

А. М. Пінь

аспірант

кафедри міжнародної економіки

Навчально-наукового інституту міжнародних економічних відносин ім. Б. Д. Гаврилишина

Тернопільського національного економічного університету, м. Тернопіль

ФІНАНСОВА КОНКУРЕНЦІЯ ЯК ДЕТЕРМІНАНТА ГЛОБАЛЬНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

Глобальні економічні трансформації стали результатом сучасної багаторівневої світової економіки, яка характеризується транснаціоналізацією, регіоналізацією та взаємною інтеграцією суб'єктів господарювання, ринків і цілих систем. У дослідженні зроблений акцент на фінансову конкуренцію як рушійну силу фінансової глобалізації, яка, своєю чергою, є основною складовою третього етапу глобалізації світової економіки. Встановлено, що фінансова конкуренція сприятливо впливає на розвиток фінансової системи, підкріплюючи її стійкість і стабільність. Крім цього, виявлено причинно-наслідковий зв'язок між «здоровою» фінансовою системою та економічним зростанням. Таким чином, на основі здійснено аналізу встановлено, що фінансова конкуренція є вирішальним чинником глобальних економічних трансформацій.

Ключові слова: фінансова конкуренція, глобальні економічні трансформації, фінансова глобалізація, світова економіка, глобальна фінансова система.

Pin A. FINANCIAL COMPETITION AS THE DETERMINANT OF THE GLOBAL ECONOMIC TRANSFORMATIONS

Global economic transformation are the result of modern multilevel global economy, characterized Transnationalization, regionalization and integration mutual entities, markets and entire systems. The study focused on the financial competition as the driving force of financial globalization, which in turn is an essential part of the third stage of globalization of the world economy. Established that financial competition positively affects the development of the financial system, reinforcing its sustainability and stability. In addition, identified a causal relationship between "healthy" financial system and economic growth. Thus, based on the analysis found that the financial competition is crucial to global economic transformation.

Keywords: financial competition, global economic transformation, financial globalization, the world economy, the global financial system.

Стан і динаміка розвитку інтеграційних об'єднань і фінансових систем у розрізі світового масштабу зазнають найбільшого впливу від глобалізаційних процесів у межах розвитку світового господарства. Беззаперечним є факт того, що гармонізованість і злагодженість регуляторних фінансових інституцій щодо реорганізації світової фінансової системи прямопропорційно впливають на ефективність глобальних економічних трансформацій у контексті глобалізації. Проте варто зазначити, що динамічність, непередбачуваність і волатильність є характерними рисами глобальної фінансової системи, яка, своєю чергою, будучи надбудовою над економічною складовою світового господарства, обумовлює динаміку та темп економічного зростання. Специфіка глобальної фінансової системи виражається у її складній багаторівневій мультифункціональній структурі. Багатогранність взаємозв'язків між суб'єктами господарювання та фінансовими інституціями різних рівнів і форм власності, які взаємодіють через валютнообмінні операції, кредитування, фінансові транзакції тощо є як ознакою поглибленої інтегрованості та глобалізованості між цими суб'єктами, так і потенційною загрозою у випадку кризової ситуації. Детермінантою виникнення та підтримки взаємозв'язків між суб'єктами глобальної фінансової системи є, власне, процес взаємодії між суб'єктами, який включає в себе партнерство і конкуренцію. У той час як партнерство відображає прагнення до стабільності у відносинах між економічними агентами, конкуренція є

детермінантою інноваційності та прибутковості від діяльності у фінансовій сфері. Щобільше, фінансова конкуренція є чинником цінової нестабільності на фінансових ринках у зв'язку з виникненням чутливості до змін, пов'язаних з невизначеністю щодо очікувань майбутньої рентабельності фінансових інструментів [2, с. 12]. Зважаючи на те, що фінансова система є надбудовою над економічною, фінансова конкуренція є опосередковано вагомим фактором глобальних економічних трансформацій.

Варто зазначити, що глобальні економічні трансформації обумовлені необхідністю пожевлення та підтримання економічного зростання, покращення добробуту та подолання бідності [1]. Виходячи з цього, дослідження проблематики фінансової конкуренції як детермінанти глобальних економічних трансформацій є пріоритетним завданням у сучасних економічних реаліях.

