

ОБ'ЄКТИВНА НЕОБХІДНІСТЬ РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Статтю присвячено аналізу економічної природи сучасного фінансового ринку, а також висвітлюється нова парадигма його регулювання, яка полягає в забезпеченні саморегулювання і об'єктивного втручання держави з метою запобігання непередбачуваним ринковим коливанням

Розвиток світового господарства в умовах поглиблення процесів глобалізації, посилення тенденцій до дерегулювання економічних процесів примушують по новому оцінити об'єктивну необхідність і можливості регулювання міжнародного фінансового ринку (МФР), що є складовою частиною світового господарства.

Еволюція МФР довела, що ця глобальна система розвивається украй нерівномірно, періодично вступаючи в смугу криз. З 2008 р. глобальна економіка переживає глибоку рецесію. МФР вступив в смугу системної циклічної кризи, яка супроводжується кризами національних фінансових ринків. При цьому останні розвиваються і проявляються з високою мірою синхронізації. Тому сучасна фінансова криза є глобальною, порівнянною по мірі глибини і широті охоплення з Великою депресією 1930-х рр. Усі держави світу серйозно постраждали від поточної фінансової кризи і спаду економічної активності.

На МФР нині кардинально міняється не лише модель його організації, але і чинники формування і особливості протікання на ньому криз, які набули глобального характеру. Фінансові кризи, що потрясли МФР, в 1990-х і 2000-х рр., поточну глобальну фінансову кризу виявили очевидні недоліки діючої системи його регулювання і довели неможливість залишатися в економічній парадигмі попередніх десятиліть.

Необхідність нового теоретичного осмислення проблем регулювання МФР, розробки принципово нових його методів і інструментів диктується переходом до нового етапу інтернаціоналі-

зації господарського життя - глобалізації економічної діяльності.

Серед зарубіжних наукових робіт в цій області слід зазначити праці Ботмана Д., Блейка Дж., Долана Е. Дж., Кейнса Дж. М., Модільяні Ф., Романова А., Фабоцці Ф., Фама Е., Фэйя М., Тарбера Р., Хауслера Дж., і інших. Серед вітчизняних науковців проблемами фінансових ринків займалися Береславська О.І., Бураковський І.В., Важеєвська Т.А., Василенко Ю.В., Гальчинський А.С., Кредісов А.І., Лук'яненко Д.Г., Луцишин З.О., Філіпенко А.С. та інші.

Вивчення робіт перерахованих вище авторів показало, що, як правило, дослідження присвячені аналізу регулювання якого-небудь одного сектора МФР, найчастіше валютного, кредитного або фондового. Накопичуваний з року в рік досвід розвитку і вдосконалення системи регулювання МФР не систематизований і не узагальнений. Відсутній аналіз особливостей функціонування регулюючої системи в безкризових і кризових умовах. Не оцінена міра дії процесів глобалізації на механізм регулювання МФР, а саме - на вибір використовуваних методів і інструментів регулювання. До теперішнього часу не вивчені перспективи інтеграції регулюючих механізмів українського і світового фінансових ринків. Очевидна необхідність комплексного дослідження цих і інших проблем регулювання МФР.

Метою статті є розробка нової парадигми регулювання міжнародного фінансового ринку, націленої на координацію фінансової політики провідних країн для стабілізації міжнародного фінансового ринку.

Юрій Руденко,
к. е. н., доцент,
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет імені
Вадима Гетьмана»

**Дмитро
Салмінський,**
здобувач кафедри
міжнародних
фінансів ДВНЗ
«Київський
національний
економічний
університет імені
Вадима Гетьмана»

У сучасних економічних стосунках фінанси обертаються по всьому світу без обмежень. Вони служать засобом платежу, інвестування, накопичення і т. д. Для ефективної роботи на світовому фінансовому ринку необхідно чітко представляти його структуру, суть механізм, роль і місце окремих суб'єктів ринку, особливості функціонування. З організаційного боку, під міжнародним фінансовим ринком (МФР) мається на увазі інституціональна структура для створення фінансових активів і світового обміну фінансовими активами [6, с. 34]. МФР орієнтований на глобальну мобілізацію капіталу, надання кредитів, здійснення обмінних грошових операцій і раціональне розміщення фінансових коштів в різних секторах світової економіки. Це відноситься і до похідних інструментів, що стали з середини 1990-х рр. невід'ємною частиною МФР. Західні економісти, кажучи про фінансові ринки, проводять ділення МФР на грошові ринки і ринки капіталу, ґрунтуючись на терміновості інструментів, що не суперечить висловлюванням багатьох радянських і українських економістів-теоретиків. Якщо говорити про інструменти, що обертаються на ринках, тут також немає істотних відмінностей по економічній природі, оскільки обертаються аналогічні продукти. Тому в сучасних умовах, починаючи з середини 1990-х рр., вже немає сенсу проводити глибокі відмінності між світовим валютним ринком і світовим фінансовим ринком. Фактично це тотожні з понятійної точки зору категорії, при більшій національності використання останнього поняття [1, с. 8].

