

Дослідження/

Богдан Пшик

Доктор економічних наук, доцент,
завідувач кафедри фінансів
Львівського інституту банківської справи
Університету банківської справи
Національного банку України
pshykb@rambler.ru



Фінансоміка як новітній напрям економічної науки: сутність, передумови виникнення, особливості прояву

Досліджено сутність та особливості прояву фінансоміки як домінуючої і закономірної тенденції розвитку та особливого економічного устрою сучасних економічних систем. Розглянуто основні риси прояву, етапи формування фінансоміки у світі, а також передумови виникнення фінансових інновацій. Значну увагу приділено питанням дослідження фінансоміки на базі запропонованих автором підходів.

Discussed are the essence and peculiarities of financomics as a predominant and natural development trend and special economic structure of modern economic systems. Considered are basic demonstration features of financomics and stages of its formation in the world as well as prerequisites for origin of financial innovations. Much attention is paid to issues of financomics research on the basis of approaches suggested by the author.

Ключові слова: нова економіка, реальний сектор, фінансовий сектор, фінансові інструменти, фінансоміка.
Key words: new economy, real sector, financial sector, financial instruments, financomics.

Динамічний розвиток економічних відносин сприяв формуванню досить розгалуженої і складної структури фінансової системи загалом та її важливої складової — фінансового сектору зокрема. Останнім часом порівняно з реальним сектором він бурхливо розвивається, посилюючи свій вплив на економічні явища і процеси в сучасному світі. Це змушує вчених не лише переосмислювати традиційні погляди класичної і неокласичної економіки, а й істотно розширювати їх завдяки новітнім категоріям, закономірностям, концепціям. Посилення диспропорцій у розвитку фінансового та реального секторів економіки впливає на поглиблення трансформації фінансового сектору в порівняно самостійну сферу. Деякі вчені навіть висловлюють думку про появу окремої ланки системи світового господарства — фінан-

соміки (поряд з існуванням традиційної економіки), основу якої становить світовий фінансовий капітал із домінуванням у ньому спекулятивних, віртуальних складових.

У пропонованій статті досліджуються сутність, передумови виникнення та особливості фінансоміки, яка є одним із найзначущіших проявів постіндустріалізації, але при цьому досі залишається недостатньо дослідженою, що викликає значний науковий і практичний інтерес.

НЕОБХІДНІСТЬ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОМІКИ

Сучасне суспільство переживає глибокі зміни глобального характеру, які зачіпають як економічну систему загалом, так і її окремі елементи. Світова економіка перейшла в новий якісний стан, котрий визна-

чається у наукових дослідженнях феноменом фінансизму, неоекономіки і глобалізації. На думку багатьох дослідників, характер нинішніх кризових процесів впливає зі специфіки світової економіки, яку через значні технологічні та фінансово-економічні перетворення, що відбулися впродовж останніх років, називають терміном “нова економіка”.

У сучасному глобалізованому світі нова економіка, або неоекономіка сформувалась як окремий напрям економічної науки, що містить низку таких новітніх, відносно самостійних розгалужень, як фінансоміка, інтернет-економіка, інноваційна економіка, глобальна економіка, економіка знань та інші. Неоекономіка пов'язана зі встановленням нового світового устрою та інтересами всіх країн у його системі.

Однією з найважливіших складо-

вих нової економіки є її фінансова система, яка покликана виконувати роль посередника між власниками та реципієнтами фінансових ресурсів і обслуговувати процеси їх взаємодії. Однак упродовж останніх років вона змінила свою обслуговуючу роль на основну. Сформувалася так звана фінансова економіка, або фінансоміка, яка найпомітніше проявляється в спекулятивному переміщенні капіталу, застосуванні похідних фінансових інструментів та переважанні фінансових ринків за своїми вартісними обсягами над ринками матеріальних товарів і ресурсів узагалі, тобто спекулятивної частини світових фінансів над їх реальною складовою.

Проблеми взаємодії фінансового і реального секторів економіки досліджували такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як О.Барановський, В.Геєць, Дж.Герлі, Р.Левін, М.Крупка, О.Смирнов, Т.Смовженко, Дж.Стігліц, Й.Шумпетер та інші. В основному вони розглядають проблематику впливу фінансового сектору на соціально-економічний розвиток. Менше досліджено питання обґрунтування теоретико-методологічних засад функціонування фінансової економіки, розвитку фінансових систем з огляду на характер інтеграційних та глобалізаційних процесів. Слід зазначити, що порівняно з масштабністю, тривалістю й глибиною розробки дослідження західними економістами проблем формування та функціонування фінансоміки розробка цієї проблематики українськими науковцями тільки розпочалася. Тому метою пропонованої статті є розкриття сутності фінансоміки та її особливостей, характеристика етапів розвитку в контексті глобалізаційних фінансових процесів.

