

Васильчук І.П.,

к.е.н., доцент,

Васильчук І.В.,

магістр Криворізького економічного інституту ДВНЗ "КНЕУ ім.

В.Гетьмана"

ТЕНДЕНЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ ТА ЇЇ НАСЛІДКИ ДЛЯ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

У статті розглядаються проблеми впливу глобалізації на світову фінансову систему та фінансову систему України зокрема. Досліджуються та виділяються найбільш характерні особливості наслідків фінансової глобалізації та доводиться необхідність змін світового фінансового порядку.

The problems of influencing of globalization on the world financial system and financial system of Ukraine in particular are examined in the article. Are explored and the most characteristic features of consequences of financial globalization are selected and there is the necessity of changes of world financial order

Вступ. Кожному етапу розвитку цивілізації притаманні свої характеристики, особливості та ризики. Перехід від однієї суспільно-економічної формації до іншої створює своєрідні виклики розвитку, приймаючи їх та успішно розв'язуючи пов'язані з ними проблеми, людство піднімається на новий щабель свого розвитку. Для сьогоденного етапу розвитку суспільно-економічної формації характерною особливістю є ознака глобалізації.

Досліджуючи механізми глобалізації, провідні вчені – економісти зі світовим ім'ям визнають, що це явище, як його імовірнісні наслідки і вимоги до політики, все ще недостатньо зрозумілі. Сьогодні економісти і політики вимушені переосмислювати сутність останньої хвилі глобалізації як явища, що має право на існування.

Глобалізація створює єдиний простір, зокрема фінансовий. За оцінками вчених, ще не до кінця вивчено наслідки впливу глобалізації на всі аспекти розвитку цивілізації та світового

господарства, але виділяють як позитивні, так і негативні наслідки впливу. Перш за все, відзначають зростання регіональної та глобальної нестабільності, яку фінансова глобалізація посилює через взаємозалежність національних економік на світовому ринку. Наслідками глобалізації світової фінансової системи є те, що фінансова криза в одному локальному сегменті фінансового ринку або в одній країні в одному кінці світу впливає на фінансову систему інших країн, що інтегровані у світову систему. Маленький штрих для ілюстрації – внаслідок об'яви ФРС США про зниження базової процентної ставки на 75 б.п. та завдяки ризиковим діям трейдера банку Societe Generale Жерома Кервіля за один день 21 січня впали всі світові індекси, день дістав назву "чорний понеділок".

Ще однією важливою рисою фінансової глобалізації є значне зростання ризиків, оскільки в унісон починають зливатися ризики окремих країн, поєднуючись у важко контрольоване явище.

Крім того, глобалізація беззаперечно призводить до реорганізації та реструктуризації всієї фінансової системи, поступово змінює її.

Отже, фінансовий світ піддається реорганізації під впливом глобалізаційних процесів, зростання народонаселення, збільшення споживання, технологічних та інформаційних змін і виснаження ресурсів. Світ змінився і стає все більш волатильним, що підсилює дію ризиків.

Постановка проблеми. Останнім часом в періодичній та науковій літературі з'являються публікації, присвячені проблемам глобалізації, особливостям її прояву та впливу на суспільство і економіку. Зокрема, цим питанням присвятили свої праці такі вчені, як Гальчинський А., Геєць В., Савчук В., Лук'яненко Д., Поручник А., Білорус О., Фішер Б., Габбард Г., Кузнецова Л., Козюк В.

Аналіз останніх досліджень і публікацій свідчить, що в науковій літературі не знайшли повного відображення питання позитивного та негативного впливу глобалізації як на світову фінансову систему, так і на фінансові системи окремих країн, недостатньо приділено уваги вивченню інтегрованості України в світову економіку та впливу фінансової глобалізації на фінансову систему України, перспектив її розвитку.

Мета дослідження – дослідити вплив фінансової глобалізації на розвиток світової фінансової системи, виявити основні тенденції і закономірності та спрогнозувати можливі наслідки для фінансової системи України.