Проблема фінансової конкуренції у контексті глобальних економічних трансформацій була і є в центрі уваги багатьох науковців. На особливу увагу заслуговують праці таких дослідників, як Д. Велде (D. Velde), Дж. Кротту (J. Crotty), П. Кругмана (P. Krugman), С. Слаесенса (S. Claessens), Т. Бекка (T. Beck), Дж. Боуда (J. Boyd), К. Счаєска (K. Schaeck), А. Бергера (A. Berger), М. Амідю (M. Amidu) та ін. Проте проблема ролі фінансової конкуренції в економічних трансформаціях привернула недостатньо наукової зацікавленості. Хоча зарубіжні вчені у своїх дослідженнях детально охарактеризували вплив фінансової конкуренції на стабільність фінансової

системи, важливо зазначити, що у науковій літературі нечітко окреслений вплив фінансової конкуренції на глобальні економічні трансформації.

Метою статті є характеристика та оцінка впливу фінансової конкуренції на глобальні економічні трансформації. Завданнями дослідження є: виокремлення основних сучасних тенденцій розвитку глобального фінансового ринку; окреслення поточного стану та характеристика історичної ретроспективи глобальних економічних трансформацій; характеристика впливу фінансових ринків на економічне зростання та глобальні економічні трансформації; аналіз впливу фінансової конкуренції на стабільність фінансової системи.

Вагому роль в осмисленні процесів глобальних економічних трансформацій у сучасних економічних реаліях відіграє усвідомлення сутності та ролі такого нового суб'єкта економічних відносин як глобальна економіка. Позичуючи себе як економіка нової епохи, глобальна економіка проявляє ознаки якісно нової системи управління у світовому масштабі. Будучи завершальним етапом всеохоплюючого процесу глобалізації світової економіки, глобальна економіка вважається єдиним планетарним господарським організмом [3, с. 27]. Таким чином, сучасна світова економіка як сукупність взаємно інтегрованих суб'єктів господарювання різних секторів, рівнів і форм власності є як середовищем для, так і результатом глобальних економічних трансформацій. Варто зазначити, що хоча економічні трансформації є неперервними, стихійними та схильними до змін процесами економічної еволюції, можливо охарактеризувати глобальні трансформації з точки зору етапності, тобто виокремити три основних етапи трансформації глобального економічного середовища.

Перший етап припадає на період великих географічних відкриттів, який характеризувався дискретністю та спорадичністю міжнародних економічних зв'язків. Вважається, що період між великими географічними відкриттями та серединою XIX ст. є відносно сталим, тоді як починаючи з II половини XIX ст. економічні трансформації посилюються за рахунок переходу у стадію «повзучої» глобалізації. Остання характеризувалася початком формування світового ринку, розвитком міжнародного поділу праці, спеціалізації у розрізі регіонів і країн.

Триваючи до 1990 р. XX ст., другий етап характеризується поляризацією світового господарства та економічним переділом світу. Стрімкий розвиток технологій був чинником прояву перших ознак постіндустріального суспільства.

На переломі XX-XXI ст. відбувся перехід до третього етапу, основною ознакою якого є розвиток стійких, глибоких економічних взаємозв'язків між національними економіками, удосконаленням

міжнародної співпраці, поглиблення міжнародного поділу праці та спеціалізації, визначення ресурсної ефективності та науково-технічного процесу як основних факторів сталого економічного розвитку світу у третьому тисячолітті. Варто додати, що за останнє десятиліття стрімко посилюються глобалізаційні процеси у сфері фінансових відносин [4, с. 168]. За останні десятиліття дослідження процесу фінансизації виявили значний ступінь впливу функціонування фінансових ринків на нефінансові корпорації зокрема та на глобальну економічну активність загалом. Факт полягає в тому, що обіг на фінансових ринках характеризувався стрімким зростанням у перші десятиліття після Другої світової війни, а також за останні 25 років [4, с. 168].

Дослідження, проведене Банком міжнародних розрахунків (БМР), повною мірою відображає нещодавні тенденції стрімкого зростання обсягів операцій на світовому фінансовому ринку. Наприклад, за даними БМР, денний середній обсяг операцій на світовому ринку деривативів у квітні 2016 р. становив 6,3 млрд дол. США, в той час як у квітні 1995 р. цей показник сягав позначки 1,6 млрд дол. США (рис. 1) [5]. Щодо ринку деривативів, то попит на валютні свопи (foreign exchange swaps) у 2013 р. був найбільшим і сягнув 2,2 трлн дол. США порівняно з іншими фінансовими інструментами.