СУТНІСТЬ, ОСОБЛИВОСТІ ПРОЯВУ ТА ЕТАПИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОМІКИ

Економіка завжди володіла й повинна володіти потужною фінансовою складовою, оскільки без фінансів вона не може повноцінно функціонувати. Слід зазначити, що економіка завжди є фінансовою, оскільки її життєдіяльність опосередкована фінансами, фінансовою системою та, відповідно, фінансовою активністю. Однак лише наприкінці XX століття почали говорити про особливий фінансовий характер економіки та її перетворення в фінансо-

міку. На сучасному етапі світового економічного розвитку гроші стають самостійною субстанцією, економіка перетворюється в фінансоміку, що деформує структуру господарства, мотиви соціальної активності й ціннісні орієнтації людей. Але якщо в попередні періоди в основу економічного життя було покладено товарне виробництво, то в умовах неоекономіки — це фінанси, природа яких кардинально змінилася останнім часом: нині вони домінують над реальною економікою замість того, щоб її обслуговувати, а товарне виробництво відійшло на другий план.

Поняття “фінансоміка” в економічній літературі з’явилося нещодавно. Його ввів у наукову термінологію російський учений-філософ Ю.Осипов — основоположник сучасного наукового напрямку в цій сфері: “Фінансоміка — феномен абсолютно новітній, коли “ірреальність — вартість” домінує над “реальністю — господарством”, підпорядковуючи останню...” Вчений зазначив, що “перехід до фінансоміки — це переворот в економіці, це інша економіка, уявлення про яку має бути іншим. Тому перед економічною наукою постає необхідність вироблення нового уявлення про сучасну економіку загалом. Відбулася так звана фінансіалізація всього економічного буття, що за масштабністю процесу подібна до загальної електрифікації” [1]. Це явище слід визнати як домінування фінансів над усіма економічними, господарськими і соціальними процесами, над виробництвом благ, накопиченням та розподілом доходів у суспільстві.

Тому особливу увагу нині треба приділяти такій компоненті неоекономіки, як фінансоміка. Сутність її слід розглядати через особливий устрій економічних відносин, які базуються на глобальному контролі над концентрацією нових знань і їх трансформації у фінансові інновації та формуванні на цій основі глобального контролю над грошовими потоками (так званий глобальний монетаризм).

У ході історичного розвитку економічних відносин національні грошові одиниці підкріплювались їх матеріальним еквівалентом — золотим запасом. Однак нині низка країн оголосила про продаж своїх золотих запасів та забезпечення фінансової стабільності лише за рахунок спектра найтвердіших валют. Цей факт свід-

чить про те, що фінансова діяльність трансформується у віртуальну сферу, яка функціонує без матеріальної основи. Так, до початку нового тисячоліття склалося єдине світове господарство, в якому реальне виробництво відповідно до закону порівняльних переваг концентрується в Південно-Східній Азії, Китаї, Бразилії, Індії. А в промислово розвинутих країнах гроші вкладаються у фінансовий сектор економіки — спочатку у фондові фінансові інструменти, а потім гроші переміщуються з фондових майданчиків у банківський сектор [2].

Характерними рисами фінансоміки, на думку російського науковця Г.Барсєгова, є такі: перетворення національних фінансових ринків у відкриті системи, об’єднані єдиним глобальним фінансовим ринком; високий рівень його ліквідності і значні обсяги угод на ньому; прискорене переміщення капіталу в різні географічні точки; розмаїття застосовуваних фінансових інструментів; глобальний контроль з боку міжнародної фінансової олігархії над грошовими потоками і фіктивним капіталом; використання глобального кредиту шляхом акумулювання в міжнародних фінансових структурах світового доходу і подальшим його використанням на реалізацію високоприбуткових проектів, програм тощо; стягування глобальної фінансової ренти¹; загострення кризи міжнародної заборгованості; поява нової світової валюти — євро; стандартизація та уніфікація нормативної бази регулювання операцій на фінансовому ринку [3, с. 15].

При визначенні характерних рис фінансоміки ми зосередилися лише на макроекономічних аспектах її прояву, до яких додатково слід віднести: вплив капіталу з реального сектору у фінансовий, що й призводить до зростання частки фінансового сектору у валовому внутрішньому продукті; розширення сфери застосування електронних грошей та відповідних платіжних засобів; зростання обсягів тінювих фінансових операцій, особливо із застосуванням похідних фінансових інструментів. Також слід зазначити, що фінансоміка може проявлятися й на інших рівнях, зокрема *мікроеконо-*

¹ Фінансова рента привласнюється міжнародною фінансовою олігархією шляхом регулювання облікової ставки і валютних курсів, використання світових валют, регулювання міжнародних боргових відносин, діяльності міжнародних фінансових центрів.

мічному, що потребує розширення переліку цих рис і особливостей з огляду на рівні прояву. Так, на мікрорівні основними рисами прояву фінансові є: посилення фінансового контролю в підприємницьких структурах; зростання частки фінансових активів у балансах нефінансових корпорацій; урахування тенденцій фінансового ринку як визначального чинника при формуванні підприємницьких стратегій; зростання частки фінансової складової в капіталі підприємств; підвищення темпів зростання доходів фінансових установ порівняно з іншими сферами підприємництва; вищий рівень матеріального стимулювання керівників і менеджерів установ фінансового сектору порівняно з нефінансовими корпораціями.

