

УДК 336.722.8

Д. В. МАЛАЦУК,
кандидат економічних наук,
доцент кафедри міжнародних фінансів,
ДВНЗ "Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана"

Глобальна трансформація світового фінансового ринку

Досліджено останні тенденції на світовому фінансовому ринку (СФР). Розкрито організаційно-економічний механізм трансформації СФР. Виділено і докладно охарактеризовано найбільш помітні аспекти трансформації СФР на сучасному етапі: глобалізацію, інтернаціоналізацію, зростання міжнародної конкуренції на СФР між суб'єктами ринку, які є резидентами різних країн, інтеграцію, конвергенцію міжнародних ринків позикового капіталу, комп'ютеризацію та інформатизацію.

Ключові слова: світовий фінансовий ринок, трансформація, лібералізація, інтеграція, глобалізація.

Постановка проблеми. Сучасний світовий фінансовий ринок (СФР) функціонує на тлі глобалізації, яка розглядається як процес зростання впливу різних чинників міжнародного значення (економічних і політичних зв'язків, культурного і інформаційного обміну і т. п.) на соціально-економічну складову країн. Посилення впливу чинника глобалізації на СФР обумовлено дерегулюванням фінансових ринків країн і пов'язаною з ними діяльністю; масовим використанням досягнень технологічного прогресу, що дозволяє здійснювати у глобальному і в будь-якому іншому масштабі моніторинг фінансових ринків, а також аналіз економічної ситуації, можливих валютних ризиків, зростання та взаємодії національних фінансових ринків.

Отже, виникає як наукова, так і практична необхідність формування такої моделі розвитку СФР, яка відображатиме принципи і закономірності фінансових відносин у світовому та національному масштабах. Вирішення цієї проблеми потребує досліджень найбільш важливих тенденцій та трансформацій на СФР.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми розвитку і регулювання СФР досліджені в роботах вітчизняних та зарубіжних учених й практиків. Серед зарубіжних наукових робіт у цій галузі слід зазначити праці Д. Ботмана, Дж. Блейка, Е. Долана, Дж. Кейнса, Ф. Модільяні, А. Романова, Ф. Фабоцци, Дж. Хауслера, А. Йохансена, Д. Стігліца та інших.

Теоретичні аспекти організації, функціонування та регулювання фінансового ринку знайшли відображення в наукових працях А. Гальчинського, С. Боринця, С. Соколенка, А. Філіпенка, А. Дроб'язко, В. Лисицького, В. Юценка, Д. Лук'яненка, В. Будкіна.

Вивчення робіт цих авторів показало, що вони здебільшого присвячені аналізу регулювання окремих секторів СФР: валютного, кредитного або фондового.

Утім накопичуваний з року в рік досвід розвитку і вдосконалення механізму трансформації СФР не систематизовано й не узагальнено. Відсутній аналіз особливостей функціонування регуляторної системи СФР у безкризових і кризових умовах. Не оцінено міру впливу процесів глобалізації на механізм трансформації СФР. До сьогодні не вивчено перспективи інтеграції регуляторних механізмів національного і світового фінансових ринків. Це обумовлює необхідність комплексного і глибокого дослідження цих та інших проблем трансформації СФР.

Мета дослідження полягає у розкритті організаційно-економічного механізму трансформації СФР, виявленні та характеристиці найбільш значних аспектів трансформації СФР на сучасному етапі.

© Д. В. Малацук, 2014

Виклад основного матеріалу. У сучасних економічних відносинах фінанси обертаються по всьому світу без обмежень. Вони служать засобом платежу, інвестування, накопичення тощо. Для ефективної роботи на СФР необхідно чітко знати його структуру, сутність і механізм, а також роль, місце й особливості функціонування окремих його суб'єктів.

З організаційного боку СФР – це інституціональна структура для створення фінансових активів і світового обміну ними. СФР орієнтований на глобальну мобілізацію капіталу, надання кредитів, здійснення обмінних грошових операцій і раціональне розміщення фінансових коштів у різних секторах світової економіки. Це стосується і похідних інструментів, які з середини 1990-х рр. стали невід'ємною частиною СФР [1, с. 92].