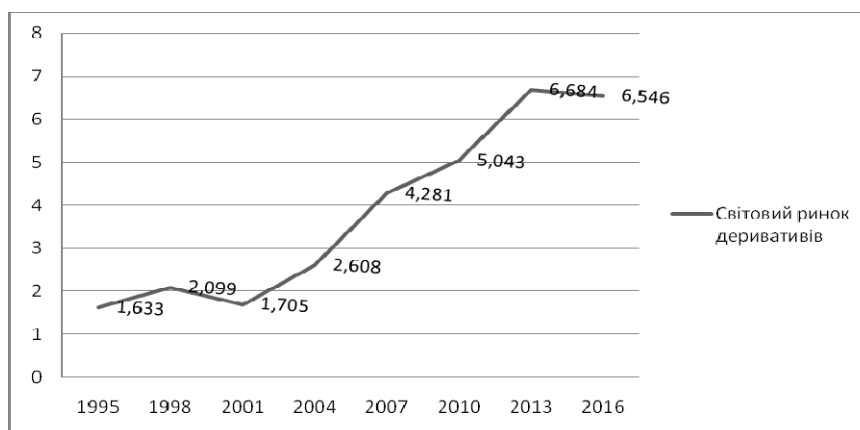


Рис 1. Динаміка середнього денного обігу на світовому ринку деривативів (у млрд дол. США)

Побудовано автором на основі даних БМР [5].

Таким чином, феномен зростання транскордонних фінансових потоків, відомий в економічній науці як фінансова глобалізація, відображає тенденцію зміщення активності з реального сектору економіки у фінансовий. Важливо, що результатом фінансової глобалізації є міжнародний ринок капіталів, який представляє групу щільно пов'язаних ринків, де відбувається обмін активами [krugman 578]. Беззаперечним є факт того, що, забезпечуючи високоєфективну платіжну систему з мінімальними трансакційними витратами, банки, одні із доміантних гравців на міжнародному ринку капіталів, стимулюють зростання вигод від міжнародної торгівлі [6, с. 578].

Показники розвитку глобальної економіки за останній рік відображають темпи та тенденції, які

простежувалися в попередні роки, проте з ознаками напруження між фінансовими ринками та макроекономічними тенденціями. Обсяг виробництва в глобальному масштабі перевершує очікувані прогнози. Хоча приріст 3,2% у 2015 р. був дещо меншим ніж у 2014 р., проте особливо не відрізнявся від середнього темпу приросту за 1982-2007 рр. [7, с. 9]. Ринки праці виявилися досить еластичними. У більшості розвинених економік рівень безробіття продовжує знижуватися. До кінця 2015 р. рівень зайнятості знизився до позначки 6,5%, тобто до рівня 2008 р. перед виникненням глобальної фінансової кризи [7, с. 9]. Попри позитивні результати, рівень безробіття все ще залишається відносно високим, особливо в ЄС серед молодого працездатного населення. Варто зазначити, що подолання безробіття є важливою складовою цілей розвитку тисячоліття, однією з найнагальніших з яких є подолання бідності. Мінімізація безробіття має причинно-наслідковий зв'язок з посиленням економічного зростання, оскільки низький рівень безробіття у світовому масштабі є віддзеркаленням високої купівельної спроможності. Таким чином, розвиток світової фінансової системи, а особливо міжнародного ринку капіталу, сприятиме ефективнішому міжнародному руху капіталу, що, своєю чергою, сприятиме зростанню зайнятості та подальшому посиленню глобалізації усього господарського життя. Екс-президент Європейського центрального банку, доктор Віллем Дуїсенберг, зауважив, що, відповідно до наукових досліджень, які фокусувалися на порівняльній характеристиці економічних агентів макро та мікро рівнів за останні десятиліття, можливо простежити позитивну кореляцію між вдосконаленням фінансової системи та посиленням економічного зростання [8]. Економіки, які мають добре розвинені банківські системи та ринки капіталів, користуються вагомими конкурентними перевагами. Щобільше, у випадку виникнення кризового явища у межах однієї із систем інша система може перебрати на себе функцію, тобто слугувати таким собі «запасним колесом» економіки [8]. Необхідно зауважити, що фінансова глобалізація є основою глобальних економічних трансформацій. Таким чином, буде правильним припущення про те, що конкуренція на фінансових ринках є рушійною силою фінансової глобалізації, а отже і детермінантою глобальних економічних трансформацій.