Слід зазначити, що фінансовіка припускає існування реальної вартості, реального виробництва, а також розширеного відтворення і пере-

розподілу реальної вартості і жодним чином не заперечує свою участь у цих процесах, встановлюючи фінансові доміанти над реальною економікою та отримуючи специфічний дохід — фінансову ренту. При цьому все фінансове життя суспільства, беручи до уваги ціни, гроші, фінансово-кредитні відносини, капітал, інвестиції, доходи, заробітні плати, бюджетні надходження, соціальні видатки тощо, стає похідним від впливу цієї фінансової надбудови.

У розвитку фінансовіки слід виділяти три основні етапи (див. таблицю 1).

Нині у світі спостерігається непропорційне щодо реального сектору зростання активів фінансових установ, домінування короткострокових форм інвестування, відрив потоків капіталу від потоків товарів та послуг. Усе це призвело до ускладнення контролю та регулювання функціонування установ фінансового секто-

ру, суттєвого ослаблення ліквідності провідних фінансових ринків та домінування спекулятивних складових у структурі фінансових потоків.

На цьому етапі й досі відбувається активна консолідація національних фондових ринків, а також удосконалення і розвиток інфраструктури транскордонних операцій та прискорене зростання обсягів і посилення спекулятивного характеру світового фінансового ринку. Таким чином триває глобалізація світової фінансової сфери і формування фінансовіки на цій основі. Якщо в 1980 році світові фінансові активи були приблизно на рівні світового ВВП (відповідно 12 і 10 трлн. доларів США), то за 1990–2004 роки співвідношення між сукупною капіталізацією акцій і світовим ВВП зросло більш як удвічі — із 45 до 94%, а в 2007 році обсяг фінансових активів перевищував світовий ВВП уже в 12 разів. Фінансовіка значною мірою виступає як віртуаль-

Таблиця 1. Етапи розвитку фінансовіки

Етапи розвитку / роки	Загальна характеристика етапу	Характер фінансових подій
Перший етап (кінець 1950-х – 1960-ті роки)	Лібералізація та інтернаціоналізація системи міжнародних фінансово-кредитних відносин	Поява євродолара, євровалют, єврооблігацій, формування міжнародних ринків євровалют і євро-ринку капіталів. Посилення ролі міжнародних фінансових центрів та офшорних зон
Другий етап (1970-ті – 1980-ті роки)	Активізація діяльності в міжнародному фінансовому бізнесі провідних транснаціональних банків і корпорацій, початок тотальної фінансової лібералізації	Зростання обсягів ринків євровалют, державних цінних паперів та євrorинку капіталів; використання міжнародного приватного кредиту для фінансування прямого або опосередкованого фінансування дефіцитів поточних платіжних балансів; запровадження Ямайської валютної системи у 1980-х роках; лібералізація банківської сфери (усунення обмежень на відкриття банками окремих видів рахунків, кількість банківських відділень, здійснення окремих видів діяльності); скасування прямого державного контролю над умовами емісії корпоративних боргових інструментів та усунення обмежень доступу національних емітентів до здійснення операцій на національних фондових ринках; зростання ролі центральних банків, отримання ними статусу незалежних від уряду інститутів; диверсифікація ринку корпоративних цінних паперів у зв'язку з початком масштабних структурних перетворень; активізація процесів, пов'язаних зі злиттям, поглинанням, появою нових компаній; модернізація біржової та позабіржової торгівлі; запровадження нових технологій та інструментів; різке збільшення кількості нових фінансових інструментів (деривативів); активізація міжнародної діяльності різноманітних фінансових фондів (пенсійних, страхових, пайових тощо); поява та розвиток сек'юритизації
Третій етап (із 1990 року дотепер)	Глобалізація світової економіки і насамперед її фінансової складової на базі розвитку інформаційно-комунікаційних технологій	Подальша концентрація фінансово-промислового капіталу та глобалізація фінансових потоків; розширення сфери діяльності фінансових корпорацій; стрімке зростання обсягів фінансових ринків та їх подальша інтернаціоналізація; формування нових сегментів світових фінансових ринків; універсалізація діяльності фінансових установ (як банківських, так і небанківських), посилення ролі фінансових конгломератів, які пропонують та продають фінансові продукти водночас на різних ринках та в різних країнах; зростання ролі інституційних інвесторів у здійсненні фінансових інвестицій; зміни в системі регуляторних органів та посилення їх впливу на процеси у фінансово-банківській сфері; дерегулювання фінансових ринків; скасування обмежень на переміщення капіталів; скасування заборони на суміщення окремих видів професійної діяльності на фінансових ринках; подальший розвиток міжнародної фінансової системи на основі інфраструктурних перетворень і фінансових інновацій; створення глобальних торговельних та розрахунково-клірингових систем; організаційне і технічне переозброєння фондових ринків; забезпечення технічної сумісності інфраструктури платежів; запровадження сучасних електронних технологій, засобів комунікацій та інформатизації; стрімкий розвиток ринку електронних торгів, що набуває ознак провідного ринку; підвищення рівня використання новітніх інформаційних і фінансових технологій, впровадження фінансового інжинірингу; інтеграція фінансового сектору, консолідація фінансової інфраструктури та регуляторних систем; запровадження євро; формування керівних органів економічного і валютного союзу, створення Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) та Європейського центрального банку (ЄЦБ); перехід до створення ЄСПП (Єдиного європейського платіжного простору), у тому числі запровадження спільних стандартів ЄС у сфері платежів, порівнянність їх зі світовими нормами; гармонізація національних нормативних та регуляторних систем країн ЄС

Джерело: таблицю складено на основі опрацювання джерел [3; 4].