З точки зору функціонування МФР можна розглядати як сукупність національних і міжнародних ринків, що забезпечують напрям, акумуляцію і перерозподіл грошових капіталів між суб'єктами ринку за допомогою банківських і інших фінансових установ для цілей відтворення і досягнення нормального співвідношення між попитом і пропозицією на капітал. Проте з початку 1990-х рр. МФР несе в собі навіть ширше розуміння суті предмета, чим просте об'єднання міжнародних і національних ринків. Він представляє їх сукупність і взаємне переплетення, хоча деякі специфічні особливості да-

них ринків продовжують зберігатися. Часто ці ринки характеризуються самостійністю і відособленістю. Визначити єдину форму МФР не представляється можливим, за винятком найбільш яскравого його прояву - в існуванні євrorинків, як ринків єврокредитів, єврооблігацій, євродепозитів і інших «євро» фінансових інструментів, що об'єднуються, у свою чергу, світовим валютним ринком у світовий ринок «єврокапіталів» [3, 4].

У новій структурі тісне переплетіння і взаємозалежність ринків настільки сильні, що виділення або визначення меж між ними складна справа і носить на собі відбиток дуже великої умовності.

По своїй економічній суті МФР - це система певних стосунків і своєрідний механізм збору і перерозподілу на конкурентній основі кредитних ресурсів між країнами, регіонами, галузями, економічними агентами. Тому він формує механізм, що забезпечує здійснення угод, в результаті яких кредитні ресурси надаються кредиторами позичальникам на умовах терміновості, зворотності і платності. Функції, виконувані МФР, аналогічні функціям і ролі кредиту: розподільна або функція переливання капіталу, а також функція економії витрат і функція прискорення концентрації і централізації капіталу. Особлива роль в умовах вільного переливання капіталу надається перерозподільній функції [7, с. 134].

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 і синхронізації світового циклу. Акумулюючи і перерозподіляючи позиковий капітал між країнами, МФР проявляється у формі світового грошового ринку і світового ринку капіталів. При цьому ринок єдиний, а позиковий капітал з'являється на практиці в якості одночасно грошей і капіталу. Негласне правило ділення капіталу, що існувало досі, на позику грошей (коли мало місце отримання коштів позичальником для підтримки поточної ліквідності і покриття дефіциту кредиторської заборгованості, тобто, як

правило, на короткий термін - до 1 року) і позику капіталу (коли позичальник потребував довгострокових засобів і отримував їх з ринку капіталів), поступово втрачає свою 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 і трансформації зовнішньої заборгованості держав[9].

Ділення світового ринку 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, процентний ризик, політичний ризик і таке інше[10].

Кардинальні переміщення на МРСК, що сталися з середини 1980-х - початку 1990-х рр. дозволяють внести деякі доповнення до структури МФР. В умовах швидкого зростання ринків похідних фінансових інструментів був введений в сучасну структуру МФР такий елемент, як світовий ринок деривативів (похідних фінансових інструментів). Ринок деривативів ще не до кінця «відірвався» з понятійної точки зору від грошового ринку, тому його часто ототожнюють або підпорядковують грошовому ринку.

Виділимо найбільш значні тенденції розвитку МФР на сучасному етапі[5, с. 84-85]:

- глобалізація ринків, що полягає в посиленні ролі міжнародних ринків з точки зору операцій кредитування і запозичення резидентами різних країн;

- інтернаціоналізація ринків - характер операцій позичальників і кредиторів, широка диверсифікація їх активів і пасивів по країнах і регіонах, наявність потужної мережі представництв, філій і дочірніх організацій за кордоном не дозволяють визначити їх національну приналежність. Інтернаціоналізація і глобалізація призводить до збільшення міжнародної мережі фінансових інститутів і корпорацій, підвищення долі бізнесу, що припадає

на зарубіжні країни; фундаментальнішим якісним змінам по системах організації цих фінансових інститутів і корпорацій, структурі управління і філософії менеджменту;