Результати дослідження. Світова фінансова криза як лакмусовий папірець виявила приховані тенденції в поведінці капіталу на фінансовому ринку. Розпочавшись влітку 2007 року на іпотечному ринку США, фінансова криза (криза неплатежів) спровокувала глобальну кризу ліквідності не тільки на фінансовому ринку США, але й провідних європейських країн, а також Росії і Казахстану. Призвів до нової хвилі поглиблення фінансової кризи песимістичний виступ президента США Дж. Буша щодо планів стимулювання економіки країни податковими пільгами. В результаті всі фондові індекси втратили за три дні від 7 до 12% [1].

Інституціональні інвестори вперше визнали, що криза на ринку кредитів може призвести до спаду світової економіки, як засвідчують дані опитування керуючих активами, що проведений американським інвестиційним банком Merrill Lynch у січні 2008 року.

Економісти, інвестори і посадові особи визнають, що світова економіка знаходиться на порозі значного уповільнення. Серед них немає єдиної думки про те, наскільки довго буде тривати рецесія і яким чином світ відреагує на наслідки кризи. Проте в процесі дискусій беззаперечною є думка про те, що глобалізація не спасає від рецесій, і питання лише в тому, чи зможе інтегрована світова економіка пом'якшити падіння економіки США, чи, навпаки, призведе до загострення ситуації [2].

Отже, чи не вперше за останні 10 років світова спільнота може на собі відчуті наслідки глобалізації, насамперед, фінансової, оскільки фінансовий капітал є найбільш чутливий до змін і коливань та найбільш "полохливий".

Дослідження ситуації по публікаціях в пресі та Інтернеті аналітичних оглядів, виступів економістів, політиків дозволяє побачити такі тенденції, спричинені фінансовою глобалізацією:

1. Процеси, що відбуваються в світовій економіці, прискорюються.

На думку голови ФРС США Бена Бернанке, "темпи глобальних економічних змін за останнє десятиріччя вражаючі. Пройде ще багато років, перш ніж ми дізнаємося про всі наслідки цих явищ у всіх сферах нашого життя" [3].

Мова йде про безпрецедентно швидку інтеграцію Китаю, Індії і країн колишнього радянського блоку у світову економіку. Головний економіст інвестиційного банку Goldman Sachs Джим О'Ніл навіть ввів поняття BRIC, яке описує динаміку зростання нових індустріальних країн – Бразилії, Росії, Індії, Китаю.

На сьогодні, завдяки ринковим реформам, країни, що розви-

ваються, піднімаються швидше від розвинутих країн, а прірва між темпами їх росту і черепаховим кроком розвинутого світу все ширша. У 2007 році, згідно з даними Світового валютного фонду, темпи росту нових велетнів виросли у чотири рази. ВВП країн, що розвиваються, за ринковими валютними курсами становлять 30% від світового обсягу та майже 50% світового приросту ВВП [4].

2. На світовому фінансовому ринку відбувається перерозподіл ролей і з'являються нові фінансові центри, перш за все, в країнах Азії і Перської затоки. Змінюються вектори в русі потоків капіталу.

Зростання багатства окремих стан Азії і Перської затоки призводить до того, що недавні реципієнти капіталу стають донорами хворіючих економік Старого і Нового світу. Наслідки іпотечної кризи в США, що торкнулася і країн Європи, призвели до того, що для виправлення фінансового стану провідні інвестиційні банки (Citigroup, Merrill Lynch, Barclays Plc., Blackstone Group LP, Morgan Stanley, UBS) звернулися за допомогою до державних інвестиційних компаній Китаю, Сінгапура, Абу Дабі, уряду Омману, які на сьогодні мають надлишкову ліквідність.

Чи не вперше у світовій історії найбільш багаті розвинуті країни звернулися за допомогою до колишніх бідних країн, або країн третього світу, як їх з презирством називали раніше.

У результаті – інвестори з цих країн дістали можливість придбання компаній фінансового і нефінансового сектору США і Європи – азіатський тигр і східний верблюд допущені в Клуб обраних.

Інформація щодо обсягів угод та покупців іпотечних банків, які виставили свої активи на продаж, наведена в таблиці 1.

