржі. Сприяють такому процесу суттєві золотовалютні резерви і низький рівень державної і корпоративної заборгованості. Україна в цьому процесі виступає об'єктом впливу, а не гравцем, який формує потужний фінансовий центр – Польська (Варшавська фондова біржа) і Російська (Московська фондова біржа) біржі активніші, динамічніші, прозоріші і ліквідніші в рази. Це призводить до того, що значна частка українських компаній і фізичних осіб переходить на обслуговування у вищезазначених іноземні біржі.

Наразі біржі як провідний інфраструктурний елемент міжнародних фінансових ринків прискорили обіг активів, посприяли збільшенню обсягів угод, але водночас і посилили волатильність цін на активи. Прибутки і значення фінансового сектору зросли стосовно інших галузей, але зросла і кількість кризових явищ, а також взаємозалежність національних ринків. Все це потребує суттєвої концентрації і ретельного моніторингу провідних бірж світу для забезпечення економіки фінансовими ресурсами. Має бути розроблена система швидкого реагування на такі зміни і чіткий план щодо мінімізації або виведення національної економіки із зони дії кризових

явищ. Останні кроки політиків, чиновників і макроекономістів як розвинутих, так і нерозвинутих країн світу свідчать, що такої повноцінної функціонуючої системи не існує [2].

Цілеспрямований розвиток будь-якої країни світу в XXI ст. залежить від стану її фондової біржі, за індикаторами якої оцінюють інвестиційний потенціал країни. Без справедливого і прозорого ринку цінних паперів іноземні і вітчизняні інвестиційні ресурси не зможуть ефективно перетворити національну економіку в конкурентоспроможного гравця на світовому ринку. Відсутність ефективного перерозподілу внутрішніх і зовнішніх заощаджень у нові перспективні бізнес-проекти, підприємства і галузі призведе до того, що будь-яка країна суттєво втратить у системному розвитку. Особливе значення це має в епоху інформатизації і відкритості, коли інвестиційні ресурси можна направляти в найбільш перспективні проекти, у сектори і галузі зростання, у найкращі за міжнародними рейтингами і макроекономічними показниками країни.

Економічне зростання держави в глобалізованому світі неможливе без створення сприятливих умов для здійснення інвестицій як вітчизняними, так і іноземними інвесторами. Ринок цінних паперів у країнах з розвинутими ринковими відносинами діє як ефективний механізм перерозподілу інвестиційних ресурсів у найбільш перспективні сфери діяльності, а також є «термометром» економіки, показуючи її слабкість (у разі нерозвинутих інструментів фондового ринку, низьких обсягів угод, зниженої капіталізації, занадто значної державної зарегульованості і корупційності, обмеженого доступу учасників до ринку), або «перегрітість» (у разі завищених цін на активи, наявності значної кількості іноземного спекулятивного капіталу, значних дисбалансів вартості на підприємства однієї галузі тощо). Щоб досягти макроекономічної стабільності і прийнятних умов для функціонування бізнес-середовища

державному регулятору необхідно системно відстежувати і виважено регулювати потоки інвестицій у фондову біржу і контролювати її стан. Соціальна стабільність і довгострокова програма розвитку держави у глобалізованому світі безпосередньо пов'язані зі стабільно функціонуючим і прозорим фондовим ринком, на якому активними учасниками виступають державні і недержавні пенсійні фонди, компанії з управління активами, страхові організації тощо.

Мобільність капіталу і зниження трансакційних витрат, дерегуляція і лібералізація в міжнародних фінансах і торгівлі сприяють поліпшенню інвестиційного клімату, а отже, прискореному економічному розвитку та інтеграції країн світу. Водночас фінансова глобалізація посилила вплив міжнародних фінансових ринків на здійснення операцій кредитування й запозичення резидентами різних країн, що призвело до зростання міжнародної мережі фінансових інститутів і корпорацій, до підвищення частки бізнесу, що припадає на зарубіжні країни, і до фундаментальних змін в їхніх системах організації управління фінансовими потоками. Крім того, в нових умовах посилюється конкуренція національних економік за кредитні ресурси, які вільно перерозподіляються в масштабі нового глобального світового господарства. Фінансова глобалізація змушує держави вишукувати нові шляхи для підвищення інвестиційної привабливості національних економік. Це стає конкурентним викликом для будь-якої країни, що намагається підвищити власні соціально-економічні параметри.

