

ПРОБЛЕМИ ЗМІСТУ І МЕТОДИКИ ВИКЛАДАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ТЕОРІЇ

Макроекономіка. Підручник

Олена Борзенко

Тема 35. ГЛОБАЛЬНИЙ ФІНАНСОВИЙ РИНОК

35.1. Основні тенденції розвитку глобального фінансового ринку

35.2. Вплив динаміки глобалізаційних процесів на формування інфраструктури фінансового ринку

Література

1. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования: пер. с англ. / Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк. – М. : Дело, 1997. – 1008 с.
2. Дворецкая А.Е. Рынок капитала в системе финансирования экономического развития / А.Е. Дворецкая. – М. : Анкил, 2007. – 288 с.
3. Долан Э.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика [Текст] / Эдвин Дж. Долан, Колин Д. Кэмпбелл, Розмари Дж. Кэмпбелл; пер. с англ.: В.В. Лукашевич [и др.]; общ. науч. ред. В.В. Лукашевича. – М. ; Ленинград : Худож. лит., Ленинград. отд-ние, 1991. – 446 с.
4. Марков С.А. Особенности глобальной экономической политики финансовых центров экономической власти / С.А. Марков // Философия хозяйства. – 2007. – № 2. – С. 39.
5. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / под ред. д-ра экон. наук, проф. Л.Н. Красавиной. – 3-е изд., перераб. и доп. – М., 2005. – 576 с.
6. Мишкин Ф.С. Экономическая история денег, банковского дела и финансовых рынков: учебник / Ф.С. Мишкин; пер. с англ. – 7-е изд. – М. : ООО "И.Д.Вильямс", 2006. – 880 с.
7. Овсепян М.Г. Процесс глобализации и основные тенденции развития финансового рынка / М.Г. Овсепян // Финансы. – 2002. – № 2. – С. 14–17.
8. Рубини Н. Как я предсказал кризис: экстренный курс подготовки к будущим потрясениям / Н. Рубини, С. Мим; пер. с англ.; под общ. ред. В.В. Ильина; отв. ред. М. Трушкова. – М. : Эксмо, 2011. – 384 с.
9. Світові фінанси: сучасні тенденції та перспективи розвитку: монографія / О.І. Рогач, О.В. Сніжко и др.; ред.: О.І. Рогач; Київ. нац. ун-т ім. Т.Шевченка. – К., 2013. – 351 с.
10. Слепова В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. д-ра эк. наук, проф. В.А. Слепова, д-ра эк. наук, проф. Е.А. Звоновой. – М. : Магистр, 2007. – 543 с.
11. Теплякова Н.А. Финансы и финансовый рынок / Н.А. Теплякова. – Минск : ТетраСистемс, 2012 – 222 с.

35.1. Основні тенденції розвитку світового фінансового ринку в умовах глобалізації

Умовою динамічного розвитку економічного середовища в процесі глобалізації виступає фінансова рівновага, яка заснована на взаємодії таких факторів: поточної та довгострокової ліквідності; рівноважної структури капіталу, яка визначає фінансову стійкість, рентабельність та ефектив-

Борзенко Олена Олександрівна (slozko2003@ukr.net), канд. екон. наук, старш. наук співр.; провідний науковий співробітник сектору міжнародних фінансових досліджень ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України".

ність його використання. Глобальні фінансові технології стимулюють виробництво нових фінансових продуктів, які виступають інструментами управління капіталом та зниженням ризиків. За допомогою глобальних технологій транснаціональні фінансові корпорації прагнуть встановити свій контроль над банківськими та небанківськими фінансовими інститутами локальних ринків. Політика інтеграції та "втягування" найбільш цінних ресурсів, яка проводиться глобальними гравцями ринку фінансових послуг, націлена на перетворення процесів глобалізації в американізацію.

Фінансові ринки в умовах глобалізації значно перевершили реальні ринки обсягом продажу, ціни на деривативні інструменти стали сильно впливати на ринки товарів та послуг. Частка фінансового капіталу розвинених країн переважає в структурі активів, доходи від операцій на фінансових ринках мають значну питому вагу у структурі їх доходів.

Рух фінансових потоків та угоди з грошовим капіталом здійснюються не тільки через фондовий, а й через інші взаємопов'язані сегменти – кредитний, валютний, страховий ринки.

В умовах глобалізації зросли потоки фіктивного капіталу, які пов'язані з операціями з цінними паперами. Незважаючи на посилення віртуалізації угод на фінансовому ринку та послаблення їхнього зв'язку із реальними потоками грошового капіталу, зберігається прямий та зворотний зв'язок цього ринку з відтворенням.

Останніми роками на фінансовому ринку розвинених країн чітко проявляється тенденція, яка відображає зниження наглядових функцій центральних банків та їх переключення на монетарні питання (Велика Британія, Японія, Корея та ін.).

Реалізація ризиків глобалізації з 2007 року, яка проявляється у збільшенні обсягу банківських кредитів нефінансовим організаціям на понад 50%, бурхливий розвиток споживчого та іпотечного кредитів, світова криза ліквідності стали серйозним випробуванням для ліквідності українського фінансового ринку, особливо кредитного.

Цьому сприяла зростаюча зовнішня заборгованість великих банківських корпорацій, які не змогли рефінансувати власні борги за рахунок світового фінансового ринку.

На кредитному ринку переважають короткострокові депозитні та кредитні операції. Недостатньо розвинуті фінансові послуги, які засновані на зв'язку комерційного банківського кредитування та фондових операцій. Україна відстає від зарубіжної практики розвитку послуг факторингов та форфейт-інститутів. Для подальшого розвитку синдикуваного кредитування потрібна підтримка у формі державних гарантій.

На українському фінансовому ринку обмежено використовувалися інноваційні фінансові інструменти, що, з одного боку, ускладнювало роботу з ризиками, а з іншого боку, знижувало небезпеку глобального тиску на українські фінансові інститути.

