

Российской Федерации в части транспорта этого газа через газотранспортную систему России (и получить ее). Это очень важно было бы и для химической промышленности Украины.

Таким образом, исходя из вышесказанного, мы приходим к следующим выводам:

Во-первых, глобальный финансово-экономический кризис еще раз показал уязвимость национальных экономик перед лицом внешних факторов, оказывающих влияние на внутреннюю социально-экономическую динамику. В условиях глобализации объективно усиливается взаимосвязь и взаимозависимость национальных экономик как основополагающая тенденция развития мирового хозяйства. Растет необходимость для стран защиты национальных экономик и нивелирования глобальных угроз, что возможно исключительно в рамках межгосударственного сотрудничества (экономической интеграции).

Во-вторых, для экономик России и Украины социально-экономическая взаимосвязь и взаимозависимость является еще и результатом исторических, экономических, технологических, социальных, культурно-ментальных факторов. При этом в отношении последних мы говорим не об общности или идентичности, а о высокой степени близости. Что же касается экономических аспектов взаимозависимости, то они во многом предопределяются корреляцией годовых темпов роста ВВП и промышленного производства двух стран.

В-третьих, в отношении России и Украины для обеих сторон важно дальнейшее развитие инвестиционного и инновационного взаимодействия. Особенно важно научно-техническое, инвестиционное и инновационное сотрудничество в посткризисный период, когда обеим странам необходимо добиться устойчивого социально-экономического прогресса, снизить внешние угрозы и одно-

временно осуществить трансформацию национальных экономик, их переход к пятому технологическому укладу.

В-четвертых, инновационное направление сотрудничества может включать научно-исследовательский, научно-образовательный, прикладной сегменты в рамках двусторонних отношений, а также реализации совместных проектов на территории третьих стран, а также более активно и успешно привлекать инвестиции и инновации из третьих стран. Для этого необходимо реальное взаимодействие украинских и российских субъектов хозяйствования, устранение имеющихся проблем и противоречий, наработка и использование положительного опыта сотрудничества. Все это, как и многое другое, было отброшено в предыдущие годы, но восстановление (воссоздание) такого механизма в посткризисных условиях – важнейшая задача для обеих стран.

Такой подход будет содействовать социально-экономическому и инновационному прогрессу двух стран, росту их значимости в мировой экономике и МЭО и формированию (особенно в Украине) более прогрессивной и перспективной специализации в МРТ.

1. Аналитические материалы в экономической сфере [Электронный ресурс] // Исполнительный комитет СНГ: [сайт]. – Режим доступа: <http://www.cis.minsk.by/index.php?id=49>. – Название с экрана. 2. Федуллова Л.И. Состояние и перспективы инновационно-технологического взаимодействия Украины и России: потенциал Украины [Электронный ресурс] / Л.И. Федуллова // Экономический портал. – Режим доступа: <http://institutiones.com/innovations/1556-innovacionno-technologicheskoe-vzaimodejstvie.html>. – Название с экрана. 3. Отраслевая структура прямых иностранных инвестиций в Украину [Электронный ресурс] // Государственный комитет статистики Украины: [сайт]. – Режим доступа: <http://www.ukrstat.gov.ua/>. – Название с экрана. 4. Полная стенограмма VII Российско-украинского экономического Форума (Киев, 18 мая 2010 года) [Электронный ресурс] // Режим доступа: <http://rusukrforum.com/2010-05-19-10-13-45/71-vii-.html>. – Название с экрана.

Надійшла до редколегії 23.12.11

УДК 330.1:336.7+339.9-402.3:339.7

В. Батковський, заст. нач. управління звітів (Національний банк України),
О. Любкіна, канд. екон. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка)

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА ТА НОВІ ВИКЛИКИ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Трансформація сучасних фінансових інститутів відбувається на фоні динамічних змін суспільства. Нові підходи до соціальних стандартів і цінностей вимагають більш широкого погляду на проблему компромісу між ринковим механізмом в фінансовій сфері і фінансовою стабільністю. В статті робиться спроба обґрунтувати ключові тренди розвитку банківського сектору, як складової фінансових ринків, і визначити окремі проблемні наслідки таких тенденцій, які будуть вимагати вирішення у ближчій перспективі.

Ключові слова: глобалізація, банківська система, фінансові ринки, фінансові конгломерати.

Трансформация современных финансовых институтов происходит на фоне динамических изменений общества. Новые подходы к социальным стандартам и ценностям, требуют широты взглядов на проблему компромисса между рыночным механизмом и финансовой стабильностью. В статье обоснованы ключевые тенденции развития банковского сектора, негативные следствия такого развития, которые требуют урегулирования.