З точки зору функціонування СФР можна розглядати як сукупність національних і міжнародних ринків, що забезпечують спрямування, акумуляцію і перерозподіл грошових капіталів між суб'єктами ринку за допомогою банківських та інших фінансових установ з метою відтворення і досягнення нормального співвідношення між попитом та пропозицією на капітал [2, с. 22]. Внаслідок посилення взаємозалежності ринків усередині цієї нової структури будь-яке їх розмежування буде доволі умовним [3, с. 72].

За економічною сутністю СФР – це система певних відносин і своєрідний механізм формування та перерозподілу на конкурентній основі кредитних ресурсів між країнами, регіонами, галузями, економічними агентами. Цей механізм забезпечує здійснення угод, в результаті яких кредитні ресурси надаються кредиторами позичальникам на умовах терміновості, зворотності і платності.

Фінансові інститути, акумулюючи величезні маси грошових коштів на світовому ринку, перетворюють їх на позиковий капітал, який через кредитний (інвестиційний) механізм перерозподіляється між країнами і континентами, сприяючи вирівнюванню норми прибутку й синхронізації світового циклу. Акумулюючи та перерозподіляючи позиковий капітал між країнами, СФР проявляється у формі світового грошового ринку і світового ринку капіталів. При цьому ринок є єдиним, а позиковий капітал одночасно діє в якості грошей і капіталу. Негласне правило поділу капіталу на позику грошей (коли мало місце отримання коштів позичальником для підтримки поточної ліквідності і покриття дефіциту кредиторської заборгованості, як правило на короткий термін – до 1 року) і позику капіталу (коли позичальник потребував довгострокових засобів і отримував їх з ринку капіталів) поступово втрачає значущість. Надані в грошовій формі, вони одночасно є як капіталом, так і купівельним або платіжним засобом, і використовуються для фінансування середньо- і довгострокових проектів, покриття й трансформації зовнішньої заборгованості держав [4, с. 116].

Поділ СФР на грошовий ринок і ринок капіталу зберігається тільки для визначення терміновості виданих або інвестованих засобів. З боку пропозиції кредитних ресурсів визначальним чинником на грошовому ринку є висока ліквідність інструменту. Навпаки, при наданні фінансових ресурсів на ринку капіталів ключовими питаннями для інвестора є середньостроковий кредитний ризик позичальника, відсотковий ризик, політичний ризик і т. п. [5, с. 93].

Кардинальні переміщення на міжнародний ринок строкових капіталів, що сталися з середини 1980-х – початку 1990-х рр., дозволяють внести деякі доповнення до структури СФР. В умовах швидкого зростання ринків похідних фінансових інструментів у сучасну структуру СФР було введено такий елемент як світовий ринок деривативів (похідних фінансових інструментів). Ринок деривативів ще не до кінця “відірвався з понятійної точки зору від грошового ринку (через строкові характеристики використовуваних на ньому інструментів), тому його часто ототожнюють з грошовим ринком або підпорядковують грошовому ринку [6, с. 81–82].

- Виділимо найбільш значні аспекти трансформації СФР на сучасному етапі:
- Глобалізація, яка полягає в посиленні ролі СФР з точки зору операцій кредитування і запозичення резидентами різних країн.
 - Інтернаціоналізація, яка характеризується посиленням диверсифікації