Зростання продуктивності праці, скорочення витрат, збільшення доходів і добробуту на одному повносі досягаються ціною підвищення невизначеності, ризиків, нерівності, бідності на іншому. До того ж, незважаючи на перелічені переваги глобалізації, цей процес призводить у світовій економіці і фінансах до нових проявів конфліктів і протиріч:

- поглиблюється розрив між слабкими і

сильними країнами;

- саме на ґрунті глобалізації відбувається деформація фінансово-ринкових механізмів;

- конкуренція вироджується, перетворюючись на свою протилежність, вона вже не стимулює відстаючих, не спонукає їх до нарощування конкурентних переваг, а знищує багатьох з тих, хто в інших умовах мав би шанс на виживання. Причому це стосується не тільки господарюючих суб'єктів, а й цілих країн;

- серйозні загрози стабільному розвитку світової економіки виходять від ажіотажної експансії глобального капіталу, особливо капіталу спекулятивного. Потужні хвилі, що народжуються спекулятивними накатами, дестабілізують економіку не лише слабких, але й сильних країн. Змінюється сам характер виробництва світового ВВП. У ньому швидко зростає частка фінансових, наукомістких й інформаційних послуг.

Фінансова глобалізація сприяє отриманню кращих макроекономічних результатів у разі виконання певних базових умов (розвиток фінансового ринку, якість інститутів, управління, макроекономічна політика, збалансована торгова інтеграція). Але водночас створюються протиріччя, оскільки більшість базових умов збігаються з супутніми вигодами, тому вірогідність настання кризи чи зростання ВВП залежить у такій же мірі від базових умов, як і від інтегрованості до міжнародних фондових і валютно-фінансових ринків [2; 13].

Виходячи з подвійної дії фінансової глобалізації на світову економіку в цілому і світовий ринок цінних паперів зокрема, є необхідність у формуванні узгодженої фінансово-економічної політики на основі визначення їхніх позитивних і негативних впливів. Потрібно осмислити сучасні тенденції, систематизувати й проаналізувати їх, а також зробити висновки щодо ефективності процесів фінансової глобалізації на фондових біржах світу (табл. 2).

Дані табл. 2 свідчать, що фінансова глобалізація має на сучасному етапі розвитку світової економіки значний вплив на міжнародні процеси інтеграції, економічного зростання і настання кризових явищ. Крім того, помітним є суттєвий вплив фінансової глобалізації на світову економіку, регіони, окремі країни, галузі й компанії. Слід відзначити, що фінансова глобалізація посприяла інтелектуалізації, підвищенню вимог до фахівців фінансового сектору й універсалізації фінансово-економічних процесів у світі. Але в той же час вона несе в собі й низку загроз, зокрема призводить до суттєвої асиметрії в розвитку різних країн світу і в деяких випадках до деструктивних дій як на глобальному, так і на локальному рівні. Тому наддержавним утворенням, державним регуляторам, власникам бізнесу і фахівцям у фінансово-інвестиційній сфері слід зосередитись на повноцінному сприйнятті цього складного поняття з урахуванням як позитивних, так і негативних його проявів і впливів. На наш погляд, доцільним і ефективним є системний моніторинг цього сучасного явища на кожному рівні (від наддержавних структур до фінансових фахівців) і прийняття оптимальних управлінських рішень залежно від рівня повноважень, ринкової кон'юнктури і базових умов функціонування конкретних структур, які зацікавлені у виході на міжнародні фінансові ринки.