Таблиця 1
Інформація щодо угод з продажу активів інвестиційних банків, які втратили капітал внаслідок іпотечної кризи [5]

Назва банку	Чисті втрати за 2007 рік, млрд.дол	Частка на продаж, %	Покупець	Сума угоди, млрд. дол
UBS	13,5	9	Government of Singapore	9,7
		15	Investment Corporation Pte.Ltd Уряд Омману	1,8

Citigroup	11	4,7	Abu Dhabi Investment Authority	7,5
Merrill Lynch	8	104 млн. акцій 25 млн. акцій	Temasek Holding Pte.Ltd Davis Selected Advisors	5 1,2
Morgan Stanley	3,7	9,9	China Investment Corp	5

3. На світовому фінансовому ринку змінюються не тільки вектори, але і пріоритети інвестування.

У минулому сторіччі в країни третього світу прямував капітал транснаціональних корпорацій з метою зниження витрат виробництва за рахунок дешевої робочої сили, і ці країни розглядалися тільки як постачальники ресурсів. Відбувалася експансія переважно на товарні і сировинні ринки.

На сьогодні економіки країн, що розвиваються, демонструють високе зростання. В результаті – відбувається експансія вже на фінансові ринки цих країн фінансових інститутів з країн Європи і США. Так, за останні три роки в банківський сектор України прийшли найбільші європейські банки – BNP Paribas, Credit Suisse, Unicredit, Credit Agricole та інші, які викупили контрольні або великі пакети українських банків для здійснення операцій на більш прибуткових ринках. Їх привертають достатньо високі ставки кредитування – більше 20% та можливості "зібрати вершки" у секторах, які поки що не мають достатнього розвитку, але мають перспективи на майбутнє.

Слід на додачу зазначити, що у глобальному світі проблеми фінансового сектору навряд чи обійдуть стороною країни, що розвиваються, проте на сьогодні вони виглядають більш стійкими, ніж розвинуті країни. Разом із уповільненням економіки США, яке вже неминуче, буде зростати привабливість країн, що розвиваються.

4. Схід і Захід демонструє різні тенденції свого розвитку.

Американська фінансова криза розповсюджується й на європейські фінансові ринки, переростає у світову та призводить до уповільнення темпів росту глобалізованих західних економік. Це вимушує ФРС США і європейські Центробанки знижувати процентні ставки і погіршувати прогнози свого розви-

тку на подальші періоди. Одночасно, недостатньо інтегровані в світову економіку країни BRIC і країни Східної Європи демонструють зростання. За прогнозами аналітиків інвестиційного банку Goldman Sachs очікується, що у 2008 році економіка США зросте на 1-2%, в той час як економіка Китаю зросте до 10-11%, а економіка Росії може зрости на 6-7% [6].

Саме тому аналітики вважають, що у країн BRIC зберігаються шанси залишитися двигунами світової економіки на фоні рецесії в США. Локомотивом такого зростання на сьогодні стає Китай, для якого завданням номер один стає охолодження власної економіки за рахунок підвищення процентних ставок. У результаті країни Сходу стають об'єктами не тільки портфельних, але і прямих інвестицій з розрахунку на високу прибутковість.

До Росії і України для здійснення операцій M&A як фінансові консультанти прийшли такі іноземні банки, як Merrill Lynch, Deutsche Bank AG, Credit Suisse, Morgan Stanley, UBS та інші. Так, Credit Suisse і Merrill Lynch в 2007 році в Україні здійснили кожний операцію у сумі 2,2 млрд. \$. В Росії почав здійснювати операції і фонд Kohlberg Kravis Roberts, відомий своїми спекулятивними операціями і нюхом на об'єкти рейдерських атак.

У середньому за 2007 рік прибутковість фондів прямих інвестицій забезпечила в Україні мінімум 45%, а прибутковість відкритих інвестиційних фондів склала 70%, тоді як прибутковість фондів прямих інвестицій в Європі становить в середньому 20% [7].

5. Світовий фінансовий капітал стає все більш спекулятивним і провокує інфляцію, а фондові ринки стають більш волатильними.