на економіка, в якій причинно-наслідкові зв'язки, властиві реальному сектору, все більше слабшають, а іноді й розриваються взагалі [3; 5, с. 18].

На нашу думку, дослідження процесів прояву фінансоміки слід проводити, виходячи з таких методичних підходів:

1) основою прояву фінансоміки є фінансово-кредитні відносини, які визначаються нами як сукупність відносин, що виникають між економічними суб'єктами з приводу формування, розподілу, перерозподілу та використання фінансово-кредитних ресурсів у часі та в процесі кругообігу на правах власності і/або позики, в результаті чого в одних учасників утворюються активи, а в інших – зобов'язання, у т. ч. й через застосування відповідних фінансових інструментів;

2) фінансоміка є похідною від результатів функціонування основних суб'єктів фінансово-кредитних відносин, розташованих і зареєстрованих на конкретній території, їх внутрішніх і зовнішніх взаємозв'язків. Їхня діяльність регулюється чинним законодавством та договірними зобов'язаннями. У кожній країні ключовими економічними суб'єктами фінансового ринку в плані фінансово-кредитних відносин є: держава як сукупність інституцій, котрі забезпечують розвиток фінансово-кредитних відносин і національної економіки загалом, створюють пра-

вову базу, будучи одночасно власником чи отримувачем коштів, які формуються в процесі фінансово-кредитних відносин; а також місцеві (регіональні) органи влади, які є власниками комунальної, територіальної власності й вирішують питання, пов'язані з ефективністю використання фінансових ресурсів. Назвемо ці суб'єкти: органи державного управління; державні й недержавні підприємства, корпорації, які виступають отримувачами коштів (нефінансові корпорації); банки (депозитні корпорації) та небанківські фінансові установи (інші фінансові корпорації), які є власниками фінансових ресурсів чи залучають кошти від інших економічних суб'єктів та наділені правами щодо їх ефективного використання. Разом депозитні та інші фінансові корпорації формують фінансовий сектор, а фізичні особи (домогосподарства), які мають доходи та капітал, можуть використовувати їх відповідно до власних потреб;

3) ефективність функціонування фінансоміки залежить від ефективності джерел фінансового забезпечення суб'єктів фінансово-кредитних відносин, чинного законодавства, яке регламентує їх, стану розвитку фінансових ринків та спектра наявних фінансових інструментів;

4) в основу системи оцінювання слід покласти базові принципи: *принцип системності*, який дає змогу роз-

глядати фінансоміку як систему, в котрій виділяється низка складових, а тому дослідження необхідно проводити комплексно, аналізуючи кожну компоненту з урахуванням зовнішніх і внутрішніх чинників; *принцип науковості* – передбачає проведення аналізу та оцінювання процесів розвитку фінансоміки на базі застосування відповідних методів наукового пізнання (системного аналізу, групування, історичного методу, кореляційно-регресійного аналізу, методів експертних оцінок тощо); *принцип застосування системи індикаторів*, які характеризують процеси розвитку фінансоміки; *принцип достовірності й легітимності вихідних даних* при виборі первинних індикаторів.

Якщо ж такі фінансово-кредитні відносини можуть проявлятися на всіх ієрархічних рівнях управління економікою, то, відповідно, вплив фінансоміки на соціально-економічний розвиток може досліджуватися й оцінюватися на різних рівнях управління економічними процесами (глобальному, національному, регіональному, галузевому та на мікрорівні). При цьому залежно від мети й завдань потрібно обирати чи розробляти відповідні методи наукових досліджень.

Методологічну основу дослідження фінансоміки доцільно формувати на принципах системного підходу, які дають змогу вивчати її з позицій відокремлення фінансового капіталу

Таблиця 2. Основні індикатори розвитку фінансового посередництва та фондового ринку