Світова банківська система розвивалась в умовах глобалізації як чотиришарова структура. Найвищий рівень представлений невеликою групою наднаціональних банків та фінансових організацій, які працювали під егідою ООН (Організації Об'єднаних Націй) та інших міжнародних організацій, завданнями яких є регулювання фінансових ринків та фінансове забезпечення політики ООН, інших міжнародних організацій. До другого рівня можна віднести центральні банки, які контролювали діяльність націона-

льних комерційних банків. Третій рівень представлений глобальними ТНБ (транснаціональними банками), які мають систему дочірніх банків.

До четвертого рівня можна віднести звичайні комерційні банки, які становлять понад 90% чисельності всіх банків.

Глобалізація ринку капіталів західних країн привела до структурних змін. З'явилися нові фінансові та нефінансові інститути, а також механізми, які забезпечують рух фінансових активів.

Зростання глобального ринку капіталів і в новому тисячолітті супроводжується суттєвим зниженням ролі банків та паралельним посиленням ринкових інститутів як головних фінансових посередників.

Міжнародний банківський бізнес розвивався як депозитний та процентний. Процентний та депозитний бізнес протягом значного періоду дозволяли банкам успішно заробляти високу маржу та удосконалювати свої технології. Основні цілі удосконалення технологій у тому, щоб постійно підвищувати власну капіталізацію за рахунок внесків акціонерів та клієнтів, а також завоювати довіру клієнта на основі збільшення числа і якості послуг з обслуговування і тривалого зберігання його грошей в банку. Основною інноваційною перевагою в цьому разі було освоєння технологій консолідації капіталу за дорученням клієнта (грошей, цінних паперів, коштовностей, нерухомості тощо) з коштів рахунків, розкиданих у банках всього світу.

В умовах глобалізації на світовому фінансовому ринку домінують великі покупці електронних біржових паперів за он-лайнними поставками цінних паперів. За рахунок оптових покупок послуг за низькими цінами інвестиційні комерційні банки як найбільші фінансові інститути суттєво знижують трансакційні витрати та ризики власних клієнтів, сприяючи розвитку ринку корпоративних цінних паперів як найбільш динамічного сегмента фінансового ринку.

Інформаційно-фінансова система обмежила розвиток класичних комерційних банків за рахунок використання власних переваг, провадячи процентний та депозитний бізнес та одночасно розвиток сучасного інвестиційного бізнесу. Інформаційно-фінансова система володіє високим рівнем стандартизації та автоматизації кастодіальних та кредитних функцій та захисту від невиконання зобов'язань за поставками.

Крім того, що інформаційно-фінансова інфраструктура забезпечить широку пайову участь інвесторів з різних країн з різною структурою власності в транснаціональній торгівлі цінними паперами, що понизить трансакційні витрати та ризики, сприятиме зменшенню боргів (як власних, так і державних), виведенню українських цінних паперів на зовнішні ринки капіталу та рівноправній участі країни у боротьбі з ризиком частки спекулятивного капіталу та його відтоку, в обліку і контролі інвестиційних трансакцій за стандартами Global Custody.

Стратегія управління полягає у виборі та обґрунтуванні політики ефективного розміщення фінансових ресурсів комерційної організації; тактика управління – у конкретизації поставлених цілей у вигляді системи планів та їх ресурсного забезпечення за різними параметрами (часовому, матеріально-технічному, інформаційному, кадровому тощо). У сучасному фінансовому бізнесі виживають найбільш пристосовані та динамічні компанії, при цьому, щоб зберегти стійкість в умовах глобальної фінансової кризи, вони повинні швидко змінюватися. Інформаційні технології стрімко змінюють не тільки модель управління, а й профіль сучасного фінансового бізнесу.

В умовах глобальних ризиків найбільш ліквідним активом фінансової організації є інформаційно-фінансовий капітал, а точніше – накопичена інформація про ризики взаємодії з клієнтами та контрагентами.

Глобалізація сприяла не тільки прискореній капіталізації та системній інтеграції різних форм фінансових інститутів на основі використання інноваційних фінансових інструментів та технологій, але і формуванню в них інших функцій на основі розвитку організаційного й інформаційно-комунікаційного капіталу, які сприяли становленню інтегрованих фінансових груп.

На глобальному ринку фінансово-кредитних послуг поступово відбувалася диверсифікація фінансових організацій. Процес розвитку мереж універсальних фінансових організацій за рахунок витіснення спеціалізованих фінансових структур підготував створення інтегрованих фінансових груп, які спеціалізуються на комплексному обслуговуванні клієнтів – фінансових супермаркетів.

Банки пропонують клієнтам конкурентоспроможні комплекси послуг на базі інтернет-технологій, включаючи мобільний банкінг та підтримку рахунків у системах електронної комерції. Для банківського ринку подібна картина означає, що значна частина його клієнтури дозріла для інтернет-комунікацій, що від величезної армії потенційних та реальних клієнтів банк відділяє всього одне натискання комп'ютерної кнопки.

Українські комерційні банки для реалізації клієнтоорієнтованої стратегії також розширюють роль інформаційно-комунікаційних зв'язків у взаємодії з клієнтами.

1) Реальною проблемою фондових ринків, що формуються, є брак ліквідності. Малоформатні фірми, які становлять більшість на фондових ринках, мають дуже низьку ліквідність. Перед фондовими ринками країн, що розвиваються постали три основні проблеми: традиційно низька ліквідність компаній, які становлять більшість учасників ринку, котрі зареєстровані на фондових ринках країн, що розвиваються;

2) проблема регулювання та розповсюдження ринкової інформації, особливо чутливої для невеликих фірм;

3) економія на масштабах фінансових ринків.

У підвищенні конкурентоспроможності національних фінансових інститутів велику роль відіграє консолідація фінансового капіталу, укрупнення банків, посилення їхньої взаємодії з небанківськими фінансовими інституціями (страховими, лізинговими, керуючими компаніями). Транснаціональні банки та глобальні фінансові корпорації, які виступають в умовах глобалізації як центри економічної влади, забезпечили перерозподіл ресурсів за рахунок використання нових фінансових технологій.

Динаміка розвитку фінансового ринку визначається сьогодні не тільки вартістю активів, а й якістю комунікацій з клієнтами, задоволенням клієнтів послугами, що пропонуються, ставленням до клієнтів службовців фінансових компаній, рівнем професіоналізму управлінського персоналу фінансових організацій, розвитком програмно-інформаційного забезпечення послуг, маркетингом фінансових послуг.