Прихід іноземного спекулятивного капіталу на ринки, що розвиваються, в гонитві за все більшою прибутковістю викликає значне зростання фондових ринків. Іноземні портфельні інвестиції надувають як мильну бульбашку індикатори фондового ринку, а недооцінені активи народжують спокусу рейдерських захоплень з боку фондів прямих інвестицій та інвестиційних банків.

У 2007 році індекс ПФТС, який відображає динаміку цін на найбільш ліквідні акції українських компаній, демонстрував стрімке стійке зростання і за 2007 рік піднявся з 507,92 пункту до 1174,02 пунктів. Причинами є попит на акції з боку іноземних інвесторів [8].

На фоні не обґрунтовано зростаючих фондових індикаторів посилюються інфляційні ризики.

6. Фінансовий капітал з розвинених країн посилює ризики в країнах з ринковою економікою, що розвивається.

Західні інвестори мають більше знань про функціонування фінансових ринків, мають адекватні інструменти й інститути, а також великі обсяги капіталу, що робить фінансові ринки країн з ринковою економікою, що розвивається, об'єктом для експериментів і нечесної конкуренції. Переслідуючи свій спекулятивний інтерес, інвестори не завжди діють на благо економіки країни, що приводить до посилення існуючих ризиків і появи нових. Так, очікувалося, що прихід іноземних банків на фінансовий ринок України призведе до можливості здешевлення кредитів на вітчизняному ринку, оскільки рівень процентних ставок на Заході у фінансовій сфері є значно нижчий. Проте не відбулося очікуваного позитиву – вітчизняні банки, користуючись можливістю доступу до дешевих ресурсів материнських компаній, не знизили ставки, а почали знімати "вершки" завдяки суттєвій маржі. З'являються і нові схеми роботи на фінансових ринках, імпортуються технології та інструменти.

В цілому можна зазначити, що з приходом іноземного капіталу імпортуються і ризики. Така поведінка закордонних інвесторів може бути порівняна з роллю місіонерів з Європи, які несли блага цивілізації індіанцям в період освоєння Америки, але принесли їй хвороби.

7. Практично для всіх країн посилюється інфляція, перш за все за рахунок зростання цін на продовольство та енергетичні ресурси. Контроль над інфляцією стає завданням номер 1 для Центробанків. З середини 1980-х років уряду найбільших країн Америки і Європи почали надавати першорядну увагу саме монетарним методам макроекономічного регулювання, в першу чергу таким, як маніпулювання процентними ставками і темпами зростання грошової маси. В той же час, бюджетно-податковій політиці впродовж останніх півтора десятиріч відводилася вельми пасивна роль, що і зумовило значно менший інтерес фондового ринку до заходів, що приймаються в цій сфері.

Головний економіст Банку Англії Чарлі Бін зазначив, що канали, через які окремі центральні банки впливають на ціни, можуть змінитися. Політики впливають на економіку через інфляційні очікування, а центробанкам залишаються лише обмінні курси, оскільки реальні довгострокові процентні ставки починають все більше визначатися глобальним ринком [3].

З урахуванням позначених тенденцій дамо оцінку ролі, місця і перспектив розвитку України як держави з ринковою еко-

номікою, що розвивається. Перш за все відзначимо, що Україна не є глобальним гравцем, як Росія або Китай, хоча несуттєвою (незначною) країною її назвати не можна.

На сьогодні Україна залишається в числі країн з найбільш швидкозростаючою економікою. Очікувана підсумкова відмітка зростання ВВП за 2007 рік прогнозується на рівні 6,7 -7%. За прогнозами ЄБРР, зростання ВВП України в 2008 році очікується на рівні не менше 6%, тоді як за прогнозом аналітиків Goldman Sachs, середні темпи зростання світової економіки в 2008 році впадуть нижче 4% [10].

Головним каталізатором зростання українського виробництва в 2008 році буде все ще високий попит на металургійну продукцію і продукцію хімічного виробництва, а також зростаючий внутрішній попит. Очікується, що споживання виросте, навіть на фоні уповільнення зростання обсягів кредитування. Допоможе внутрішньому зростанню проведення "Євро-2012".