- зростання міжнародної конкуренції на МФР між суб'єктами ринку, резидентами різних країн. Проблемою останніх двадцяти років стала конкуренція між ТНК і глобальними фінансовими інститутами, а також між банківськими і небанківськими установами. В результаті ринки ставали ефективнішими, швидко встановилася ринкова рівновага. Проте конкуренція значно підвищує вимоги до фінансових інститутів і корпорацій, з точки зору їх економічної ефективності, і до урядів, з точки зору поліпшення інвестиційного клімату, забезпечення політичної і економічної стабільності національних економік, які вимушені конкурувати за кредитні ресурси в масштабі світового господарства;

- інтеграція міжнародних ринків стала однією з найбільш помітних проблем економічного розвитку світового господарства в 1980-1990-і рр. В результаті процесів дерегулювання в області міжнародної торгівлі, лібералізації експорту і імпорту, поліпшення інвестиційного клімату в розвинених країнах, та в країнах що розвиваються, відбувалися відповідні зміни і на МФР. Інтеграційні процеси призвели до зняття бар'єрів на національних боргових ринках іноземних фінансових інститутів-кредиторів, а також позичальників. Вони сприяли і підвищенню мобільності позикового капіталу, зниженню трансакційних витрат, пов'язаних з отриманням від місцевих регулюючих органів різних дозволів і ліцензій, необхідністю проходження тривалих бюрократичних процедур, контролю за рухом капіталу і валютного контролю і тому подібне. Іншою передумовою прискорення інтеграційних процесів став стрімкий розвиток інформаційних систем (баз цих і глобальних комп'ютерних систем), що дозволило здійснювати платежі (SWIFT), торгівлю цінними паперами (CEDEL, Euroclear, NASDAQ і тому подібне), отримувати оперативну інформацію про стан світових фінансових ринків (Bloomberg, DataStream, ValueLine і тому подібне). Найбільшою подією в області інтеграції

світових фінансових ринків стала реалізація Європейського валютного союзу (ЕВС) і вступ єдиної валюти країн - учасників цього союзу - євро. ЕВС вже сьогодні в корені міняє європейську грошову і валютну систему і, на думку багатьох експертів, дозволить в майбутньому здолати валютну роздробленість по усій Європі. Держави-учасники Союзу остаточно зафіксують обмінні курси своїх валют, а національні емісійні банки відмовляться від грошово-політичного суверенітету на користь нового органу - Європейського центрального банку (НЦБ), який визначатиме грошову політику Союзу. Введення євро вже змінило позицію і роль європейських фінансових ринків (у тому числі і європейських ринків позикового капіталу) в міжнародній валютно-фінансовій системі і МФР. Структура валютних операцій на глобальних ринках модифікується, значно зросла доля операцій, номінованих в євро. Вага євро значно росте на міжбанківському грошовому ринку, ринках міжнародних синдікованих кредитів, державних боргових зобов'язань, емісії іноземних облігацій країнами-учасницями союзу і єврооблігацій. Інтеграція валютних систем Німеччини, Франції, Австрії, Бенілюксу, Фінляндії, Ірландії, Португалії і інших приведе до вирівнювання процентних ставок, зниження інфляції, підвищення економічної ефективності і відкритості ринків і, як наслідок, - до нових можливостей запозичення і кредитування. У результаті ще більшим стане зростання світових фінансових ринків;

- конвергенція міжнародних ринків позикового капіталу - процес дуже схожий з інтеграцією ринків. В результаті зняття законодавчих обмежень, бар'єрів регулювання і зростання міжнародних операцій як міжнародними позичальниками, так і кредиторами, поступово стираються межі між секторами і сегментами світових ринків боргового фінансування. Послаблюється регулювання по розподілу інвестиційного і комерційного банківського бізнесу в США і деяких інших країнах. Знімаються бар'єри для виходу іноземних позичальників на локальні ринки (наприклад, ринки приватного розміщення кваліфікованих інвесторів США). Спроцедується антимонопольне