Відзначимо, що сучасні глобалізовані структурні економічні зрушення і деформації можуть призвести до зниження ділової активності і народжуваності в економічно розвинутих державах світу, а тому стан фондових бірж буде також активно трансформуватись. Такі провідні біржі світу, як Лондонська, Франкфуртська, Нью-йоркська, Токійська завдяки глобальним економічним змінам можуть втратити міжнародні і внутрішні інвестиційні потоки. Тенденції до збільшення тривалості життя населення і зростання в його структурі людей пенсійного віку обумовлюють глобальні зміни на фондових ринках

розвинутих країн, а саме:

- поступово зменшується частка довгострокових інвестицій на фондових біржах розвинутих країн;
- збільшуються витрати пенсійних і інвестиційних фондів на виплати своїм вкладни-

кам;

- зменшується прибутковість пенсійних і інвестиційних фондів і як наслідок зменшуються їхні реінвестиції в інноваційно-інвестиційні проекти;
- знижується капіталізація і рівень ліквід-

Таблиця 2

Переваги і загрози фінансової глобалізації*

Переваги	Загрози
Можливість швидкого залучення міжнародного фінансового капіталу	Закриття галузей і підвищення рівня безробіття у разі ігнорування глобальних загроз
Можливість залучити в рази більші обсяги фінансових ресурсів, гарантій і кредитів у порівнянні з внутрішнім ринком	Поглиблення міжнародної фінансової спеціалізації спричинює формування глобальних фінансових центрів і периферії
Швидке розповсюдження фінансових технологій, новацій, інструментів фінансового інжинірингу	Міжнародна фінансова конкуренція не дає багатьом країнам шансу на відродження традиційних ремесел і базових галузей
За відповідних макроекономічних умов існує можливість залучити більш дешеві та інструментально оптимальні фінансові ресурси на міжнародних ринках капіталу	Зростаючі науково-інформаційні галузі залучають все більші обсяги фінансових ресурсів у світі, при цьому їхній інвестиційний потенціал важко або неможливо оцінити
Можливість оперативного надання зайвих коштів ринку з обумовленими параметрами доходності, ризикованості і ліквідності	Інформація і засоби масової інформації мають вплив на фінансову систему, але не завжди є достовірними і незаангажованими
Відбувається транспарентна інтелектуалізація фінансово-економічних процесів	Відбувається процес суттєвого зростання і відірваності фінансового сектору від реального сектору економіки в світі
Можливість підвищення конкурентоспроможності, продуктивності праці, підвищення заробітних плат, ефективності у фінансових та інвестиційних рішеннях за рахунок впливу міжнародної конкуренції; а також підвищення темпів економічного зростання країни за рахунок залученого міжнародного капіталу	Фінансова глобалізація впливає на зміну в структурі економіки. Так, деякі (неконкурентні) галузі закриваються, а люди звільняються у зв'язку з доцільністю винаймати більш конкурентоспроможну і професійну закордонну аутсорсингову фірму. Такі процеси можуть відбуватись не тільки в реальному секторі економіки, але і на фінансовому ринку
Фінансова глобалізація формує більш професійний, адаптивний і конкурентоспроможний персонал, а також вимагає від власників бізнесу пристосовуватись у корпоративному управлінні до світових стандартів	Відкритість фінансових ринків у разі неправильного макрорегулювання таких процесів призводить до швидкого припливу спекулятивного капіталу, а також до швидкого його відтоку з країни-реципієнта і настання в ній кризи
Фінансова глобалізація формує єдині стандарти, цінності, принципи і підходи, що універсалізує фінанси і допомагає знайти спільну мову між різними регіонами, країнами, корпораціями, інвесторами тощо	Архітектура глобального економічного ринку ускладнилася, що посилює загальну нестабільність фінансової системи, підвищує ризики і ймовірність розвитку загроз економічній безпеці окремих країн світу
Через отримання довгострокових і дешевих фінансових ресурсів є можливість на рівні країни в разі впровадження відповідальної макроекономічної політики здійснити якісне бюджетування, знизити рівень заборгованості країни і сприяти системному зростанню ВВП	Фінансова глобалізація сформувала потужні капітали транснаціональних корпорацій і приватних осіб, які не контролюються і не підлягають юридичній підпорядкованості національним органам влади і можуть дестабілізувати певні сфери діяльності, регіони, країни, компанії
Направленість залучених фінансових ресурсів на оновлення та інтелектуалізацію надає можливість отримати провідні світові кадри, технології, патенти, знання, ноу-хау, обладнання для країн, компаній і людей	Фінансова криза в одній країні може суттєво вплинути на весь світ або регіон. При цьому вплив може бути асиметричним, коли незначні процеси в одній країні впливають на суттєві кризові процеси в інших
Фінансова глобалізація вимагає від урядів країн більшої прозорості, інформативності, дерегуляції в своїй діяльності, а також націленості на зниження податкового тиску на бізнес-структури	Фінансова глобалізація призвела до появи процесів офшоризації крупного капіталу та системного уникнення від оподаткування корпоративних структур

* Складено автором.