Ключевые слова: глобализация, банковская система, финансовые рынки, финансовые конгломераты.

Transformation of modern financial institutions are on the background of dynamic changes in society. New perspectives on social standards and values require a broader look at the problem of compromise between the market mechanism in the financial sector and financial stability. The authors attempt to justify the key trends of the banking sector, as part of the financial markets, and identify some problematic consequences of such trends, which requires to be addressed in the short term.

Keywords: globalization, banking, financial markets, financial conglomerates.

Зміни, що відбуваються в останні десятиріччя в галузі фінансової індустрії, і в банківській сфері, зокрема, визначають не тільки кількісні параметри фінансового ландшафту – розміри фінансових установ, спектр операцій, що пропонуються, – зміни відбуваються і в механізмах фінансового посередництва. Фінансові ринки стали більш відкритими, суттєво знизилася бар'єри входу, відбулась дерегуляція фінансової сфери, але, одночасно, спостерігається і протилежна тенденція – до транснаціоналізації, концентрації фінансового капіталу. Це протиріччя виступає рушійною силою змін у характері і змісті конкуренції на фінансових ринках: її

інтенсивність підвищується в одних сегментах і знижується в інших; зростає взаємозалежність фінансових ринків; зростають "розміри" гравців, зростає ціна, яку платить суспільство за порушення ринкового екілібріуму¹. Це наводить на думку, що конкуренція у фінансо-

¹ Так, за період 1970-2007 років, відхилення середніх темпів зростання реального ВВП після банківських криз від екстраполяції його трендового значення складало в середньому 20%, причому коливання для різних епізодів криз відбувалось в широких межах від 0 до 98%. (Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises: A New Database – Washington, DC: International Monetary Fund, IMF Working Paper – 2008.)

вому секторі не може розглядатися тільки з точки зору формальних критеріїв досягнення оптимальної алокації фінансових ресурсів. Соціалізація економіки, як один з проявів сучасної трансформації суспільства, знаходить відображення і в фінансовій сфері. Соціалізація фінансів полягає, зокрема, у розгляді більш широкого набору цілей – ефективності розподілу фінансових ресурсів, доступності до фінансових ресурсів домашніх господарств і фірм, підтримання фінансової стабільності тощо [1].

Таким чином, нові умови функціонування світової економіки формують об'єктивне підґрунтя для структурних зрушень у галузі фінансового посередництва.

Проблеми розвитку фінансових ринків в умовах глобалізації через свою безперечну актуальність та соціально-економічну значущість широко висвітлюються в науковій літературі, аналітичних дослідженнях. Якщо зосередитись на економічній школі КНУ імені Тараса Шевченка, то систематичні дослідження з проблем функціонування фінансових ринків в сучасних умовах ведуть Гражевська Н.І., Лютий І.О., Науменкова С.В., Міщенко В.І., Версаль Н.І., Приказюк Н.В.

Внеском даної статі в дослідження проблеми є виявлення ключових драйверів розвитку банківського сектору під впливом економічних та технологічних змін.

Метою статті є виявлення найбільш суттєвих напрямів трансформації фінансового ландшафту, зокрема у банківстві, які будуть визначати його розвиток у довгостроковій перспективі і формувати нову якість та нову роль фінансових ринків.

Термін "глобалізація" в наукову і бізнес-лексику ввели американці, а саме, професор Теодор Левітт, редактор Harvard Business Review. В статті "Глобалізація ринків" [2], опублікованій у 1983 році, він вживає цей термін для визначення "нової комерційної реальності" (new commercial reality), що стала результатом розвитку зв'язку, транспорту, і, як наслідок, зростання взаємоза-

лежності місцевих ринків, особливо у сфері стандартизованих споживчих товарів. Більш широке значення терміну було надано К. Оме (Гарвардська школа бізнесу), який у 1990 році в книзі "Світ без кордонів", застосує його для позначення спектру якісно нових рис у розвитку світового господарства. Суперечливість і комплексність процесів, що відбуваються в сучасному світовому господарстві, ускладнюють досягнення консенсусу щодо визначення процесу глобалізації. Але можна говорити про феномени і процеси, які визнають як такі, що (у тому числі) формують зміст глобалізації. Зокрема, це визнання зростаючої взаємозалежності в культурній, соціальній, політичній, економічній сферах, та зростання ролі глобальних фірм, транснаціональних управлінських структур, які взаємодіють не тільки між собою, але і з урядами [3].