На експорторієнтовану економіку України уповільнення світових темпів зростання вплине не так значно, тому що склад експорту з України формується з сировинних ресурсів і їх похідних, що ставить її в меншу залежність від рецесії в США. Основним споживачем металургійної продукції і залізорудної сировини є країни східної Європи, Китай і Індія.

Допоможе зростанню української економіки і зростання аграрного сектору, оскільки збільшення цін у світі на продовольство провокуватиме збільшення інвестицій в сільське господарство. Україна при цьому володіє безцінним даром – багатими родючими чорноземами і значними площами сільськогосподарських угідь. Аналітики вважають, що наслідком зростанням цін на продукти харчування буде підвищення цін на сільськогосподарські землі. Наприклад, очікується, що метою хеджевих фондів у Росії стануть чорноземи Поволжського регіону. Подібне можна чекати і в Україні.

Фондовий ринок України знаходиться у стадії бурхливого зростання. За 12 місяців 2007 року індекс ПФТС виріс на 136 %. Ростуть всі сегменти ринку. Активи інвестиційних фондів за 2007 рік вирости майже в 3 рази [8].

Основними причинами росту ціни акцій і фондових індексів є фундаментальна недооціненість більшості українських компаній у порівнянні зі світовими аналогами. За оптимістичними прогнозами, зростання фондового ринку в 2008 році може скласти 80-100%, за песимістичними прогнозами -35-50%. Все це повинне привернути значні інвестиції. У довгостроковій перспективі український фондовий ринок буде достатньо ста-

більший, поки світові ціни на метали і продовольство є високими.

У 2007 році інфляція виросла на 16,6%. У 2008 році уряд чекає рівень інфляції в 10%, хоча за всіма прогнозами рівень інфляції складе двозначне число. Темпи зростання індексу споживчих цін очікуються на рівні 9% за прогнозами МВФ, 10% за прогнозами Fitch Ratings, 16 % за оцінками Standard& Poor*, 14,8% за оцінками НБУ[10]. Провокуватимуть інфляцію значні соціальні виплати, задекларовані урядом як пріоритети політики підвищення соціальних стандартів. Для боротьби з інфляцією НБУ доведеться переглянути процентні ставки у бік підвищення. Відзначимо, що в умовах депресії основним засобом стабілізації є стимулююча бюджетно-податкова політика.

Основні ризики – інфраструктурна криза, пов'язана з високим рівнем зношеності основних фондів, зростання цін на енергетичні ресурси, інфляція, зростання притоку спекулятивних інвестицій. Як завжди, чинником нестабільності є політична ситуація в країні.

Висновки. Наостанок зазначимо, що світ змінився, в ньому з'явилися нові гравці, нові засади і поняття. Новий світ потребує нового фінансового порядку, потрібна і термінова глобальна конференція для розробки нових правил гри на глобальних ринках та розробки умов для стримування сьогоднішніх непередбачуваних фінансових ринків.

Література

1. [http:// www.k2kapital.com](http://www.k2kapital.com) 7.02.2008 Марта Маковецкая letters@finansmag.ru
2. [http:// www.k2kapital.com](http://www.k2kapital.com) 17.01.2008 Наталья Хмелик, обозреватель K2Kapital
3. Подготовка к битве // Мысль, №9, – октябрь 2006, с.88-90
4. [http:// www.k2kapital.com](http://www.k2kapital.com) 17.01.2008 Goldman Sachs: Россия легче всех переживет рецессию в США.
5. Михаил Пашко. Азиатские ангелы // "Инвестгазета". – №3. – 21-27.01.2008. – С. 60-61.
6. Мальге Фишер, Дмитрий Ярош. Двойной шок // "Инвестгазета" – №3. – 21-27.01.2008. – С. 58-59.
7. Мария Карпенко. Фонды выходят на замену // "Инвестгазета". – №22. – 1-7 июня 2007. – С. 48-51.
8. Михаил Пашко. Нездоровый оптимизм // "Инвестгазета", №1-2. – 14-20.01.2008. – С. 50-53.
9. [http:// www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
10. Елена Снежко. Баланс нарушен // "Инвестгазета". – №1-2. – 14-20.01.2008. – С. 31-33.