

**ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВИХ ФІНАНСІВ ТА ЇХ ВРАХУВАННЯ ПРИ
РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ***Розкрито основні тенденції розвитку світової фінансової системи*

Постановка проблеми. Головним чинниками, які визначають напрямки майбутнього розвитку світової фінансової системи, є глобалізація та поточна світова кризова (точніше подолання її наслідків). Самі ці два явища багато в чому визначають, якою буде конфігурація світових фінансових ринків в наступних десятиліттях, до того ж вони є взаємопов'язаними та взаємозалежними. Саме глобалізація створила умови для виникнення фінансової кризи. З іншого боку, уроки подолання поточної кризи визначають, в якому напрямку у подальшому буде відбуватися глобалізація. Сутність проблеми полягає в тому, що залишаються незрозумілим, яким саме чином процес глобалізації та світова фінансова криза вплинуть на розвиток світової фінансової системи, але в той же час очевидним є те, що саме це визначить конфігурацію національних фінансових систем.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблемам глобалізації та розвитку світової фінансової системи присвячені праці наступних вчених-економістів: Андріанова О., Багратян Т., Вахненко Т., Вороніна Л., Кашіна В., Міщенко В., Міщенко С., Тарулло Д., Швайко М., Шнипко О. та ін.

Мета статті. Визначення основних тенденцій розвитку світової фінансової системи.

Викладення основного матеріалу дослідження. Проведений аналіз останніх праць вітчизняних та закордонних вчених, присвячених питанням розвитку світової фінансової системи дозволив нам виявити наступні тенденції її розвитку (табл. 1).

Таблиця 1. Основні тенденції розвитку світової фінансової системи

Сфера	Тенденція
Державна економічна політика	– Відмова від механічного використання західних моделей економічного та суспільного життя; – Проведення окремими державами політики, спрямованої на зменшення залежності від зовнішніх джерел фінансування, опора на внутрішні джерела економічного зростання; – Фактична відмова від монетаризма, широке використання принципів кейнсіанської макроекономічної теорії
Фінансове регулювання та нагляд	– Посилення вимог до капіталу та ліквідності фінансових установ, контролю за їх позабалансовими операціями; – Перехід до використання антициклічного фінансового регулювання, наприклад, зміна обов'язкових нормативів в залежності від стадії економічного циклу; – Покращення взаємодії та відпрацювання координації дій між окремими національними регуляторами задля оперативного подолання кризових ситуацій; – Покращення ринкової дисципліни фінансових установ; – Консолідований нагляд за системними фінансовими установами; – Створення єдиного мегарегулятора фінансових ринків
Біржова торгівля	– Ліцензування та встановлення жорстких правил фінансової відповідальності для фінансових посередників; – Більш жорсткі правила біржової торгівлі, наприклад, заборона професійним учасникам даного ринку вести торгівлю на біржі за власний рахунок та від власного імені або займатися будь-якою іншою комерційною діяльністю; – Розглядається можливість запровадження оподаткування спекулятивних угод; – Запровадження економічних нормативів управління діяльністю агентів, що здійснюють торгівлю цінними паперами
Прозорість діяльності фінансових установ	– Достовірне розкриття ризиків кредитних продуктів та позабалансових активів; – Перехід на використання єдиних міжнародних стандартів фінансової звітності для всіх фінансових установ
Діяльність рейтингових агенцій	– Перегляд використовуваних методик; – Запровадження системи державних рейтингів банків, ринків цінних паперів тощо; – Посилення нагляду за діяльністю рейтингових агенцій та створення для цього відповідних державних установ; – Встановлення юридичної відповідальності за результати діяльності агенцій
Банківський сектор	– Орієнтація регіональних банків на міжнародні стандарти управління, створення міжнародних систем інформатизації банківської системи; – Зростання ролі центральних банків; – Забезпечення макроекономічної фінансової стабільності як основна мета національних ЦБ; – Націоналізація великих системних банків з наступним їх поділом на більш дрібні установи; – Лібералізація банківського сектору з метою створення у ньому конкурентного середовища; – Недопущення злиття банківського та страхового або будь-яких інших видів фінансових послуг в рамках однієї установи; – Координація грошово-кредитної політики між центральними банками провідних країн світу
Валютний ринок	– Тенденція до регіональної економічної інтеграції, формування валютних зон із регіональними резервними валютами; – Розглядається можливість переходу до використання фіксованих валютних курсів

Розглянемо більш детально найважливіші тенденції.