Співвідношення	Коментарі
<i>Оцінка фінансового посередництва</i>	
Ліквідних пасивів банків і небанківських фінансово-кредитних установ (НФКУ) та ВВП	Характеризує розміри фінансового посередництва в цілому – його іноді називають фінансовою глибиною. У найбагатших країнах цей показник становить приблизно 2/3 ВВП, тоді як у найбідніших – до 1/4
Активів банків та ВВП	Характеризує загальний розмір банківського сектору
Вимог банків до приватного сектору та ВВП	Загальний індикатор активності банків у секторі домогосподарств та нефінансових корпорацій
Вимог НФКУ до приватного сектору та ВВП	Загальний індикатор активності НФКУ у секторі домогосподарств та нефінансових корпорацій
Активів центрального банку та ВВП	Індикатор характеризує роль НБУ в розміщенні кредитних ресурсів
Накладних витрат банків та загальних активів банків	Хоча цей показник не є беззаперечним індикатором ефективності діяльності банків, проте високий рівень накладних витрат може свідчити про низький рівень конкурентоспроможності
Чистого процентного доходу банків та загальних активів банків	Невеликі значення індикатора часто свідчать про високий рівень конкуренції у банківському секторі країни та його ефективність. У країнах із високим рівнем ВВП на душу населення цей показник має тенденцію до зниження
Активів трьох найбільших банків та загальних активів банків	Є індексом концентрації банківського сектору. Цей показник має тенденцію до зниження в країнах із вищим ВВП на душу населення
Активів іноземних банків та загальних активів банків	Характеризує ступінь присутності іноземного капіталу в банківській системі України. Цей показник має тенденцію до зниження в країнах із вищим ВВП на душу населення
<i>Оцінка фондового ринку</i>	
Ринкової капіталізації та ВВП	Характеризує загальний розмір фондового ринку
Обсягів торгів та ВВП	Визначає активність фондового ринку, а також широко використовується для оцінки ринкової ліквідності
Обсягів торгів цінними паперами національних емітентів та загальної вартості цінних паперів національних емітентів за ринковими цінами	Інша назва – коефіцієнт оборотності, який використовується для оцінки ліквідності національного фондового ринку, оскільки співвідносяться загальний розмір угод і розмір ринку
<i>Оцінка широти фінансової системи</i>	
Активів банків, НФКУ і капіталізації фондового ринку та ВВП	Показник використовується для оцінки загального розміру та рівня розвитку фінансового сектору. Має чітку тенденцію до зростання в країнах із вищим рівнем ВВП на душу населення

від реального виробництва, домінування спекулятивних вкладень і, відповідно, спекулятивного прибутку, розвитку нових фінансових інструментів під впливом сфери фінансового інжинірингу й телекомунікацій; моделювання кількісних та якісних залежностей між розвитком фінансового і реального секторів економіки; визначення оптимального спектра фінансових інструментів відповідно до умов економічного розвитку; структуризації напрямів використання цих інструментів та оцінювання їхнього впливу на ефективність суб'єктів фінансово-кредитних відносин. Кожен із зазначених напрямів може бути як самостійним предметом досліджень, так і входити складовою частиною в системи вищого рівня. Цільову спрямованість досліджень окреслює сукупність функцій управління фінансово-кредитними відносинами на конкретних рівнях управління економікою.

Стосовно набору показників, за якими слід проводити аналіз, на нашу думку, найдоцільніше використати систему індикаторів, запропоновану співробітниками Групи досліджень розвитку Світового банку та Національного бюро економічних досліджень А.Деміргук-Кунтом і Р.Левіном у праці 1999 року "Банкоцентрична та ринково орієнтована фінансові системи: міжнародне порівняння" [6, с. 5]. Ці показники відображено в таблиці 2.

Індикатори, які автори використали у своїх подальших працях, можна об'єднати в три групи: оцінка розвитку фінансового посередництва та фондового ринку; загальний розмір і ефективність фінансово-кредитної системи; оцінка архітектури фінансово-кредитної системи. Проведення порівняльного аналізу з використанням цих індикаторів дасть змогу виявити певні закономірності у фінансових процесах за відповідними періодами або порівняно з іншими країнами.

ФІНАНСОМІКА ЯК СПРИЯТЛИВЕ СЕРЕДОВИЩЕ ДЛЯ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

В умовах фінансоміки формується нове середовище виробничої діяльності, необхідне для ефективного поєднання основних факторів виробництва, — інтелектуальної праці та інформаційних ресурсів, а саме: віртуальна реальність. Її особливості

дають змогу здійснити віртуалізацію результатів виробничого процесу, провести імітаційне моделювання поведінки об'єктів і систем, подати в зручній для людини формі структуру об'єктів, які поки що не існують у матеріальній формі. Разом із наведеними корисними особливостями віртуального середовища існують і негативні наслідки його використання, які досі не подолані. Насамперед це проблема невідповідності віртуального і реального результатів, пов'язана з недосконалістю прогнозування віртуальних та управління реальними процесами [7, с. 62].

Найбільшій віртуалізації зазнає капітал як самозростаюча вартість, що періодично відривається від своєї матеріальної форми — реальних активів і повертається до неї через ринкові шоки. Здатність капіталу до самозростання формує автономний процес інвестування коштів у нові фінансові інструменти з вищою прибутковістю, які перебувають у зоні підвищеного ризику. Цей процес самопідтримується створенням фінансових інновацій як нових способів прибутковішого інвестування грошей та вивільнення додаткової ліквідності шляхом, наприклад, сек'юритизації та залучення кредитів. Саме сек'юритизація створила можливість збільшення ліквідності фінансових активів за допомогою дозволу фінансовим установам позбавлятися проблемних активів.