Масовий прихід іноземних банків стимулює зміни у банківському секторі країни, яка приймає. Саме банки-інвестори привносять капітал та досвід управління у таких сферах, як інформаційні технології, гарантії розміщення кредитів, операції з активами та пасивами, розроблення нових банківських продуктів тощо, що особливо важливо для банківської системи країн, які розвиваються, де передача банківських технологій відіграє важливу

роль у створенні кредитної культури. Позитивним прикладом значного ефекту, який надали прямі іноземні інвестиції на модернізацію фінансового сектора та консолідацію банківського капіталу, є банківський сектор Польщі.

У сучасних умовах інформаційні технології є рушійною силою кардинальних структурних змін у банківському бізнесі, які відкривають банкам цілодобовий вихід на будь-які географічно віддалені ринки. Нові технології надають банкам можливості розвитку, але вони несуть в собі певні ризики. По-перше, нові технології змінюють характер взаємин банку та клієнта, роблять простішою процедуру зміни клієнтом банку, що обслуговує. Віртуальний банк несе у собі ризик деперсоналізації відносин банку та клієнта. По-друге, якщо стратегія впровадження нових технологій недостатньо розроблена, це може потягнути за собою серйозні негативні наслідки. По-третє, нові технології можуть сприяти зміні правил конкурентної боротьби у традиційній банківській сфері. Вже сьогодні, наприклад, є тенденція витіснення банків зі сфери посередництва у платежах.

Глобальна інформаційно-мережева економіка з розвитком процесів транснаціоналізації стала являти собою значною мірою ускладнене переплетення виробництва, капіталів, інформації, технологій, ринків праці та всіх інших ланок отримання максимального прибутку, який контролюється трьома центрами економічної могутності, а також транс- та міжнаціональними корпораціями та банками.

Із розвитком транснаціоналізації капіталу світова економіка стала більш інтегрованою, мінливою та більш взаємопов'язаною. Процвітання або занепад тієї чи іншої економіки, тієї чи іншої держави і навіть того або іншого регіону залежать від джерел та структури накопичення капіталу і того, хто ним керує всередині світової економіки.

Особливого значення у сучасній глобальній фінансовій економіці набуває зберігання, систематизація та ефективне використання вже накопиченої інформації з тим, щоб від кожного елемента знання отримати максимум новоствореної вартості та корисного ефекту. Використання інформаційних ресурсів на глобальному фінансовому ринку характеризується ефектом мережової інтеграції.

В умовах фінансової глобалізації всесвітня інформаційно-фінансова мережа перетворилась у глобальне комерційне середовище, яке розвивається за власними внутрішніми законами, що знову формуються, та яке сильно впливає на традиційну економіку та її основних економічних агентів.

Інтегруючись з традиційною економікою, інтернет-економіка не втрачає власної самоідентифікації, нарощує її потенціал; нові технології, які засновані на ERP, CRM та інші, також перетворюють традиційні засоби організації та управління виробництвом, в тому числі на нові.

Розвиток інформаційно-мережової глобалізації заснований на транснаціоналізації виробництва та капіталу та тісно пов'язаний зі стратегією максимізації гнучкості процесів.

З транснаціоналізацією капіталу та появою ТНК та ТНБ виникла необхідність у глобальному регуляторі інтеграційних процесів. Фінансова глобалізація сприяла формуванню міжнародних регуляторів, які управляють фінансовими потоками та регулюють рух капіталу. СОТ, МВФ, Світовий банк є основними акторами глобальної економіки, які визначають динаміку інтеграційних процесів, розширюючи або скорочуючи інвестиційні потоки, контролюючи процес глобального накопичення капіталу.

Процес глобального регулювання дав новий імпульс розвитку транснаціональних банків у зв'язку з тим, що процеси фінансової глобалізації розвиваються при відкритих межах для вільного пересування капіталу через різні зони та сектори глобальної капіталістичної системи. Національні держави з ринками, що формуються, змушені проводити політику "відкритих дверей" перед агентами глобальної світової економіки, залучаючи ресурси транснаціональних компаній і банків.

Таким чином, глобалізацію економічної діяльності можна визначити як процес фінансового контролю та управління всіма видами економічної діяльності у світовому масштабі в інтересах країн економічного авангарду фінансової економіки. У геоeкономічному просторі цей процес відображається в посиленні економічної могутності країн фінансового центру відносно країн фінансової периферії.

Професор Стернівської школи бізнесу Нью-Йоркського університету Н.Рубіні відмічає, що новим трендом фінансової глобалізації після кризи виступає більш жорстка система фінансового регулювання. Вчений виділяє такі основні особливості та принципи глобального регулювання фінансової економіки після системної кризи.

По-перше, відбувається розширення поля регулювання, яке спрямоване на діяльність регуляторів. Всі організації, які фінансуються із залученням позикових коштів, повинні бути включені до сфери дії регулятора, як тільки їх розмір перевищить певний мінімум внаслідок тенденції "вибірковості у покритті", коли учасники ринку переносять власну діяльність з одного фінансового сектора в інший, де правила регулювання є менш жорсткі або існує ймовірність приховування інформації про діяльність від регулятора.

По-друге, подушка безпеки, яка виражається у вимогах до рівня власного капіталу як невід'ємного елемента самострахування у фінансовій сфері та рівня ліквідності. Прикладом може виступати американський банк Bear Stearns з відносно низьким рівнем власного капіталу у ставленні до операцій, у яких він брав участь. Вимоги до капіталу повинні бути уніфіковані по всій фінансовій системі та щодо кожного класу ризиків.

По-третє, проциклічність, або залежність економічних систем та капіталу від циклічного розвитку економіки (списання капіталу по "поганих" іпотечних боргах, переоцінка та погіршення якості активів). Інститути, капітал яких зменшується у кризові періоди, необхідно зобов'язати підвищити його рівень за певний період часу.