Багато вчених вказують на суперечливість наслідків процесу глобалізації. Зокрема О. Шнипко пише, що "сучасний процес глобалізації поряд з економічними благами (які здебільшого концентруються в провідних економіках світу), хоча і прискорює певним чином процес розвитку деяких країн "третього світу", але одночасно привносить небувалі суперечності в світовий економічний розвиток" [1, с. 79].

Ці суперечності проявляються у наступному:

1) Елементи західних моделей економічного та суспільного життя механічно переносяться на менш розвинені країни. Це призводить до того, що відставання даних країн у рівні економічного розвитку не зменшується, а навпаки збільшується;

2) Невиправдано широке використання зовнішніх джерел зростання. При цьому держави фактично відмовляються від стимулювання внутрішніх накопичень, які мають бути базою для інвестицій, а відповідно і для економічного зростання, на користь зовнішнього фінансування. Але це зменшує здатність держав до проведення незалежної економічної політики та створює реальну загрозу втрати економічної незалежності;

3) Домінуючою парадигмою залишається західна модель суспільства масового споживання, що призводить до збільшення навантаження на екосферу: зростання витрат енергії, рівня забруднення навколишнього середовища відходами виробництва;

4) Посилення нестабільності розвитку світової економіки, скорочення часу між фінансовими кризами та збільшення їх "руйнівної" сили. Зникають бар'єри на

шляху руху капіталу та товарів, що призводить до швидкої передачі будь-яких кон'юнктурних коливань з епіцентрів виникнення криз до інших країн світу.

Для оцінки змін, які відбуваються та будуть відбуватися у банківському секторі, скористаємось результатами дослідження, проведеного Л. Вороніною, Е. Колкарьовою та С. Ратнером [2]. Вони визначили, що вплив процесу глобалізації проявляється у наступному:

1) Основними рисами глобалізації є зміна процесів фінансово-банківської системи, орієнтація регіональних банків на міжнародні стандарти управління, створення міжнародних систем інформатизації банківської системи;

2) Глобалізація фінансових ринків сприяє розповсюдженню кризових явищ на фінансові ринки інших країн;

3) Окремі країни не можуть ефективно функціонувати без перепливу капіталу в міжнародних масштабах та його активного використання. Це є об'єктивною необхідністю та одна із найважливіших особливостей сучасного світової економіки.

Уходить у минуле політика мінімального втручання центральних банків країн у кредитні буми і буми цін на активи, яка мала негативні наслідки для світової економіки. Надалі роль центральних банків буде тільки зростати. До того ж основна ціль – забезпечення стабільності національної грошової одиниці – має бути підпорядкована більш важливій меті, якою має стати забезпечення макроекономічної фінансової стабільності. До того ж центральні банки мають більш активно використовувати інструменти грошово-кредитної політики для запобігання перегріву економіки та виникнення "бульбашок" на ринках. Безвідповідальна політика банків багато в чому була викликана наявністю державних гарантій забезпечення стабільності фінансової системи. Відповідно пропонується суттєво обмежити їх обсяг у майбутньому [3, С. 12].

Те, що саме банківський сектор одним із перших постраждав від фінансової кризи, вказує, що існуючі підходи до регулювання його діяльності вже застаріли. Так, збільшення статутного капіталу вже не є безумовною гарантією його фінансової стійкості.

В якості рішення пропонується націоналізація (з укрупненням провідних банківських установ), так і лібералізація (розширення свободи підприємництва в даному секторі). Перше – дозволить зменшити можливості для зловживань з боку банків, друге – створить конкурентне середовище у сфері комерційного фінансового посередництва.

Великих новацій можна очікувати на світовому валютному ринку. Поступове послаблення долара США може стимулювати регіональну економічну інтеграцію, в результаті якої можуть бути сформовані валютні зони із регіональними резервними валютами. Однією із таких зон може стати рубльова зона, в яку можуть увійти Росія, Беларусь, ЄвразЭС та окремі країни СНД.

З урахуванням того, що масштабні спекуляції на світових ринках вже неодноразово призводили до виникнення фінансових криз та валютних потрясінь, то пропонується перехід до використання фіксованих валютних курсів. Так, на протязі 13 років (1960–1972 рр.), коли в світовій фінансовій системі діяли фіксовані валютні курси, реальні темпи економічного зростання були вдвічі вище, ніж за той же період після запровадження плаваючого курсу [4].