Конкуренція на фінансових ринках важлива для ефективного продукування фінансових послуг, фінансових продуктів (позики, іпотеки, деривативи, страхові поліси) та забезпечення безперервного процесу інновації [9, с. 670]. У зарубіжній науковій літературі окреслено шість основних причин важливості конкуренції у фінансовому секторі економіки. По-перше, сектори нефінансових корпорацій і домашніх господарств отримують широкий доступ до фінансових послуг [10, с. 631]. По-друге, конкурентне середовище покращує функціонування фінансового сектору, забезпечуючи споживачів найбільш ефективними фінансовими продуктами та послугами [9, с. 675]. По-третє,

зменшується ризик розбалансування чи колапсу фінансової системи; натомість збільшується її стабільність і стійкість [11, с. 501]. По-четверте, покращується ефективність менеджменту фінансових посередників [12, с. 345]. По-п'яте, монетарна політика розповсюджується ефективніше через механізм міжбанківських відсоткових ставок [12, с. 350]. Нарешті, індустріальне та економічне зростання стимулюються фінансовою конкуренцією [13, с. 993].

Беззаперечним є факт того, що домінуючими гравцями на фінансових ринках є такі суб'єкти господарювання сектору фінансових корпорацій як банки. У зарубіжній літературі позиції дослідників стосовно того, яким чином конкуренція на фінансових ринках впливає на стабільність банків є розбіжними та суперечливими. Проте останні дослідження цієї проблеми встановили позитивний причинно-наслідковий зв'язок між посиленням конкуренції на фінансових ринках і зміцненням фінансової стабільності банківської системи загалом окремих фінансових корпорацій зокрема [14; 15; 16; 17]. Емпіричні дослідження Т. Бекка виявили наявність позитивної кореляції між збільшенням концентрації банків та незмінним становищем стабільності банківської системи [16, с. 235]. Іншими словами, посилення конкуренції на фінансових ринках не впливає на зростання волатильності банківської системи. К. Счаек виявив закономірність між посиленням конкуренції та схильністю банків вдаватися до високо ризикової поведінки [14, с. 732]. Крім цього, учений встановив, що банки нагромаджують та утримують вищий рівень резервних запасів у високо конкурентному середовищі і ризик виникнення системної кризи у такій конкурентній банківській системі зводиться до мінімуму [14, с. 733]. Результати дослідження А. Бергера свідчать про те, що банки зі значною ринковою часткою та, відповідно, високим рівнем впливу на ринкові ціни мають більш ризиковий кредитний портфель [15, с. 106]. Особливої уваги заслуговує дослідження М. Амідю та С. Волфе, яке ґрунтується на результатах діяльності 978 банків за період з 2000 р. по 2007 р. Використовуючи регресійну модель 3SLS, дослідники встановили позитивний причинно-наслідковий зв'язок між конкуренцією та стабільністю [17, с. 162]. Важливо, що ця залежність має місце тоді, коли прибутки з врахуванням ризику використані як залежні змінні [17, с. 163]. Це означає, що посилення конкуренції у банківському секторі зміцнює фінансову стабільність і стійкість банків та банківської системи. На додачу, диверсифіковані банки, які оперують в більш конкурентному середовищі, схильні утримувати більше власного капіталу. Таким чином, диверсифікована та конкурентоспроможна банківська система не асоціюється з ризиковими кредитними портфоліо, що, своєю чергою, свідчить про довіру до такої банківської системи та високий попит на фінансову продукцію і послуги серед споживачів. Щобільше, сильне конкурентне середовище, що характеризується диверсифікацією виручки, позитивно асоціюється з високою банківською стабільністю за умови, що фінансові реформи,

наглядів повноваження, право власності та макроекономічні величини перебувають під особливим контролем. Таким чином, «здорова» фінансова система сприяє та посилює економічне зростання через інвестиційні канали, ефективну та своєчасну релокацію капіталів, що забезпечує безперервну реструктуризацію економіки необхідну для зростання. Щобільше, ефективна фінансова система мінімізує ризик виникнення і подальшого розповсюдження кризових явищ. Наявність конкурентного середовища у фінансовому секторі є рушійною силою для фінансової глобалізації, а відтак для глобальних економічних трансформацій. Таким чином, фінансова конкуренція є детермінантою глобальних економічних трансформацій, оскільки розвиток конкурентного середовища у фінансовому секторі, беззаперечно, збільшує його ефективність шляхом диверсифікації банків, а відтак зменшення кількості фінансових корпорацій, які є «достатньо великими, щоб збанкрутувати».