Транснаціональні компанії та банки в умовах глобалізації економіки прагнуть до збільшення обсягів інвестицій на ринки, які розвиваються, при цьому, будь-які інвестиційні рішення ухвалюються в умовах високої швидкості старіння інформації. В умовах фінансової глобалізації найбільші ТНБ розвивають комплекс різних стратегій, спрямованих на розвиток їхньої інвестиційної діяльності. Найбільші фінансові ТНК виступають як учасники ринку інвестиційних послуг, випускаючи облігації, акції, деривативи, забезпечуючи супровід угод зі злиття й поглинання, отримання синдикованих кредитів. Фінансові компанії підписуються на випуски цінних паперів та спільно з банками створюють синдикати. Банки скуповують непродані цінні папери, отримуючи комісійні.

У сучасній світовій економіці світові фінансові центри (СФЦ) є невід'ємною ланкою інтеграції світових фінансових ринків, яка відіграла важливу роль у фінансовій глобалізації. Світові фінансові центри – центри зосередження банків та спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів, які

здійснюють міжнародні валютні, кредитні, фінансові операції, угоди з цінними паперами, золотом. Фінансовий центр – це місце тяжіння та концентрації фінансового капіталу, фінансових та товарних ринків, обумовлене ефективністю використовуваних основних ресурсів, конкурентоспроможністю економіки, макротехнологією, яка застосовується у регіоні, розвинутістю законодавчої, нормативно-правової, технологічної та соціальної баз, в інтересах створення на цій основі комфортних умов для розвитку бізнесу.

У сучасних умовах існує декілька видів класифікації міст за ступенем участі у глобальному фінансовому ринку:

- фінансові центри вищого ешелону: Лондон, Нью-Йорк, Токіо;
- багатонаціональні фінансові центри: Майамі, Лос-Анжелес, Франкфурт-на-Майні, Амстердам, Сінгапур;
- важливі національні центри: Париж, Цюрих, Мадрид, Мехіко, Сан-Паулу, Сеул, Сідней.

Класифікація фінансових центрів з урахуванням значущості міста на світовій арені:

- глобальний фінансовий центр являє собою значущу концентрацію фінансових інститутів, які виступають як пов'язані ланки між учасниками фінансової сфери світового, національного та регіонального рівней;

- міжнародний фінансовий центр – виконує координацію діяльності учасників фінансового сектора при укладанні міжнародних угод у зазначеній частині світу;

- спеціалізований фінансовий центр – є визнаним світовим лідером у визначеній сфері фінансового ринку: банківській сфері, сфері страхування і т.д.;

- національний фінансовий центр – проводить торговельні операції, у тому числі міжнародні, у обсязі, який зіставляється з сукупним і фінансовими показниками країни, де розташований фінансовий центр;

- регіональний фінансовий центр – проводить торговельні операції регіонального масштабу у межах однієї країни.

Основою сучасної економіки є фінансова глобалізація – ключовий фактор економічного розвитку. На сьогодні можна констатувати факт переважання ролі фінансового капіталу в інтенсифікації питань економічної глобалізації в цілому. Внаслідок цього глобалізація фінансового капіталу займає центральне місце в наукових дискусіях економістів з питань глобалізації. Багато фахівців справедливо визначають економічну глобалізацію як розвиток глобальних фінансових ринків, зростання світових потоків капіталу і посилення активності міжнародних корпорацій.

Глобалізація потоків фінансового капіталу є основною тенденцією у сучасних умовах. Вочевидь, що акціонування та розвиток економіки як цілісної системи в умовах глобалізації без участі глобального капіталу не є можливим. Глобальні фінанси супроводжують і опосередковують економічні відносини на всіх рівнях. Не варто забувати про існування самостійного ринку фінансового капіталу з власним механізмом, цілями та специфікою розвитку. Образно кажучи, світові фінансові потоки виконують функцію кровоносної системи у складному організмі глобальної економіки.

Сучасний етап розвитку фінансової економіки демонструє зрілий стан, коли фінансова домінанта повністю підкоряє економічний розвиток. Фінансова економіка сьогодні кидає нові виклики та накладає обмеження на звичні форми функціонування економіки.

На сучасному етапі розвитку характерною рисою світової економіки є її глобалізація, причому активніше від інших ідуть процеси фінансової глобалізації, що викликано збільшенням взаємозалежності країн, яка пов'язана зі зростанням обсягів та різноманіття міжнародних операцій у сферах фінансової, валютної, розрахункової, страхової, фондової, кредитної взаємодії.

Процес фінансової глобалізації полягає у поступовому об'єднанні фінансових ринків у єдиний світовий ринок, який сприяє безперешкодному оперативному оборту коштів, а також у формуванні механізмів національного регулювання фінансів на міжнародному рівні.

Фінансова глобалізація включає такі складові:

- міжнародні фінансові ринки;
- економічні суб'єкти, які функціонують на цих ринках у вигляді ТНК, ТНБ, фінансових корпорацій, урядів та центральних банків національних держав, міжнародних фінансових організацій і т.ін.;
- нові фінансові інструменти, які виникають на основі обертання традиційних об'єктів купівлі-продажу на світових фінансових ринках (інвестиції, кредити, цінні папери і т.ін.);
- технологічна основа фінансової глобалізації, яка пов'язана із створенням всесвітніх інформаційних мереж.

Важливими передумовами фінансової глобалізації стали:

- лібералізація національних фінансових, кредитних ринків, допуск на них нерезидентів, скасування обмежень на проведення ряду операцій;
- посилення конкуренції на міжнародних ринках (як між національними та іноземними кредитно-фінансовими інститутами, так і між банківськими та небанківськими фінансовими установами) за сфери впливу;
- становлення нових національних регіональних фінансових ринків та включення їх у загальну ринкову систему;
- розвиток сучасних електронних технологій, засобів комунікації та інформатизації, які дозволяють пов'язати між собою як національні фінансові ринки, так і ринки різних фінансових інструментів.

Глобалізація посилює зв'язок між рухом валютних курсів, процентними ставками та котируваннями акцій у різних країнах. Вона має прояв також у взаємодії нових фінансових інструментів у просторі та часі.