законодавство відносно створення фінансових холдингів, що об'єднують різні напрями інвестиційного, комерційного і страхового бізнесу. Відбувається реальне злиття світового банківського ринку послуг (в першу чергу, світового ринку синдікованих кредитів) і світового ринку боргових цінних паперів (облігацій з фіксованою ставкою). Основні гравці на обох ринках починають вести активні операції в нових для них областях: універсальні банки стають андеррайтерами, організаторами і трейдерами на ринку облігацій, а інвестиційні банки організують синдіковані кредити. Скасовується сегментація інших великих міжнародних кредиторів - інституціональних інвесторів. Шляхом використання високо структурованих інструментів (наприклад, кредитних деривативів і секюритизації) 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 інтересу великих інвестиційних банків, яким все частіше вдається отримувати мандати на організацію фінансування великих проектів і які виводять ці проекти на ринок приватного розміщення облігацій (правило частки розміщення в США) і євrorинки боргових цінних паперів. Комерційні банки активно займаються традиційним бізнесом інвестиційних банків - угодами злиття і поглинань, приватизацією, інвестиціями, корпоративним фінансуванням і тому подібне. Процеси злиття і поглинання призводять до серйозної реорганізації фінансової галузі. В результаті створюються універсальні фінансові холдинги, що об'єднують страхові компанії, пенсійні фонди, взаємні і хедж-фонди, інвестиційні банки, комерційні банки;

- 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 і поглинань фінансових інститутів, і серед корпорації-позичальників. Об'єми таких угод збільшуються. В результаті відбувається концент-

рація величезних фінансових ресурсів у обмеженого числа глобальних гравців, які здатні вести активні операції на ринках позикового капіталу. Процеси концентрації торкнулися практично усіх розвинених ринків позикового капіталу: США, Великобританії, Німеччини, Японії, Швейцарії та ін.;

- проблеми комп'ютеризації і інформатизації ринків. Учасники МФР використовують просунуті інформаційні системи, глобальні бази цих і інтегрованих комп'ютерних систем управління. Процес ухвалення рішень все частіше заснований на складному комп'ютерному моделюванні, статистичному аналізі величезних масивів даних і застосування методів математико-статистичних симуляцій і нейронних систем прогнозування. Розширюються сфери застосування комп'ютерних систем в різних секторах ринку позикового капіталу: в торгівлі борговими цінними паперами і грошовими трансфертами; у фінансовому менеджменті і управлінні ризиками інвестиційних і комерційних банків, фондів і інших міжнародних кредиторів.

ВИСНОВКИ

У фінансовому співтоваристві вже ні у кого не викликає сумнівів той факт, що світ все більше перетворюється на єдиний ринок. Упродовж двох останніх десятиліть кожен міг спостерігати прискорення процесу глобалізації фінансових ринків. Виражається це, передусім, в тому, що міжнародні фінансові ринки істотно розширилися, а об'єми угод па валютному ринку і ринках капіталу помітно зросли. Прогрес в інформаційних і телекомунікаційних технологіях, лібералізація ринків капіталу і розробка нових фінансових інструментів, безумовно, і далі стимулюватимуть зростання міжнародних потоків капіталу, що веде до розширення і підвищення ефективності міжнародних фінансових ринків.

Дослідження теорії і практики регулювання сучасного МФР має велике значення для українського фінансового ринку, який має потребу в розробці нової моделі його регулювання, адекватної реальному стану фінансового ринку і який забезпечує інтеграцію з регулюючою системою МФР.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Белова Е. В., Окороков Д. К., Технический анализ финансовых рынков. - М.: Инфра-М, 2006. – 267 с.
2. Братимов О.В. и др. Практика глобализации: игры и правила новой эпохи. / О. В. Братимов, Ю. М. Горский, М. Г. Делягин, А. А. Коваленко. — М.: Инфра-М, 2010. – 345 с.
3. Брейлн Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. - М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 504 с.
4. Ковалев В.В. Проблемы предупреждения кризисов на финансовом рынке. - М. Финансы и статистика, 2008. – 208 с.
5. Кочетов Е. Г. Глобалистика. Теория, методология, практика. - М.: Норма, 2002. – 186 с.
6. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник для вузов / Под ред. Л. Г. Красвиной; Изд. 3-е. — М.: Финансы и статистика, 2008. – 346 с.
7. Платонова И.Н., Наговицын А.Г., Коротченя В.М. Перестройка мировой валютной системы и позиция России. - М.: Либроком, 2009. – 256 с.
8. Alexander V., Kotz H.H. Global Divergence in Trade, Money Policy Cheltenham: Edward Elgar Publishing Ltd, 2006. - 206 p.
9. Barry Eichengreen Globalizing Capital: A History of the International Monetary System New Jersey: Princeton University Press, 2008. – 108 p.
10. Global development finance 2009. Charting a global recovery. Washington, D. C.: World bank, 2009. – 302 p.