За останні десятиліття глобальний фінансовий ринок продемонстрував значний приріст обсягу операцій. Значне розширення інституційної складової світової фінансової системи та фінансового інструментарію свідчать про посилення глобалізаційних процесів. Особливий акцент зроблений на фінансову глобалізацію як вагому складову третього етапу трансформації глобального економічного середовища. Фінансова глобалізація характеризується як інтеграція локальних фінансових систем і їхніх основних елементів – фінансових ринків та інституцій.

Сучасний стан глобальної фінансової системи характеризується процесами лібералізації окремих еко

Озномік, результатом чого є зростання міжнародного руху капіталу, посилення активності локальних позичальників і кредиторів на міжнародних ринках і широко розповсюджене використання послуг міжнародних фінансових посередників. Наразі фінансові ринки характеризуються перемінними фазами спокою та «турбулентності». Відбувається сповільнення економічного зростання економік, що розвиваються, особливо економіки Китаю. Глобальне фінансове середовище характеризується підвищеною ризикованістю, про що свідчать зниження дохідності на облігації та акцентування уваги інвесторами на ризикові сегменти фінансових ринків.

Високо розвинуті фінансові системи з фінансового «здоровими» та стабільними інституціями сприяють посиленню економічного зростання та мінімізують ризик виникнення кризових явищ. Мобільність і гнучкість ринків капіталу є детермінантами ефективного розподілу факторів виробництва. Доступ до міжнародних ринків капіталу є передумовою для зростання зовнішньоторговельного обігу, а також можливістю для хеджування та отримання додаткового прибутку від операцій з похідними цінними паперами. Своєю чергою, основною умовою для формування та функціонування розвинutoї фінансової системи є наявність конкурентного середовища. Фінансова конкуренція є передумовою

стабільності фінансової системи загалом та окремих фінансових корпорацій (банків) зокрема. Як було зазначено вище, стабільна «здорова» фінансова система є рушійною силою як економічного зростання, так і фінансової глобалізації. Оскільки фінансова глобалізація є складовою частиною глобальних економічних трансформацій, а фінансова конкуренція рушійною силою фінансової глобалізації, то фінансова конкуренція є детермінантою трансформаційних процесів у глобальній економіці.