Зі зростанням обсягів і ступеня ризикованості зобов'язань посилюється тенденція до їх перерозподілу від первинних кредиторів до кредиторів другої та третьої черги. У такий спосіб вивільнялася відносно надлишкова грошова маса, яка поглиналася ринком похідних цінних паперів, завдяки чому сформувався вбудований механізм автономного функціонування такого ринку, що має здатність до самопідтримки. Зазначимо, що за своїми властивостями деривативи спроможні виконувати й позитивну функцію, допомагаючи рівномірніше розміщувати відносно надлишкову грошову масу в процесі зміни фаз кредитного циклу та циклу ділової активності. Це може дати змогу стабілізувати характеристики розвитку фінансової системи не лише в просторі, а й у часі. Очевидно, що й у післякризовий період розвитку ринок деривативів залишиться важливою складовою сучасної фінансової системи,

проте підходи до розуміння закономірностей його функціонування і регулювання постійно змінюються.

Розвиток ринків похідних фінансових інструментів був спричинений низкою умов, а саме: розвитком фінансової інженерії на світових фінансових ринках; процесами дерегулювання фінансової системи та посиленням волатильності на світових фінансових ринках; розробкою належного методичного забезпечення діяльності у сфері застосування похідних фінансових інструментів (стандартів щодо обліку й відображення у фінансовій звітності, розроблення формули Блека-Шоулза для оцінки опціонів тощо).

Рівень цін на ринках похідних цінних паперів відображає пропорцію, в якій грошова маса надходить на ці ринки, а динаміка цін — суспільну згоду змінити або зберегти частку відносно надлишкової грошової маси. Таким чином, будь-яка інформація, спроможна змінити суспільні оцінки поточних і майбутніх процесів, викликає відповідне коригування цін на ринках похідних фінансових інструментів. Специфічні риси процесу ціноутворення на ринках похідних інструментів пов'язані з інформаційною сутністю вартості останніх, яка є похідною не так від цін базису похідного цінного папера, як від механізмів функціонування ринку похідних цінних паперів. Така особливість ринку похідних фінансових інструментів, динаміка цін яких спирається на майбутні доходи, забезпечує його високу прогностичну здатність, але водночас формує підвищену вразливість до негативних сигналів [8, с. 60—61]. Тому в кожній країні органи, які регулюють фондовий ринок, мають забезпечити посилене регулювання діяльності з похідними фінансовими інструментами та ретельний контроль за прозорістю обліку й відображенням у фінансовій звітності операцій із цими інструментами.

У світі в докризовий період темпи динаміки фінансового сектору значно випереджали реальний, тобто фінансові зміни певною мірою відірвалися від змін у реальному секторі. Характерними для світової економіки стали кілька емпіричних закономірностей. По-перше, це домінування короткострокових форм фінансування, за якими приховано спекулятивний характер фінансових вкладень, що призводить до перевищен-

ня показників обігу на ринку капіталу над відповідними показниками для ринку товарів і послуг при збільшенні темпів зростання обсягів першого із цих ринків. По-друге, спостерігається відносно зростання масштабів фінансового сектору, а також збільшення волатильності фінансових показників, що вказує на високий рівень ризику цієї сфери.

Крім згаданих вище фінансових закономірностей, властивих світовій економіці, слід виділити такі: випередження темпів збільшення позичкового процента над темпами зростання ВВП держав; випередження приросту активів фінансового сектору над реальним сектором; випередження темпів динаміки рентабельності фінансового сектору над реальним сектором; випередження темпів динаміки фондових індексів над темпами зростання ВВП; випередження темпів динаміки обсягу наданих кредитів над відповідним показником ВВП. Ці тенденції доповнювалися хвилею фінансових інновацій. Оскільки у світі нагромаджувалися фінансові ресурси, які інвестори намагалися вкласти у високодохідні фінансові активи, то, відповідно, з'являлися й продукти для задоволення такого попиту.

Як процес змін умов ринку може спричинити появу нових інструментів, так і поява нових фінансових інструментів може якісно вплинути на розвиток окремих ринків. Більшість фінансових нововведень є лише різними способами групування чи цінового поєднання базових інструментів, таких як облігації, звичайні акції та вільно конвертована валюта.

Водночас необхідно звернути увагу на такі два аспекти. По-перше, чому ж вважається, що з'являються та розвиваються нові специфічні фінансові інновації? По-друге, яка першочергова причина потреби у фінансових інноваціях із боку інвесторів чи емітентів: що є причиною стримування від самостійного формування інновацій із базових інструментів, а не оплати фінансових продуктів?

Відповідь — недосконалість ринку. Саме через її вплив неможливо розрахувати повну вартість новостворюваного фінансового інструменту як лише суму його складових частин. Це значною мірою стримує як інвесторів, так і емітентів від конструювання рівноцінних інструментів на базових інструментах. Більшість недосконалостей ринку створюють бар'єри для

операцій із купівлі-продажу цінних паперів на міжнародному ринку, валютного обміну, а також для інших умов, яких повинні дотримуватися інвестори та емітенти у своїх країнах.