ності фондових бірж розвинутих країн;

- інвестиційна привабливість фондових бірж розвинутих країн світу поступово знижується;

- збільшуються ризики входження фондових бірж розвинутих країн у довгостроковий депресивний стан;

- зменшується позитивний інвестиційний вплив фондових бірж на зростання світової економіки.

Це впливає на трансформацію діяльності більшості ринків цінних паперів у світовому просторі і спричинює появу низки загроз, зокрема:

- об'єднання бірж, намагання збільшити їхню капіталізацію, кількість клієнтів і підвищити тим самим власну ліквідність;

- зростання конкуренції між біржами за учасників, що призвело до здешевлення і спрощення процедури доступу до більшості фондових бірж світу як фізичними особами, так і корпоративним сектором;

- швидкий розвиток інформаційних технологій і зв'язку;

- спрощення і диференціація розрахунково-клірингових операцій.

Країни, що розвиваються, залучають міжнародні інвестиції за рахунок системного і потужного зростання своїх економік. Світовими лідерами в цьому процесі є Китай, Індія, Бразилія, Російська Федерація. Фондові ринки країн, що розвиваються, на сучасному етапі розвитку світової економіки поступово зростають, стають провідними і потужними міжнародними центрами операцій з цінними паперами. За минулі 15 років сукупна капіталізація фондових ринків країн, які розвиваються зросла приблизно вдесятеро: з менш ніж 2 трлн. дол. США в 1995 р. до 5 трлн. дол. США в 2005 р. і приблизно до 13 трлн. дол. США на початок 2012 р. Для порівняння: протягом зазначеного періоду сукупна капіталізація фондових ринків індустріально розвинутих країн збільшилася тільки вдвічі. З початку XXI ст. частка країн, які розвива-

ються, в капіталізації глобального фондового ринку зросла з 7% до приблизно 30% [7; 14].

Залучення провідних інтелектуально-технічних ресурсів на ринок цінних паперів і забезпечення його прозорою і сприятливою для інвестора нормативно-законодавчою базою є запорукою успішного розвитку фінансово-інвестиційного сектору будь-якої країни. Тому в перспективі майбутнє є у тих фондових бірж, які осмислили цей процес і проводять активну політику в цьому напрямі.

Глобалізація як економічна категорія прогресує саме завдяки постійному і зростаючому потоку фінансових ресурсів. Звільнившись від національних обмежень і кордонів, фінансовий капітал сприяє фінансовій глобалізації, ставлячи її в авангард глобалізаційних процесів. Саме у фінансовій глобалізації найбільшою і найповнішою мірою виявляється економічна глобалізація. Проте цей процес призвів до безпрецедентного зростання ризиків у міжнародній фінансовій системі. Результат такої нестійкості ми можемо спостерігати в ході глобальних економічних криз, які безпосередньо довели недосконалість сучасної глобальної фінансової архітектури.

Висновки

Підсумовуючи, відзначимо, що в міжнародній економіці між функціонуючими системами фінансової глобалізації і провідними фондовими біржами світу активно відбувається процес конвергенції і взаємовпливу. Ці процеси можуть мати деструктивний характер, що призводить до криз і потрясінь, до суттєвого збільшення факторів ризику, проте можуть і швидко й ефективно впливати на зростання ВВП країни, підвищення рівня життя населення і більш досконале регулювання ринково орієнтованої економічної системи. При цьому значення інститутів, що формують глобалізовані ринки цінних паперів, все більше зростає і в перспективі їхній вплив стане ще суттєвішим разом із підвищенням ролі науки в економіці, деіндустріалізації, інформатизації і зниженням бар'єрів для вільного