- активів і пасивів позичальників й кредиторів за країнами і регіонами, наявністю потужної мережі представництв, філій та дочірніх організацій за кордоном, що унеможливило визначення їх національної приналежності. Інтернаціоналізація і глобалізація призводять до збільшення міжнародної мережі фінансових інститутів та корпорацій, підвищення частки їхнього бізнесу, що припадає на зарубіжні країни, фундаментальних змін у системі їх організації, структурі управління і філософії менеджменту [7, с. 120].
- Зростання міжнародної конкуренції на СФР між суб'єктами ринку, які є резидентами різних країн. Проблемою останніх двадцяти років стала конкуренція між транснаціональними корпораціями (ТНК) і глобальними фінансовими інститутами [5, с. 120], а також між банківськими і небанківськими установами. У результаті ринки ставали більш ефективними, зникали значні обмеження і бар'єри, швидко встановлювалася ринкова рівновага. Проте конкуренція значно підвищує вимоги до фінансових інститутів і корпорацій з точки зору економічної ефективності, а також до урядів – з точки зору поліпшення інвестиційного клімату, забезпечення політичної і економічної стабільності національних економік, які вимушені конкурувати за кредитні ресурси в глобальному масштабі.
 - Інтеграція міжнародних ринків, яка стала однією з найбільш помітних тенденцій розвитку світової економіки у 1980–1990-х рр. У результаті процесів дерегулювання в сфері міжнародної торгівлі, лібералізації експорту і імпорту, поліпшення інвестиційного клімату в розвинених країнах та країнах, що розвиваються, відбувалися відповідні зміни і на СФР. Інтеграційні процеси призвели до зняття бар'єрів на національних боргових ринках іноземних фінансових інститутів-кредиторів, а також позичальників [8, с. 44]. Вони сприяли і підвищенню мобільності позикового капіталу, зниженню трансакційних витрат, пов'язаних з отриманням від місцевих регуляторних органів різних дозволів і ліцензій, необхідністю проходження тривалих бюрократичних процедур, контролю за рухом капіталу, валютного контролю і т. п. Іншою передумовою прискорення інтеграційних процесів став стрімкий розвиток інформаційних систем (баз даних і глобальних комп'ютерних систем), що дозволило здійснювати платежі (SWIFT), торгівлю цінними паперами (CEDEL, Euroclear, NASDAQ і т. п.), отримувати оперативну інформацію про стан світових фінансових ринків (Bloomberg, DataStream, ValueLine). Найбільшою подією в сфері інтеграції СФР стало створення Європейського валютного союзу (ЄВС) і впровадження єдиної валюти в країнах-учасниках цього союзу – євро. Запровадження євро вже змінило позицію і роль європейських фінансових ринків (у тому числі європейських ринків позикового капіталу) в міжнародній валютно-фінансовій системі і СФР. Структура валютних операцій на глобальних ринках модифікується у міру зростання частки операцій, номінованих в євро. Вага євро значно зростає на міжбанківському грошовому ринку, ринках міжнародних синдигованих кредитів, державних боргових зобов'язань, емісії іноземних облігацій країнами-учасницями ЄВС і єврооблігацій. Це дедалі прискорить зростання СФР [9, с. 279].
 - Конвергенція міжнародних ринків позикового капіталу – процес, дуже схожий з інтеграцією ринків. У результаті зняття законодавчих обмежень, регуляторних бар'єрів і зростання міжнародних операцій, здійснюваних як міжнародними позичальниками, так і кредиторами, поступово стираються межі між секторами і сегментами світових ринків боргового фінансування. Послаблюється регулювання розподілу інвестиційного і комерційного банківського бізнесу в США та деяких інших країнах. Знімаються бар'єри для виходу іноземних позичальників на локальні ринки (наприклад, ринки приватного розміщення кваліфікованих інвесторів США). Пом'якшується антимонопольне законодавство стосовно створення фінансових холдингів, які об'єднують різні напрями інвестиційного,