Як мінімум у п'яти випадках недосконалості ринку, разом або окремо, спричиняють той факт, що загальна вартість інноваційних фінансових інструментів може відрізнятися від суми його компонентів. Зокрема, виділяють: фінансові інновації, спрямовані на зменшення операційних витрат і витрат на моніторинг; фінансові інновації, спрямовані на уникнення регуляторних правил; фінансові інновації, спрямовані на уникнення оподаткування або/та зменшення податкового навантаження; фінансові інновації, спрямовані на уникнення власних (корпоративних, саморегульованих) обмежень; фінансові інновації, спричинені сегментацією фінансових ринків [9, с. 24–25].

Фінансові інструменти, широко використовувані у світі з метою стимулювання економічного зростання, вже значною мірою вичерпали свій потенціал. Свідченням цього є активна експансія політики розширеного кредитування фінансовими інституціями, що призвела до накопичення значної кількості боргів у економіці, і, зрештою, — до світової кризи. Великі боргові тягарі країн та суб'єктів господарювання значно звужують їхні можливості щодо залучення нового фінансування. Це призводить до втрати фінансовими інституціями власних джерел розширення та зростання. При цьому активне застосування фінансових інструментів для даних цілей призвело до дисбалансу накопичення та споживання.

Нині постала проблема пошуку джерел стимулювання економічного зростання. Тому надзвичайно важливим є пошук тих інструментів активізації заощаджень та споживання, які не міститимуть у своїй природі соціально-економічних протиріч. Для цього в найближчі роки необхідно створити широкий спектр інструментів фінансового ринку, які забезпечують інвесторам і реципієнтам капіталу різноманітність варіантів з точки зору витрат, ризику, прибутку, термінів, ліквідності. Збільшення обсягів емісії і різновидів цінних паперів, ускладнення інструментів і технологій фінансового ринку потребують посилення ролі фінансових установ як посередників, котрі виступа-

ють сполучною ланкою в русі капіталу від постачальників фінансових ресурсів до їх споживачів.

ВИСНОВКИ

Фінансова економіка складається з сукупності фінансових ринків, які наповнюються новими фінансовими продуктами і технологіями. ХХІ століття ознаменувалося тим, що світова фінансова система обросла надзвичайно великою кількістю найскладніших фінансових інструментів та інститутів, які в своїй сукупності та взаємодії є цивілізаційним феноменом. У сучасних умовах фінансовіка характеризується процесами перетворення фінансової сфери у самостійну, специфічну форму діяльності, яка базується на принципах фінансового "буття" і має здатність до саморозвитку як своєрідне "фінансове виробництво" зі своїми ресурсами, технологією і законами.

Якщо у попередні епохи відбувалося зіставлення грошей з їхніми товарними еквівалентами, то нині вони набули ознак віртуальності й умовності. Це призвело до виділення фінансовіки в самостійну, динамічну і незалежну сферу діяльності з певними притаманними їй закономірностями, ефективними інструментами, фінансовими ресурсами і технологіями, яка досить слабо пов'язана з реальною економікою. Розвитку фінансовіки сприяють комп'ютеризація фінансових розрахунків та розробка нових фінансових інструментів (деривативи, опціони тощо).

Нині нарізла об'єктивна потреба у перегляді концептуальних засад використання фінансових інструментів з метою стимулювання процесів економічного зростання у зв'язку з неоднозначністю наслідків їх тривалого застосування. Це потребує розроблення таких фінансових інструментів, які б забезпечили баланс між попитом і пропозицією, накопиченням і споживанням в економічному розвитку держави. При цьому роль таких складових, як стабільна монетарна політика центральних банків, стабільний фінансовий сектор, неупередженість і демократичність в управлінні фінансовою системою, принципово змінюється, набуває нових рис і має бути переосмисленою з позицій усунення протиріч економічного зростання.

Література

1. Осипов Ю. М. Экономическая теория на пороге XXI века. Т. 4. / Ю.М.Осипов. — М.: Финансовая экономика, 2002. — 637 с.
2. Задорожный Г. В. Хозяйственное развитие: определение и основные характеристики в формате постнеклассической науки / Г.В.Задорожный, В.Н.Олефир // Социальная экономика. — 2008. — № 3—4. — С. 89—97.
3. Барсегов Г. Г. Тенденции взаимодействия финансового и реального секторов экономики [Текст]: автореферат дисс. канд. экон. наук: 08.00.08 / Г.Г.Барсегов; ГОУ ВПО "Саратовский государствен- ный социально-экономический университет". — Саратов, 2010. — 20 с.
4. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. / С.В.Науменкова, С.В.Мищенко. — К.: Знання, 2010. — 532 с.
5. Авдокушин Е. Ф. Финансовая экономика в системе новой мировой экономики / Е.Ф.Авдокушин // Философия хозяйства. — 2007. — № 6. — С. 15—27.
6. Levine R., Demircuc-Kunt A. Bank-based and market-based financial systems: cross-country comparison // World Bank Policy Research Report. — Washington, 1999. — 72 p.
7. Белінська Я. В. Фінансова стабільність: сутність і напрями забезпечення / Я.В.Белінська, В.П.Биховченко // Стратегічні пріоритети. — 2010. — № 4 (17). — С. 57—67.
8. Фельдман А. Современный кризис и производные финансовые инструменты / А.Фельдман // Вопросы экономики. — 2009. — № 5. — С. 59—68.
9. Гібридний капітал банку: світовий досвід, перспективи впровадження в Україні: Науково-аналітичні матеріали. Вип. 13 / В.І.Мищенко, В.В.Кривола, В.В.Салтинський, О.Г.Приходько. — К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2009. — 180 с.