Глобалізація процес об'єктивний, тому відсутність єдності щодо його змісту в академічній науці не впливає на темпи його розвитку. Кожна країна, в тій чи іншій мірі, зазнає впливу зростаючої взаємозалежності світу. В фінансовій сфері така взаємозалежність має свої переваги: полегшується доступ до світових фінансових ресурсів; посилюються інтеграційні процеси через створення систем регулювання трансграничних фінансових потоків; створюється нова фінансова архітектура, що сприяє оптимальному використанню фінансових ресурсів у світовому масштабі; генерується інформація щодо стану світових фінансів; поширюються найкращі стандарти фінансової практики. Одночасно з'являються нові загрози, генеруються нові ризики. Причому розподіл переваг і витрат від фінансової глобалізації в розрізі країн далеко не рівномірний.

Так, Україна за світовими стандартами, має досить високі показники глобалізації (рис. 1).

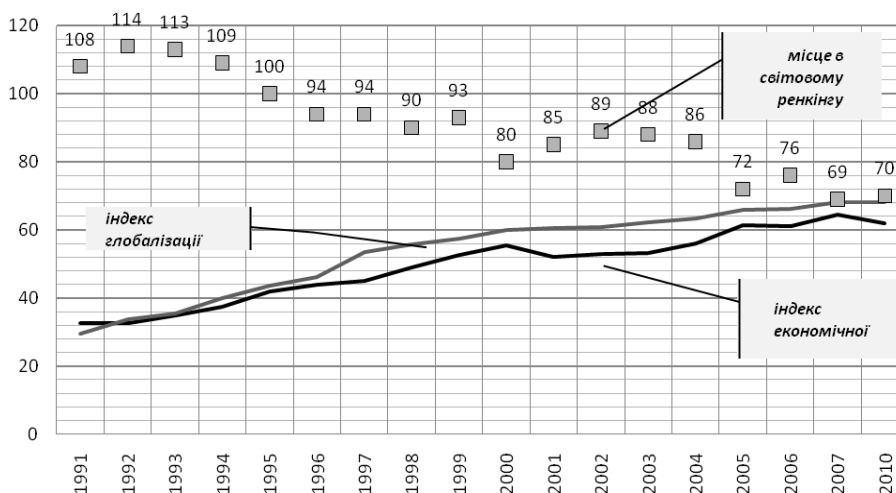


Рис.1. Динаміка індексу глобалізації (globalization index) України за період 1991-2010 рр.*

*Джерело: складено за даними [4]

Проте, відсутність внутрішніх іманентних механізмів забезпечення фінансової стабільності національної економіки робить її надто чутливою до коливань світової кон'юнктури. Це виглядає парадоксом, але відновлення фінансової стабільності в Україні у 2010-2011 рр. підтверджує майже повну відсутність імунітету до "фінансової інфекції". Якщо оцінити фактори, що виступили рушійними силами згаданого відновлення – приплив іноземних інвестицій, зокрема в банківський сектор і на фондові ринки, покращенням кон'юнктури на стратегічних експор-

тних ринках – то зрозуміло, що національна економіка сьогодні "гойдається" на хвилях світової кон'юнктури. Отже, загрози, що вже зараз виникають на світових ринках, здатні, навіть без внутрішніх дестабілізуючих факторів, втягти економіку України у другу хвилю кризи.

Глобалізація, зокрема в фінансовій сфері, є проявом нових якостей у розвитку суспільства. Даного процесу не можна уникнути, але можна намагатись впливати на прояви глобалізації з метою отримання додаткових переваг, чи зменшення негативних впливів.

Саме у даному контексті здійснюється оцінка сучасних тенденцій розвитку глобальних фінансових ринків та визначення характеру і механізму реакції банківського сектору на зміни глобального фінансового ландшафту.

Фінансові ринки протягом останніх 20-ти років зазнали суттєвих якісних змін, що відбувалися у двох площинах: інтеграція фінансової індустрії та зміни у технологіях надання фінансових послуг. Зазначені процеси тісно взаємопов'язані і мають спільні об'єктивні передумови – посилення взаємозалежності всіх підсистем національних економік та науково-технічний прогрес. Посилення економічної взаємозалежності у світі виражається також у розширенні сфери міжнародних фінансових відносин, зростанні обсягів операцій на світових фінансових ринках, збільшенню валютних потоків з одних країн у інші – фінансовій глобалізації. Слід зауважити, що процес фінансової глобалізації і розвитку у сфері фінансів амбівалентні: як фінансова глобалізація змінює умови функціонування фінансової сфери, так і інновації у фінансовій сфері, поява нових видів послуг, удосконалення системи управління ризиками надає процесу фінансової глобалізації нового імпульсу.