Що таке глобальний фінансовий ринок? Враховуючи складність цієї категорії, можна дати декілька дефініцій. Наприклад: фінансовий ринок – це ринок грошей, фінансових активів, фінансових ресурсів. Також фінансовий ринок – це сукупність економічних відносин й інститутів, які пов'язані з переміщенням грошового капіталу. В інституціональному значенні фінансовий ринок включає банки та інші фінансово-кредитні установи (пенсійні фонди, страхові компанії, компанії з цінних паперів, фондові біржі, інші інфраструктурні організації).

Глобальні фінанси виникли у результаті дії двох різнорівневих процесів, які відбуваються у світовій економіці. З одного боку, відбулось розповсюдження фінансових відносин всередині країни на світогосподарські зв'язки. З іншого боку, у світовій економіці виокремилась фінансова складова. Обидва ці процеси привели до формування системи глобальних фінансів. Глобальні фінанси є складовою частиною світової економіки та являють собою сукупність фінансових ресурсів усього світу.

Категорія "глобальний фінансовий ринок" належить до категорії "міжнародні фінанси" та є її складовою. Сегментація глобального фінан-

сового ринку може бути здійснена за рядом ознак. Базова сегментація основана на цілях перерозподілу та передбачає виділення у складі фінансового ринку грошового ринку та ринку капіталів.

Грошовий ринок – це ринок відносно короткострокових операцій до року, на якому відбувається перерозподіл ліквідності, вільної грошової готівки, на ньому відбуваються угоди з активами у ліквідній формі, які можуть бути використані засобом платежу для погашення різноманітних зобов'язань. Найбільш ліквідним активом, як відомо, є гроші у вигляді банкнот та залишків на поточних (розрахункових) рахунках та кореспондентських рахунках комерційних банків. Високою ліквідністю володіють державні короткострокові цінні папери, які також можуть використовуватись для погашення зобов'язань їхніх володарів. Поряд з цим на грошовому ринку обертаються й короткострокові комерційні боргові зобов'язання, які випущені першокласними фірмами та корпораціями (наприклад, векселі, комерційні папери), які часто мають форму цінних паперів та приймаються учасниками ринку як засіб погашення зобов'язань.

Грошовий ринок обслуговує рух оборотних капіталів у компаніях та організаціях, короткострокових банківських кредитів, вексельний ринок та ринок високонадійних державних цінних паперів.

На ринку капіталів відбувається перерозподіл вільних капіталів та їх інвестування у різні доходні та фінансові активи. На цьому ринку відбуваються відносно довгострокові операції, які забезпечують формування власного капіталу фірм, а також залучення інвестицій. Суворої межі між грошовим ринком та ринком капіталу не існує, оскільки ті ж самі інструменти можуть обертатись як на грошовому ринку, так і на ринку капіталів. Різниця між цими секторами полягає у функціях, які вони виконують.

Загальною функцією грошового ринку є регулювання ліквідності всіх учасників ринку та економіки у цілому. Функціями ринку капіталів є формування та перерозподіл капіталів економічних агентів, а також корпоративний контроль. Основною відмінністю грошового ринку від ринку капіталу є ліквідність активів, які обертаються на них, та час виконання зобов'язань, тобто на грошовому ринку обертаються високоліквідні короткострокові зобов'язання, а на ринку капіталів середньо- та довгострокові зобов'язання терміном більше року, а також пайові цінні папери, ліквідність яких більш низька, ніж у інструментів грошового ринку.

На фінансовому ринку відбуваються угоди з фінансовими інструментами, під якими за стандартами фінансової звітності розуміють будь-які договори, у результаті яких одночасно виникають фінансовий актив в одній компанії та фінансовий обов'язок – в іншій.

Залежно від виду фінансових інструментів, які є об'єктом купівлі-продажу, виділяють такі сегменти фінансового ринку:

- 1) валютний ринок;
- 2) кредитний ринок;
- 3) ринок цінних паперів;
- 4) ринок золота;
- 5) ринок страхових послуг.

Останнім часом розвиваються ринки з похідними фінансовими інструментами. Відповідно до стандартів похідні фінансові інструменти мають три ознаки:

- вартість їх залежить від величини базисної змінної (курс; відсоткова ставка і т.ін.);

- для їх придбання необхідні невеликі початкові інвестиції в порівнянні з іншими контрактами;

- розрахунки за ними здійснюються у майбутньому.

На валютному ринку відбуваються угоди з купівлі-продажу іноземної валюти у готівковій та безготівковій формах. У країнах з перехідною економікою угоди з валютою відбуваються за безпосередньої участі банків, які є учасниками бірж, і разом з ними становлять інфраструктуру валютного ринку.

На кредитному ринку відбуваються угоди з надання одними економічними агентами тимчасово вільних грошових коштів у позику іншим; вони можуть надаватись безпосередньо – ринок міжгосподарського кредиту; банками будь-яким економічним суб'єктам – ринок банківського кредиту; державою – ринок державного боргу; населенню – ринок споживчого кредиту.

Ринок цінних паперів – угоди між емітентами цінних паперів і інвесторами зазвичай за участю посередників. Виділяють грошовий сегмент – короткострокові ліквідні цінні папери; сегмент капітального фінансування – ринок титулів власності; сегмент довгострокового фінансування – ринок боргових зобов'язань.

На ринку золота відбувається торгівля золотом, іншими коштовними металами та каміннями.

Ці фінансові активи розглядаються інвесторами як надійний засіб збереження вартості.

Відносно відокремленим сегментом фінансового ринку є страховий ринок, на якому обертаються страхові контракти. Включення страхового ринку у склад фінансового визначається тим, що частина страхових контрактів являє собою договори накопичувального страхування, які передбачають акумуляцію заощаджень населення, які в цьому разі є альтернативним варіантом інвестування заощаджень. Крім того, страхові компанії керують значними сумами страхових резервів, які інвестують у різні сегменти.

На ринку похідних фінансових інструментів продаються різні контракти, які використовуються покупцями як для цілей спекуляції, так і для цілей страхування ризиків. Ринки похідних фінансових інструментів можна розглядати як самостійний сегмент або як складову частину інших ринків: валютного – валютні опціони; ринку цінних паперів; кредитного ринку і т.ін.