На ще одну, ключову, на наш погляд, тенденцію розвитку світової фінансової системи вказує Кашін В.А. [5]. Він пише, що основою фінансової кризи є конфлікт інтересів, який полягає в тому, що посередники, діючі на фінансовому ринку, поряд з виконанням доручень клієнтів можуть виконувати ті ж самі операції за власний рахунок та на власну користь. Це дає їм можливість маніпулювати дорученнями та коштами клієнтів з метою отримання додаткового особистого спекулятивного доходу. Але при цьому всі ризики за угодою повністю покладаються на клієнта [5, С. 16–17]. Подібне явище призвело до того, що фактично із приблизно 17 тис. банків, що діють на

території США, найбільше постраждали великі банки, які приймали активну участь у спекулятивній торгівлі.

Експерти висловлюють достатньо суперечливі пропозиції щодо реформування світової фінансової системи, але є питання, в яких їх позиції достатньо близькі. Достатньо часто в якості можливих шагів спрямованих на подолання поточної кризи називаються, наприклад, наступні пропозиції:

– введення економічних нормативів управління діяльністю агентів цінних паперів (на зразок регулювання діяльності комерційних банків);

– запровадження системи державних рейтингів банків, ринків цінних паперів, фондів;

– контроль емісії цінних паперів центральними банками держав;

– безпосереднє кредитування бізнесу, а також залучення депозитів та вкладів фізичних і юридичних осіб із боку ЦБ [6, С. 40].

Також, практично всі погоджуються з тим, що потрібно реформувати існуючу систему регулювання фінансових ринків. Основні вимоги, які висуваються на даний час, – це збільшення розміру капіталу та ліквідності, перегляд системи оцінки ризиків. Одночасно пропонується провести розподіл великих фінансових структур на більш дрібні. Цей процес вже розпочали у Великобританії, де націоналізовані Royal Bank of Scotland, Northern Rock та Lloyds TSB будуть розділені. Аналогічна доля чекає і на голландський ING, який буде розділено на страхову та банківську компанію. Можливості аналогічного розвитку подій обговорюються і в США. Хоча раніше в цій країні домінував принцип "занадто великий, щоб впасти". Але виявилось, що розміри фінансової компанії не є абсолютною страховкою від банкрутства. До того ж банкрутство великої фірми має більш важкі наслідки для економіки країни, тому що воно підриває довіру з боку споживачів до даного сегменту фінансового ринку.

Наступним трендом є перегляд підходів до нагляду за великими банківськими холдинговими компаніями. Для цього пропонується:

1) Законодавчо закріпити консолідований нагляд за всіма системними фінансовими установами;

2) Потрібен чіткий порядок реорганізації для системно важливих небанківських установ;

3) Розробити процедури то повноваження для спеціальних регулятивних стандартів (капіталу, ліквідності), які можуть бути застосовані до великих компаній;

4) Запровадження систематичного аналізу стабільності фінансової системи, спрямованого на виявлення прихованого системного ризику.

Також проблемою є те, що в структурі сучасних світових фінансових корпорацій знаходяться як банки, так і страхові і інвестиційні компанії. Але вони підпадають під регулювання різних державних регуляторів, що знижує загальну ефективність нагляду та ускладнює оцінку ризиків. Відповідно життєво важливим є перегляд існуючих принципів до державного регулювання фінансових ринків. Існують два можливі рішення даної проблеми:

1) Поділ великих установ на більш дрібні;

2) Створення нових інститутів державного регулювання та нагляду.

Реформування потребує і Міжнародний валютний фонд. Все частіше лунають пропозиції про необхідність створення на його базі глобального фінансового регулятора. При цьому основною функцією МВФ має стати попередження та недопущення фінансових криз як на глобальному рівні, так і на рівні окремих країн, а не "гасіння пожеж". Також простежується чітка тенденція до координації грошово-кредитної політики між центральними банками провідних країн світу та співробітництва у галузі вироблення єдиних підходів до встановлення рівня ставки рефінансування, кредитної, курсової та антиінфляційної політики [4].

Але є і альтернативні погляди на майбутнє МВФ. Швайко М. пропонує створити Світовий центральний банк на базі МВФ [7]. В принципі, дана пропозиція висловлюється багатьма економістами. В якості першочергових завдань, які має вирішити МВФ на цьому

шляху, називаються: встановлення контролю над процесом утворення міжнародних резервних активів; розробка методик визначення та розподілу пропозиції світової ліквідності; процес створення міжнародної резервної валюти має бути тісно прив'язаний до процесу обміну та утворення світових боргових зобов'язань. До того ж створення Світового центрального банку та запровадження світової резервної валюти принесе емісійний дохід всім країнам, а не якійсь окремій державі.