Інтеграція, як сучасний тренд розвитку фінансових ринків, у даній статті вживається у широкому розумінні – як процес об'єднання окремих частин у цілісне. Інтеграційні процеси знаходять вираження у наступних ключових напрямках: об'єднання у територіальному аспекті – інтернаціоналізація капіталу, об'єднання у аспекті розміру – концентрація фінансового капіталу, об'єднання видів фінансової діяльності – універсалізація фінансових інститутів. Вагомим каталізатором зазначених інтеграційних процесів у банківській сфері виступили зменшення регуляторних бар'єрів і прогрес у сфері комунікаційних технологій.

1) Інтернаціоналізація капіталу. Об'єктивно основою даного процесу став розвиток господарських зв'язків між країнами. Зокрема, зростання обсягів міжнародної торгівлі викликало потребу в обслуговуючих фінансових потоках, сприяло зниженню торговельних та регуляторних бар'єрів між країнами, що створило можливості для фінансової експансії. Інтернаціоналізація капіталу виражається у зростанні взаємних фінансових потоків між країнами. Транскордонний рух фінансових ресурсів здійснюється або (переважно) з рухом капіталу, або через набуття фізичної присутності іноземних фінансових установ на території країни (придбання фінансової установи, відкриття філії чи дочірньої компанії, утворення холдингових структур) – транснаціоналізацію діяльності. Спочатку процес транснаціоналізації капіталу реалізовувався через прями інвестиції у промисловості, а пізніше – охопив і фінансову галузь, зокрема, банківництво.

Економічні історики виділяють три "хвилі" формування сучасного ринку міжнародних банківських послуг (international banking). Перша хвиля почалася у 1830-і роки і була викликана масовими випусками цінних паперів (JPMorgan, Lehman Brothers, Goldman Sachs допомагають у фінансуванні американських залізниць, штатів і муніципалітетів, розміщуючи їх цінні папери в Лондоні). Друга хвиля, що почалася з 1960-х років і тривала протягом трьох десятиліть, була пов'язана з розширенням міжнародних банківських операцій між розвиненими країнами. Третя хвиля почалася в другій половині 1990-х як експансія на ринки, що розвиваються (відкриття філій та дочірніх підприємств).

Міжнародна банківська діяльність в останні десятиліття, що передували фінансовій кризі, розвивалась найбільш бурхливо. На глобальному рівні обсяги процесів злиття та придбання компаній, що надають фінансові послуги, стрибнули з 85 мільярдів доларів США

у 1991 році до 534 мільярдів доларів США на початку 2000-х років [5]. Останнім часом у галузі операцій злиття і поглинання (M&A) фінансових установ високої активності не спостерігається, переважно це дрібні угоди (виняток – Berkshire Hathaway і Sun Life Financial – \$ 109 млрд дол США). Так, у 1 кварталі 2011 року загальний обсяг глобальних операцій злиття становив близько 140 млрд дол США проти 63 млрд. дол. США у 1 кварталі 2009 року [6]. Масові злиття відбулися у 2008-2009 роках у самий розпал кризи.

У середньостроковій перспективі обмежити можливості фінансових інститутів щодо фінансування глобальних поглинань можуть нормативні вимоги у галузі міжнародної страхової справи (Vockler II) і міжнародні стандарти у галузі банківництва (Базель III).

Світова економіка наразі знаходиться в рецесії і не відновилася повністю, тому угоди M&A ймовірно будуть пов'язані з можливостями вигідного придбання за заниженою ціною (падіння ринкової вартості).

2) Активізація процесу фінансової консолідації. Процеси злиття банківських інститутів активно відбуваються не тільки з метою міжнародної експансії, а і у зв'язку з збільшенням фінансових установ за обсягами. Зростання концентрації банківського сектору обумовлено зняттям регуляторних обмежень на подібні операції (так, у США в 1994 році було прийнято Акт Рігла – Нейла, який відміняв обмеження на відкриття філій поза штатом реєстрації (закон Макфаддена)).

Крім цього, вагомим аргументом на користь укрупнення банків стало зростання вимог до обсягів банківського капіталу, капіталу страхових компаній. Так, найбільш впливові для банківської спільноти угоди Базельського Комітету із банківського нагляду ("Базель-1"/1988 рік, "Базель-2"/2004 рік) постійно підвищують вимоги до обсягів банківського капіталу. З 2012 року набуває чинності угода "Базель-3", згідно якій банківський капітал має зрости втричі (у підготовчий період 2011—2012 рр. найбільші фінзаклади мають наростити капітал на 112 млрд євро). Можна очікувати, що такі вимоги спровокують нову хвилю банківських злиттів, підвищення цін на кредити й додаткові послуги [7].