комерційного і страхового бізнесу. Відбувається реальне злиття світового банківського ринку послуг (насамперед світового ринку синдікованих кредитів) і світового ринку боргових цінних паперів (насамперед облігацій з фіксованою ставкою) [10, с. 112]. Основні гравці на обох ринках починають вести активні операції в нових для них сферах: універсальні банки стають андерайтерами, організаторами і трейдерами на ринку облігацій, а інвестиційні банки організують синдіковані кредити. Зникає сегментація інших великих міжнародних кредиторів – інституціональних інвесторів. Шляхом використання високо структурованих інструментів (наприклад, кредитних деривативів і сек'юритизації) вони починають вкладати кошти в нетрадиційні для них боргові інструменти – міжнародні синдіковані кредити. Проектне фінансування, яке ще 20 років тому було привілеєм найбільших універсальних і комерційних банків, стало об'єктом зацікавленості з боку великих інвестиційних банків, яким все частіше вдається отримувати дозволи на організацію фінансування великих проектів та які виводять ці проекти на ринок приватного розміщення облігацій і євrorинки боргових цінних паперів. Комерційні банки активно займаються традиційним бізнесом інвестиційних банків – угодами злиття і поглинання, приватизацією, інвестиціями, корпоративним фінансуванням. Процеси злиття і поглинання призводять до серйозної реорганізації фінансової галузі. У результаті створюються універсальні фінансові холдинги, що об'єднують страхові компанії, пенсійні фонди, взаємні і хедж-фонди, інвестиційні банки, комерційні банки [11, с. 622].

- Концентрація світових ринків позикового капіталу – процес, характерний для інвестиційних банків і для комерційних, універсальних банків, страхових компаній і пенсійних фондів. Концентрація відбувається шляхом угод злиття й поглинання фінансових інститутів і корпорацій-позичальників. Кількість таких угод збільшується. В результаті відбувається концентрація величезних фінансових ресурсів у обмеженого кола глобальних гравців, які здатні здійснювати активні операції на ринках позикового капіталу. Процеси концентрації торкнулися практично усіх розвинених ринків позикового капіталу: США, Великобританії, Німеччини, Японії, Швейцарії та ін. [12, с. 32].
- Комп'ютеризація та інформатизація ринків. Учасники СФР щоденно використовують новітні інформаційні системи, глобальні бази даних і інтегровані комп'ютерні системи управління. Процес ухвалення рішень дедалі частіше ґрунтується на складному комп'ютерному моделюванні, статистичному аналізі величезних масивів даних та застосуванні методів математико-статистичного моделювання і нейронних систем прогнозування. Розширюються сфери застосування комп'ютерних систем у різних секторах ринку позикового капіталу: в торгівлі борговими цінними паперами і грошовими трансфертами; у фінансовому менеджменті та управлінні ризиками інвестиційних і комерційних банків, фондів та інших міжнародних кредиторів.

Висновки. СФР охоплює сукупність національних і міжнародних ринків, систему відносин на цих ринках, а також механізм формування й перерозподілу ресурсів. Контроль за рухом капіталу на СФР не в змозі замінити здорову макроекономічну політику, але він може дати певний час для вживання коригувальних заходів. Поле для маневру, яке можуть забезпечити заходи контролю, істотно розрізняється за окремими країнами, віддзеркалюючи дію різноманітних чинників, таких як гнучкість політики обмінного курсу; рівень розвиненості фінансового ринку; якість політики пруденціального нагляду; адміністративні можливості органів влади, що здійснюють регулювання і контроль.

Поділ СФР на грошовий ринок і ринок капіталу зберігається тільки для визначення терміновості виданих або інвестованих коштів. В умовах швидкого зростання ринків похідних фінансових інструментів у сучасну структуру СФР було введено такий елемент як світовий ринок деривативів (похідних фінансових

інструментів). Найбільш значними аспектами трансформації СФР на сучасному етапі є: глобалізація, інтернаціоналізація, зростання міжнародної конкуренції на СФР між суб'єктами ринку, які є резидентами різних країн, інтеграція, конвергенція міжнародних ринків позикового капіталу, комп'ютеризація та інформатизація. Прогрес в інформаційних і телекомунікаційних технологіях, лібералізація ринків капіталу та розроблення нових фінансових інструментів надалі стимулюватимуть зростання міжнародних потоків капіталу й, відповідно, посилення ролі СФР.