перетоку капіталів між країнами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Глобалізація // Економічна енциклопедія. – Т. 1. – К.: Академія, 2000. – С. 264–265.
2. Доклад Стиглица. О реформе международной валютно-финансовой системы: уроки глобального кризиса. Доклад Комиссии финансовых экспертов ООН. – М.: Междунар. отношения, 2010. – 328 с.
3. Исследовательская группа МВФ о финансовой глобализации // БИКИ. – 2007. – №129. – С. 4–6.
4. *Линенко А.В.* Фінансова глобалізація: проблеми та перспективи / *А.В. Линенко, С.О. Герценко* [Електронний ресурс] // Вісник Запорізького національного університету: Економічні науки. – 2012. №3 (15). – Режим доступу: <http://web.znu.edu.ua/herald/issues/2012/eco-3-2012/188-194.pdf>
5. *Лукашевич В.М.* Глобалістика. – Львів: Новий світ-2000, 2004. – С. 13–16.
6. *Макушкин А.* Финансовая глобализация / *А. Макушкин* // Свободная мысль-XXI. – 1999. – № 10 (1488). – С. 30–43.
7. Мировое размещение корпоративных облигаций достигнет рекордных 3,9 трлн. долларов США в 2012 году // Нью-Йорк. 17 декабря 2012. ИНТЕРФАКС-АФИ [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.interfax.ru>
8. *Мошенський С.З.* Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы. – М.: «Экономика», 2010. – 240 с.
9. *Николаев Е.* Альтернативные концепции глобализа-

ции в контексте усиления мировой конкуренции [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.univer.omsk.su/omsk-old/socstuds/glob/index.html>

10. *Николаев А.Ю.* Финансовая глобализация – определение процесса [Електронний ресурс] // Журнал научных публикаций аспирантов и докторантов. – Режим доступу: <http://www.jurnal.org/articles/2009/ekon34.html>

11. *Філіпенко А.С.* Глобальні форми економічного розвитку: історія та сучасність. – К.: Знання, 2007. – 670 с.

12. *Фиртуни Л.Л.* Финансовая глобализация и бегство капитала из России [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rus-stat.ru/stat/4392000_7.pdf

13. *Федоренко А.* Шляхи інтеграції національного фондового ринку України в світові ринки капіталу [Електронний ресурс] // Вісник ТНЕУ. – 2009. – № 3. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/vtneu/2009_3/Visnyk%203_2009/01Fedorenko.pdf

14. Фондовый рынок-2013: Куда инвесторы понесут деньги. Прогноз на 10 лет // 22.12.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ubr.ua/finances/stock-market/fondovyi-rynok-2013-kuda-investory-ponesut-dengi-prognoz-na-10-let-198094>

15. *Хоминич И. П.* Финансовая глобализация / *И.П. Хоминич* // Банковские услуги. – 2002. – № 8. – С. 2–13.

16. *Эйхан Коузен М., Шан-Цзинь Вей.* Финансовая глобализация: переоценка [Електронний ресурс] // «Финансы & Развитие». – 2007. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2007/03/pdf/kose.pdf>

17. *Levitt, Theodore* (1983) The Globalization of Markets // *Harverd Business Review*, 61 (May/June), P.92–102.

УДК 334.735

ОЦІНЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ УЧАСТІ ПАЙОВИКІВ У ДІЯЛЬНОСТІ СПОЖИВЧОГО ТОВАРИСТВА



Н.А. Гринюк, канд. екон. наук

Постановка проблеми. Революційні зміни політичного і соціально-економічного устрою держави і пов'язані з цим трансформаційні процеси в системі споживчої кооперації потребують удосконалення аналітичної роботи, одним із напрямів якої є розробка методичних підходів до відповідно адекватного оціню-

вання ефективності роботи кооперативних організацій.

Система споживчої кооперації протягом тривалого періоду адміністративно-командного управління економікою була прирівняна до підприємницьких структур і функціонувала як одержавлена торговельна система, головним