35.2. Вплив динаміки глобалізаційних процесів на формування інфраструктури фінансового ринку

В економічній літературі пропонуються різні підходи до структурування фінансового ринку. Розглянемо підхід, коли фінансовий ринок включає п'ять основних сегментів, де валютний ринок набуває самостійного статусу, а не включається у грошовий ринок. Ринок цінних паперів є складовою ринку капіталу, поділяється на два сегменти не залежно від того, хто є емітентом цінних паперів, а зважаючи на їхнє призначення: для формування статутного капіталу чи для залучення у тимчасове використання позикових коштів (рис. 1).

Останнім часом дедалі частіше в економічній літературі стала використовуватись інша сегментація фінансового ринку, що пов'язано з розвитком та поглибленням процесу інтернаціоналізації господарських зв'язків, а також із глобалізацією, тобто процесами стирання меж між національними ринками та міжнародною інтеграцією у кредитно-фінансовій сфері. Остання обставина спричинила поштовх для розробки та переходу всіх країн на єдині міжнародні стандарти складання фінансової звітності. Це дозволило

стандартизувати окремі поняття у сфері фінансів, кредиту, обліку, привести згідно з ними законодавчо-нормативну базу держав-учасниць та згідно з цим по-іншому розглядати фінансовий ринок та його складові.

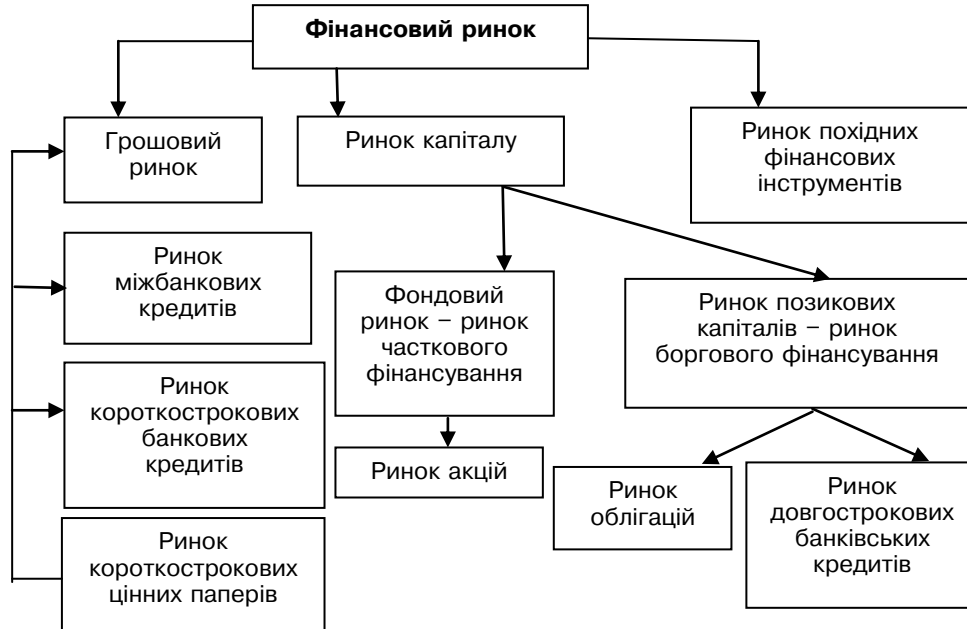


Рисунок 1. Структура фінансового ринку

Джерело: побудовано автором за [9].

Фінансовий ринок – це інституційний та функціональний устрій, який забезпечує трансформацію заощаджень в інвестиції та вибір напрямів їхнього найбільш ефективного використання в економіці. Фінансовий ринок – це ринок фінансових інструментів, які опосередковують процес трансформації заощаджень в інвестиції. Сегменти у цьому разі виокремлені відносно однорідності фінансових інструментів, а також згідно з видом здійснюваних операцій (рис. 2.).

Спотівий (касовий) ринок			
Ринок золота	Валютний ринок	Кредитний ринок	Ринок цінних паперів
↓	↓	↓	↓
Термінові контракти на золото	Термінові контракти на валюту	Кредитні та процентні термінові контракти	Термінові контракти на цінні папери
Терміновий ринок, або ринок похідних фінансових інструментів			

Рисунок 2. Сегментація фінансового ринку

Джерело: побудовано автором за [6].

У складі фінансового ринку зазвичай виділяють кредитний ринок (ринок банківських кредитів), ринок цінних паперів (включаючи ринок похідних фінансових інструментів) та валютний (або валютно-грошовий) ринок. Як правило, до фінансового ринку відносять також ринок страхових послуг. В окремих випадках складовою частиною фінансового ринку виділяють ринок золота.

Водночас, незважаючи на досягнутий прогрес у пізнанні фінансового ринку, в навчальній та спеціальній економічній літературі зустрічається не зовсім зрозуміла та важко пояснювана структура фінансового ринку, який є симбіозом старого та нового підходів до сегментування фінансового ринку (рис. 3).

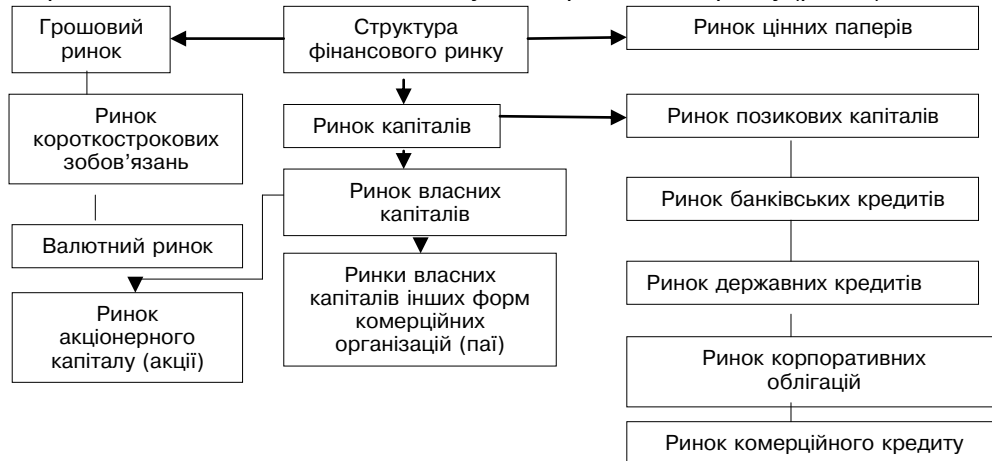


Рисунок 3. Структура фінансового ринку

Джерело: побудовано автором за [5].