Ще однією тенденцією є посилення контролю за діяльністю аудиторських компаній та рейтингових агенцій (на що ми вже вказували раніше). Однією із причин виникнення поточної фінансової кризи було те, що дані установи фактично не виконали покладених на них функцій і суттєво недооцінили рівень ринкових ризиків. В даний час їх діяльність регулюється недостатньо, тому пропонується посилити нагляд за ними та створити для цього спеціальні державні установи. Пропонується навіть збільшити юридичну та запровадити карну відповідальність за результати їх діяльності. Рейтингові агенції повинні зменшувати, а не збільшувати фінансові ризики [4,8].

Висновки та перспективи подальших досліджень.

Проведене дослідження дозволяє зробити наступні висновки. Перш за все, можна констатувати, що найбільш суттєві зміни відбуваються саме у сфері державного регулювання та державної економічної політики. Спостерігається стійка тенденція до посилення ролі держави у ринковій економіці. Все більше і більше держав використовують принципи кейнсіанської школи макроекономіки задля стабілізації становища. Окрім цього, переглядаються базові принципи нагляду за діяльністю фінансових установ. Існуючі тенденції вказують на те, що найбільш поширеною моделлю нагляду у майбутньому може стати модель єдиного мегарегулятора. При цьому дана тенденція простежується як на міжнародному, так і на національному рівнях.

Другою важливою тенденцією є посилення нагляду за діяльністю фінансових посередників, у тому числі і задля усунення конфлікту інтересів. Для цього пропонується заборонити будь-яким професійним учасникам ринку цінних паперів вести торгівлю на біржі за власний рахунок та від власного імені або займатися будь-якою іншою комерційною діяльністю. Також пропонується обмежити спекулятивну торгівлю, оскільки найчастіше саме спекулятивний капітал провокує виникнення фінансових криз, при цьому він суттєво збільшує їх руйнівну силу. Головною передумовою даного процесу є намагання встановити (повернути) зв'язок між грошами та реальним сектором економіки.

Не менш суттєві зміни очікують і на банківський сектор. По-перше, буде зростати роль центральних банків, які будуть більш активно втручатись в діяльність даного сектору. По-друге, принцип "занадто великий, щоб

власти" вже не працює, що довели події останніх років. Тому все частіше лунають пропозиції щодо посилення конкуренції у банківському секторі та недопущення його монополізації.

Список використаної літератури:

1. Шнипко О. Постіндустріальна глобалізація: сутність, чинники, тенденції та суперечності розвитку [Текст] // Економіст. – 2005. – № 4. – С. 76–80.
2. Воронина Л.А. Парадигма развития российской банковской системы в условиях глобализации / Л.А. Воронина, Э.Н. Колкарева, С.В. Ратнер [Текст] // Финансы и кредит. – 2008. – № 38. – С. 2-8. 3. Вахненко Т. Уроки світової фінансової кризи для економіки України / Т. Вахненко [Текст] // Економіст. – 2009. – № 11. – С. 12–16. 4. Андрианов А.О. возможных подходах к реформе мировой финансовой системы [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://viperson.ru/wind.php?ID=512296&soch=1> – 15.02.2010. – Загол. з екрану.
5. Кашин В.А. Мировой финансовый кризис: причины и последствия / В.А. Кашин [Текст] // Финансы. – 2009. – № 1. – С. 14-20. 6. Багратян Г. Світова фінансова криза та Україна: проблеми й нові підходи до фінансового регулювання / Багратян Г.А., Кравченко І.С. [Текст] // Фінанси України. – 2009. – № 4. – С. 33-42. 7. Швайко М. Світова фінансова криза: причини виникнення та шляхи подолання / М. Швайко [Текст] // Банківська справа. – 2009. – № 6. – С. 3–10. 8. Вопросы реформирования финансовой системы [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.prostobank.com/ru/komanda/blog/ivan_nikitchenko/voprosy_reformirovaniya_finansovoy_sistemy – 15.02.2010. – Загол. з екрану. 9. Міщенко В. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів / Міщенко В.І., Міщенко С.В. [Текст] // Фінанси України. – 2008. – № 5. – С. 56-70. 10. Проблемы мировой финансовой системы [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.finmir.com.ua/content/view/80/170/> – 15.02.2010. – Загол. з екрану. 11. Тарулло Д. Фінансове регулювання на хвилі кризи / Даніель К. Тарулло [Текст] // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 7/8. – С. 3–8.

КОЗЬМЕНКО О.В. – доктор економічних наук, доцент, професор Української академії банківської справи Національного банку України

КРАВЧУК Г.В. – кандидат економічних наук, доцент, докторант Української академії банківської справи Національного банку України

ДМИТРЕНКО Д.М. – здобувач Української академії банківської справи Національного банку України