Список використаних джерел

1. Velde D. Economic transformation: where are we heading, post-2015? / Dick Velde // The Overseas Development Institute. – 2013. – Режим доступу: <https://www.odi.org/comment/8084-economic-transformation-heading-post-2015>
2. Maes S. Competition and the financial markets: Financial sector conditions and competition policy / S. Maes, K. Kiljanski. // Competition Policy Newsletter. – 2009. – №1. – С. 12–16.
3. The Global Economy, 2015. – 290 с.
4. Crotty J. If Financial Market Competition is Intense, Why are Financial Firm Profits so High? Reflections on the Current 'Golden Age' of Finance / James Crotty. // Competition & Change. – 2008. – №2. – С. 167–183.
5. Turnover of OTC, foreign exchange derivatives, by country / Bank for International Settlements. – 2016. – Режим доступу: https://www.bis.org/statistics/d11_2.pdf
6. Krugman P. International Economics Theory & Policy / P. Krugman, M. Obstfeld, M. Melitz. – Boston: Pearson Education, 2012. – 736 с.
7. 86th Annual Report / Bank for International Settlements. – 2016. – Режим доступу: www.bis.org/publ/arpdf/ar2016e.htm
9. Claessens S. What drives bank competition? Some international evidence. / S. Claessens, L. Laeven. // Journal of Money Credit and Banking. – 2004. – №36. – С. 563–583.
10. Beck T. Bank competition and access to finance: international evidence / T. Beck, A. Demircuc-Kunt, V. Maksimovic. // Journal of Money Credit and Banking. – 2004. – №36. – С. 627–648.
11. Boyd J. H. Crisis in competitive versus monopolistic banking systems. / J. H. Boyd, G. DeNicolo, B. D. Smith. // Journal of Money Credit and Banking. – 2004. – №36. – С. 487–506.
12. Impact of Bank Competition on the Interest Rate Pass-Through in the Euro Area. / M. Van Leuvensteijn, C. Kok Sorens, J. A. Bikker, A. Rixtel. // European Central Bank. – 2008. – 885 с.
13. Allen F. Credit market competition and capital regulation. / F. Allen, E. Carletti, R. Marquez. // The Review of Financial Studies. – 2005. – №24. – С. 983–1018.
14. Schaeck K. Are competitive banking system more stable? / K. Schaeck, M. Cihak, S. Wolfe. // Journal of Money Credit and Banking. – 2009. – №41. – С. 711–734.
15. Berger A. Bank competition and financial stability. / A. Berger, L. Klapper, R. Turk-Ariss. // Journal of Financial Services Research. – 2009. – №35. – С. 99–118.
16. Beck T. Bank competition and stability: cross-country heterogeneity. / T. Beck, O. De Jonghe, G. Schepens. // Journal of Financial Intermediation. – 2013. – №22. – С. 218–244.
17. Amidu M. Does bank competition and diversification lead to greater stability? Evidence from emerging markets / M. Amidu, S. Wolfe. // Review of Development Finance. – 2013. – №3. – С. 152–166.

References

1. Velde D. (2013). Economic transformation: where are we heading, post-2015? The Overseas Development Institute. – 2013. Retrieved from <https://www.odi.org/comment/8084-economic-transformation-heading-post-2015>
2. Maes S. (2009). Competition and the financial : 141 Financial sector conditions and competition policy. Con Policy Newsletter. Vol. 1, pp. 12–16.
3. The Global Economy, 2015, 290 p.
4. Crotty J. (2008). If Financial Market Competition is Intense, Why are Financial Firm Profits so High? Reflections on the Current ‘Golden Age’ of Finance. *Competition & Change*. Vol. 2, pp. 167–183.
5. Turnover of OTC, foreign exchange derivatives, by country / Bank for International Settlements, 2016. Retrieved from https://www.bis.org/statistics/d11_2.pdf
6. Krugman P., Obstfeld M., Melitz M. (2012). *International Economics Theory & Policy*. Boston: Pearson Education, 736 p.
7. 86th Annual Report. Bank for International Settlements, 2016 Retrieved from <http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2016e.htm>
9. Claessens S., Laeven L. (2004). What drives bank competition? Some international evidence. *Journal of Money Credit and Banking*. Vol. 36, pp. 563–583.
10. Beck T., Demirguc-Kunt A., Maksimovic V. (2004). Bank competition and access to finance: international evidence. *Journal of Money Credit and Banking*. Vol. 36, pp. 627–648.
11. Boyd J. H., DeNicolò G., Smith B. D. (2004). Crisis in competitive versus monopolistic banking systems. *Journal of Money Credit and Banking*. Vol. 36, pp. 487–506.
12. Van Leuvensteijn M., Kok Sorens C., Bikker J. A., Rixtel A. (2008). Impact of Bank Competition on the Interest Rate Pass-Through in the Euro Area. European Central Bank, 885 p.
13. Allen F., Carletti E., Marquez R. (2005). Credit market competition and capital regulation. *The Review of Financial Studies* Vol. 24, pp. 983–1018.
14. Schaeck K., Cihak M., Wolfe S. (2009). Are competitive banking systems more stable? *Journal of Money Credit and Banking*. Vol. 41, p. 711–734.
15. Berger A., Klapper L., Turk-Ariss R. (2009). Bank competition and financial stability. *Journal of Financial Services Research*. Vol. 35, pp. 99–118.
16. Beck T., De Jonghe O., Schepens G. (2013). Bank competition and stability: cross-country heterogeneity. *Journal of Financial Intermediation*. Vol. 22, pp. 218–244.
17. Amidu M., Wolfe S. (2013). Does bank competition and diversification lead to greater stability? Evidence from emerging markets. *Review of Development Finance*. Vol. 3, pp. 152–166.