Від довіри — до визнання! /

"Банк, якому довіряють — 2013"

13 червня 2013 року в конференц-залі "Тріумфальний" готельного комплексу "Київ" відбулася урочиста церемонія нагородження лауреатів I Міжнародного конкурсу "Банк, якому довіряють — 2013" за версією журналу "Банкір". Конкурс проводився серед банків країн СНД, Балтії та Грузії.

On 13 June 2013, awarding were laureates of the I international contest "Bank worthy of confidence — 2013" by the version of "The Banker" magazine. The ceremony was held in the Triumphal Hall of the Kyiv Hotel. Bankers of Georgia and CIS and Baltic countries had participated in the contest.

Міжнародне видавництво "КБД-Видав" і редакція спеціалізованого журналу "Банкір", провівши минулого року конкурс довіри серед вітчизняних банків, вирішили розширити горизонти змагання і провести конкурс "Банк, якому довіряють — 2013" на міжнародному рівні, залучивши в ролі номінантів також банки країн СНД, Балтії та Грузії. На церемонії нагородження були присутні представники центральних банків країн СНД, державних і комерційних банків України, політична і бізнес-еліта, акредитовані в Україні дипломати, клієнти і партнери банків, представники ЗМІ.

Метою конкурсу, за словами директора видавництва "КБД-Видав" Олега Капралова, є привернення уваги до актуальних проблем економіки пострадянських держав, зокрема, до зростання довіри до банківської системи, підвищення рівня соціальної відповідальності банківського бізнесу, поширення передових банківських технологій.

Лауреатами конкурсу "Банк, якому довіряють — 2013" стали:

- ПАТ "Ідея-банк" і ПАТ "Всеукраїнський банк розвитку" в номінації "За якісний банківський сервіс";
- ПАТ "АБ "Південний", ПАТ "Єврогазбанк" і ЗАТ "Белсвісбанк"

("BelSwissBank", Білорусь) у номінації "Найнадійніший банк для ведення бізнесу";

— АТ "Корстандартбанк" ("KSB", Грузія) в номінації "За сприяння розвитку малого та середнього бізнесу";

— ПАТ "Радикал-банк" у номінації "Кращі банківські продукти і послуги для бізнесу";

— ПАТ "Укрінбанк" у номінації "Банк — лідер за надійністю депозитів для юридичних осіб";

— ПАТ "Імексбанк" і КБ "Молдіндконбанк" АО (ВС "Moldindconbank" S.A., Молдова) у номінації "Банк — лідер за надійністю депозитів для фізичних осіб";

— ПАТ "Український професійний банк" і ПАТ "Агрокомбанк" у номінації "Найбільш надійний і стійкий банк";

— ПАТ "Міський комерційний банк" у номінації "Кращий банк за програмами лояльності для клієнтів";

— БАТ "Замінбанк" ("ZaminBank", Азербайджан) і ПАТ "Ідея-банк" у номінації "Кращий банк за якістю банківських продуктів, послуг і проектів для клієнтів";

— ПАТ "Златобанк" і БАТ "АКБ "Стратегія" ("Стратегия", Росія) в номінації "Банк, який зберіг високий рівень довіри клієнтів";

— АТ "Траста-комерцбанка" ("Trasta

Komerchanka", Латвія) у номінації "Кращий банк з упровадження інноваційних технологій";

— Державно-акціонерний банк "Асак" ("Asaka", Узбекистан) у номінації "Банк — лідер позитивної ділової репутації";

— АТ "Нурбанк" ("Nurbank", Казахстан) у спеціальній номінації "За кращі благодійні проекти";

— БАТ "Замінбанк" ("ZaminBank", Азербайджан) у спеціальній номінації "За активне просування системи грошових переказів Caspian Money Transfer на ринку СНД";

— АТ "Євразійський банк" ("Eurasian Bank", Казахстан) у спеціальній номінації "Банк, якому довіряють у Казахстані".

У спеціальній іменній номінації "Банкір, якому довіряють — 2013" переможцем визнано голову правління ПАТ "Всеукраїнський банк розвитку" Валентину Арбузову, якій вручено іменну медаль та іменний приз у вигляді квітки лотоса.

На урочистій церемонії того дня також було названо дев'ять лауреатів I Міжнародного конкурсу "Банківська безпека — 2013".



Марина Гриценко,
"Вісник НБУ".