Низка вчених, експертів та аналітиків уявляють фінансовий ринок як симбіоз старого та нового підходів до сегментування фінансового ринку. При такому підході ринок цінних паперів буває несегментованим; валютний ринок вписують у склад грошового ринку; не виокремлюється ринок золота та інших дорогоцінних металів та каміння, а також похідних фінансових інструментів. Багато вчених розуміють фінансовий ринок в цілому як своєрідну єдність грошового, кредитного, банківського та фондового ринку. Без розкриття сутності кожного з названих елементів фінансового ринку важко зрозуміти, як співвідноситься економічний склад кредитного ринку з банківським та грошовим.

Певний інтерес викликає схема структурування фінансового ринку, виходячи з уявлення його як ринку капіталів, яку запропонувала у монографії Л.Кузнецова "Структура фінансового ринку: теоретичний та інституціональний аналіз" (рис. 4).

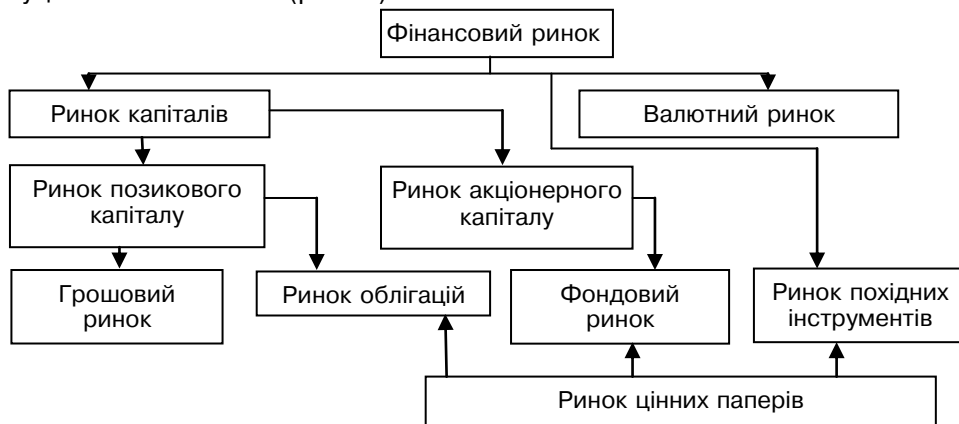
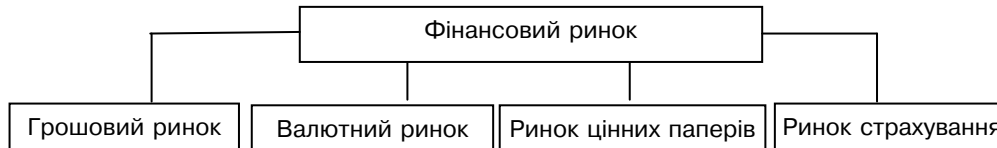


Рисунок 4. Схема структурування фінансового ринку

Джерело: побудовано автором за [10].

Універсальну схему структурування фінансового ринку, в основу якої були покладені різні критерії (предмет угоди, технологія перерозподілу вільних грошей в економіці, сприйняття фінансового ринку як ринку капіталу або як ринку грошових запозичень) наведемо на рис. 5.



Рисуюнок 5. Класична схема структурування фінансового ринку

Джерело: побудовано автором.

Всі приведені схеми мають загальний характер, кожен із виокремлених сегментів може бути структурований відповідно до змісту виконуваних на ньому операцій та складу учасників, що доводить складність механізму акумуляції та перерозподілу частково вільних коштів господарства, держави та населення, який лежить в основі фінансового ринку.

У працях зарубіжних вчених дається саме таке просте, але разом з тим містке визначення фінансового ринку. Так, Л.Дж.Гітман та М.Д.Джонк пишуть: "Фінансові ринки – це механізм, який об'єднує тих, хто пропонує фінансові ресурси, з тими, хто їх має". У книзі Долана та Кемпбелла дається таке визначення фінансового ринку: "Фінансовий ринок – сукупність механізмів, які направляють потік грошових коштів від власника до позичальника". В американському підручнику Ф. Мишкіна "Економічна теорія грошей, банківської справи та фінансових ринків" фінансовий ринок визначається як ринок, на якому відбувається перекачування коштів від тих людей, у кого спостерігається надлишок коштів, до тих, в кого їх не вистачає.

Білоруська вчена І. Теплякова у праці "Фінанси та фінансовий ринок" характеризує фінансовий ринок як економічну категорію та дає таке визначення: "Фінансовий ринок як економічна категорія – це сукупність ринкових економічних відносин та інститутів, які забезпечують функціонування механізму мобілізації та перерозподілу фінансових ресурсів між різними суб'єктами у різних галузях та на різних ринках".

Найбільш точне визначення фінансового ринку із зазначенням кінцевої цілі його функціонування дали А. Золотарьов та І. Смирнов: "Фінансовий ринок – це складна, відкрита, цілеспрямована система, яка розвивається у взаємозалежності ринків-підсистем (сегментів), на яких відбувається обертання різних фінансових інструментів, які забезпечують ефективну трансформацію акумульованих в економіці заощаджень в інвестиції за умови вільного переливу капіталу між ринками".

Треба звернути увагу, що досить часто замість поняття фінансового ринку використовують поняття "ринок позичкових капіталів" як найбільш широке та загальне, яке знаходить власну визначеність у протиставленні товарним ринкам та ринкам робочої сили. Фінансові ринки при цьому ототожнюються із фондовими.

Таке ототожнення є не зовсім вдалим. По-перше, на ринках позичкових капіталів обертаються боргові фінансові інструменти, які виражають відносини позики. Відповідно до наведеного підходу пайові (капітальні) інструменти, у першу чергу акції, також продаються-купуються на ринках позичкових капіталів, що не відповідає суті пайових інструментів. По-друге, під фінансовими ринками зазвичай розуміють ринки, на яких обертаються

будь-які фінансові інструменти. При цьому найбільш широким є поняття, яке функціонально охоплює ринки капіталів та грошові ринки, а за видами фінансових інструментів – валютні, кредитні та ринки цінних паперів, а також ринки золота та страхових контрактів.