Список використаних джерел

1. Русинов В. Н. Финансовый рынок: инструменты и методы прогнозирования / В. Н. Русинов. – М. : Эдиториал УРСС, 2000. – 216 с.
2. Артемов Н. М. Валютные рынки / Н. М. Артемов. – М. : ООО «Профобразование», 2011. – 135 с.
3. Моисеев С. Р. Международные валютно-кредитные отношения / С. Р. Моисеев. – М. : Дело и Сервис, 2007. – 421 с.
4. Долгов С. Глобализация экономики: новое слово или новое явление? / С. Долгов. – М. : Экономика, 2011. – 388 с.
5. Brigham E. F. Financial Management: Theory and Practice / E. F. Brigham, M. C. Ehrhardt. – [12th ed.]. – Stamford : Thomson Learning, 2008. – 1071 p.
6. Михайлов Д. М. Мировой рынок: тенденции и инструменты / Д. М. Михайлов. – М. : Экзамен, 2010. – 768 с.
7. Johnson C. New Players, New Rules Financing the 1990's / C. Johnson. – Dublin : Lafferty Publications Ltd, 1992. – 248 p.
8. Практика глобализации: игры и правила новой эпохи / О. В. Братимов, Ю. М. Горский, М. Г. Делягин, А. А. Коваленко. – М. : ИНФРА-М, 2013. – 344 с.
9. Ресурси та моделі глобального економічного розвитку : [монографія] / [Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, А. М. Колот та ін.] ; за заг. ред. Д. Г. Лук'яненка, А. М. Поручника. – К. : КНЕУ, 2011. – 703 с.
10. Gotthelf P. Currency Trading: How to Access and Trade the World's Biggest Market / P. Gotthelf. – Hoboken : John Wiley & Sons, Inc., 2002. – 315 p.
11. Финансовые инструменты / под ред. Ф. Фабозци. – М. : Эксмо, 2010. – 864 с.
12. Long K. Electronic Currency Trading for Maximum Profit: Manage Risk and Reward in the Forex and Currency Futures Markets / K. Long, K. Walter. – Crown Publishing Group, 2004. – 368 p.

*Д. В. МАЛАШУК,
кандидат экономических наук,
доцент кафедры международных финансов,
ГВУЗ «Киевский национальный экономический
университет имени Вадима Гетьмана»*

Глобальная трансформация мирового финансового рынка

Исследованы последние тенденции на мировом финансовом рынке (МФР). Раскрыт организационно-экономический механизм трансформации МФР. Выделены и подробно охарактеризованы наиболее заметные аспекты трансформации МФР на современном этапе: глобализация, интернационализация, рост международной конкуренции на СФР между субъектами рынка, являющимися резидентами разных стран, интеграция, конвергенция международных рынков заемного капитала, компьютеризация и информатизация.

Ключевые слова: *мировой финансовый рынок, трансформация, либерализация, интеграция, глобализация.*

D. V. MALASHCHUK,
PhD (Economics),

Associate Professor of Department of International Finances,
Kyiv National Economic University, named after Vadym Hetman

Global Transformation of the World Financial Market

The world financial market (WFM) has been increasingly globalized, which necessitates the WFM modeling with due consideration for principles and tendencies of financial relations at global and national level. This problem can be addressed through studying major WFM trends and transformations.

WFM definitions from operative and economic viewpoint are given. Essential aspects of WFM transformations are outlined and scrutinized: globalization; internationalization, with diversification of assets and liabilities of borrowers and lenders by country and region; increasing international competition at WFM between market entities with headquarters located in various countries, especially the competition between transnational corporations and between global financial institutions; integration resulting from deregulation of international trade, liberalization of exports and imports, improvement of investment climate in all groups of countries; convergence of international markets of lending capital, as a result of lifted regulatory constraints and barriers; computerization and informatization – applications of innovative information systems, global databases and integrated computer systems of control. Advanced information and telecommunication technologies, liberalization of capital markets and development of new financial instruments will push up growth in international capital flows, with the enhanced role of WFM.

Keywords: world financial market, transformation, liberalization, integration, globalization.