Багатозначність визначень поняття "фінансовий ринок" кореспондується із багатозначністю термінів, якими ідентифікуються суб'єкти та об'єкти ринкових відносин. Мова йде, передусім, про фінансові інститути, фінансові ресурси, фінансові активи, фінансові інструменти.

Фінансові ресурси, що обертаються на фінансовому ринку, – це грошові кошти та цінні папери. Рух фінансових ресурсів на фінансовому ринку супроводжується певними фінансовими інструментами, зокрема борговими цінними паперами (облігаціями, векселями, ощадними сертифікатами тощо), різними видами кредитних інструментів, а також інструментами власності (наприклад акціями).

Наступним дискусійним питанням, що стосується функціонування фінансового ринку, є питання про його принципи та функції.

Принципи фінансового ринку – це "основні правила, за якими відбувається побудова реального й ефективного фінансового ринку".

Важливу роль для розвитку національного фінансового ринку відіграють рекомендації міжнародних організацій, незалежних експертів, зокрема "Групи тридцяти", яка розробляє стандарти фінансових ринків. Зокрема, цією організацією було розроблено й запропоновано головні принципи для фондового ринку: цілісність, централізація, прозорість, застосування системи електронного обігу цінних паперів. Функціонування сучасного фінансового ринку потребує дотримання таких принципів: створення ефективних механізмів регулювання та контролю, відповідності національного нормативно-правового забезпечення фінансового ринку міжнародним стандартам, охорони інтересів і прав суб'єктів ринку.

Специфічними функціями фінансового ринку є: мотивована мобілізація заощаджень суб'єктів господарювання і трансформація акумульованих коштів у позичковий та інвестиційний капітал; реалізація вартості фінансових активів і організація процесу доведення фінансових активів до споживачів; перерозподіл на взаємовигідних умовах коштів з метою їх ефективного використання; фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу і забезпечення процесів інвестування у виробництво; прискорення обороту капіталу та вплив на грошовий обіг; формування ринкових цін на окремі види фінансових активів; страхова діяльність і формування умов для мінімізації ризиків; здійснення фінансових операцій, пов'язаних з експортом-імпортом фінансових активів; розміщення урядових і муніципальних цінних паперів для кредитування органів влади; розміщення державних кредитних ресурсів серед суб'єктів господарювання.

Підсумовуючи викладене, слід визнати, що множинність трактування поняття "фінансовий ринок", його функцій, суб'єктів та об'єктів характеризує складну ієрархічну систему окремих видів фінансових ринків з різноманітними сегментами кожного із цих видів.

Глобальний фінансовий ринок об'єднує національні фінансові ринки країн та міжнародний фінансовий ринок, що відрізняються умовами емісії та механізму обігу фінансових активів. Він сформувався під впливом інтеграційних процесів, розвитку міжнародного поділу праці, інтернаціоналізації суспільного виробництва, концентрації та централізації фінансового капіталу, лібералізації ринкових відносин.

У широкому тлумаченні світовий фінансовий ринок визначається як система ринкових відносин, що забезпечує акумуляцію та перерозподіл міжнародних фінансових потоків або активів.

З функціонального погляду фінансовий ринок – це система ринкових відносин, де об'єктом операцій є грошовий капітал, який здійснює акумуляцію та перерозподіл світових фінансових потоків для забезпечення безперервності та рентабельності виробництва.

З інституційної точки зору світовий фінансовий ринок визначають як сукупність фінансово-кредитних організацій, які виконують посередницькі функції у перерозподілі фінансових активів між кредиторами та позичальниками, продавцями та покупцями фінансових ресурсів.

Найчастіше виділяють такі чотири головні елементи світового фінансового ринку – валютний ринок, ринок боргових зобов'язань, ринок титулів (або прав) власності та ринок похідних фінансових інструментів (деривативів).

Деякі автори класифікують ринки за сегментами: грошовий, капіталів, кредитний, цінних паперів, страховий, валютний тощо.

Головною функцією грошового ринку є забезпечення міжнародної ліквідності – можливості швидко залучати достатню кількість фінансових ресурсів на наднаціональному рівні для операцій із споживчими товарами та операцій із цінними паперами. Основними об'єктами цього ринку є короткострокові кредити (до одного року).

За допомогою ринку капіталів отримують ресурси, що є необхідними для довгострокових інвестицій фірм, урядів та домогосподарств. Він поділяється на такі ринки:

- кредитний ринок, де рух капіталу між країнами здійснюється на умовах терміновості, зворотності та платності відсотків;
- ринок цінних паперів з диференціацією останнього на первинний і вторинний за об'єктами купівлі-продажу – конкретними фінансовими інструментами;
- ринок страхового капіталу – особливий механізм перерозподільчих відносин між суб'єктами міжнародного руху капіталу щодо добровільних або примусових внесків у цільові страхові фонди, призначені для покриття ризиків та понесених збитків за результатами операцій на міжнародному грошовому ринку та ринку капіталів.

На валютних ринках об'єктом купівлі-продажу є іноземна валюта та фінансові інструменти, що обслуговують відповідні операції з валютою. На цих ринках, передусім, задовольняються потреби суб'єктів господарювання у фінансових ресурсах для здійснення зовнішньоекономічних операцій. Крім того, на цих ринках встановлюється реальний валютний курс грошової одиниці певної країни щодо валют інших країн.

Водночас між деякими структурними елементами глобального фінансового ринку не можна провести чіткої межі. В його структурі тісне переплетення та взаємозв'язок ринків є настільки сильними, що відокремлення чи визначення меж між ними є доволі умовним. Наприклад, міжнародний ринок облігацій є складовою частиною міжнародного ринку боргових зобов'язань, водночас за іншими критеріями він є складовим міжнародного ринку цінних паперів. Міжнародний ринок титулів (прав) власності, будучи структурним компонентом міжнародного ринку цінних паперів, є також одним із сегментів міжнародного ринку капіталів.

Надходження до редакції 30.03.2017 р.