3) Тяжіння до універсалізації фінансової індустрії. Універсальний, або інтегрований, характер банківського бізнесу набуває все більшого розповсюдження.

Формальною підставою для цього виступили законодавчі ініціативи. Так, в США, де майже 70 років існувало роздільне банківництво, наприкінці 1999 року, згідно закону Грема – Літча – Біллія про модернізацію фінансових послуг (Gramm Leach Bliley Financial Modernisation Act) банківська холдингова компанія отримала можливість перетворюватися у фінансову холдингову компанію (financial holding company). Це, фактично дозволяє американським банкам стати обмеженими універсальними банками (restricted universal banks).

Діяльність фінансових універсальних установ набуває все більшого поширення на глобальних фінансових ринках, де ключовими гравцями виступають фінансові конгломерати. "Фінансовий конгломерат" (financial conglomerate) визначається як учасник ринку, бізнес якого поширюється не менш ніж на дві з п'яти можливих областей: кредитні та депозитні операції, розрахунково-касові послуги; страхування; корпоративні фінанси, підписка і розміщення цінних паперів; довірче управління, обслуговування інвестиційних фондів або консультування; роздрібні інвестиційні послуги [8].

Крім зазначених змін у галузі регулювання банків, універсалізації фінансової діяльності сприяв також прогрес в інформаційних та комунікаційних технологіях, який призвів до зниження вартості складних "інтегрованих

послуг". Введення та супроводження складних інтегрованих продуктів вимагає значної інформаційної підтримки, що піднімає такі послуги над межею беззбитковості.

Саме розвиток технологій обумовив структурні зміни у наданні фінансових послуг, про які йдеться нижче.

4) Технологічний прогрес у способах надання фінансових послуг. Найбільш очевидними є зміни традиційних каналів доставки фінансових послуг. Все більше клієнтів отримують доступ до фінансових послуг через персональні комп'ютери, мобільні телефони, інші пристрої бездротового зв'язку, через "електронні відділення" (окремо встановлені комп'ютери, під'єднанні до банківської системи), встановлені в супермаркетах, аеропортах, залізничних станціях, ніж особисто через банківських працівників чи відділення фінансових установ.

Такі зміни торкаються не тільки форми взаємозв'язку банку і клієнта, а й призводять до суттєвого зниження операційних витрат банку, що дає змогу індивідуалізувати продукт та пристосувати його до вимог конкретного споживача, загострюючи конкуренцію.

5) Зміни в структурі індустрії надання фінансових послуг. Як наслідок зміни форм взаємодії на фінансовому ринку відбуваються зрушення в його інституційній структурі:

- з'являються нові типи постачальників фінансових послуг: компанії, що надають банківські послуги в режимі реального часу (100% інтернет-банки: Wingspan, Egg); агрегатори – компанії, що дозволяють споживачам порівнювати ціни на різні фінансові послуги;

- набувають поширення вертикально інтегровані компанії, що досягають синергетичного ефекту за допомогою поєднання банків та телекомунікаційних компаній, фірми, що надають Інтернет-послуги;

- нові потреби щодо надання фінпослуг та супроводу каналів їх доставки обумовлюють присутність на фінансовому ринку нефінансових підприємств (телекомунікаційні фірми та компанії, що мають справу з програмами забезпечення, або пропонують можливість здійснення платежів, інших послуг через власні мережі).

Таким чином, зміни що відбуваються на фінансових ринках і в банківському сегменті, зокрема, мають комплексний характер, торкаються ключових механізмів фінансового посередництва і будуть визначати динаміку фінансових ринків у найближчі роки.

На наш погляд, найбільш неоднозначним є вплив означених вище тенденцій на конкуренцію в банківському секторі. Умовно їх можна поділяти з точки зору того, сприяють чи обмежують вони конкуренцію у фінансовій індустрії.

Так, інтернаціоналізація, концентрація та універсальна банківської справи, безперечно, несе вигоди для самих інституцій. До переваг, у першу чергу, необхідно зарахувати економію на масштабі (трудова ресурси, капітал, технології), зниження транзакційних витрат, захист від поглинання та розширення можливостей ведення бізнесу. Проте, створення фінансових конгломератів супроводжується зниженням числа учасників ринку, що діють в банківському та інших фінансових секторах. Скорочення конкуренції в довгостроковому періоді може привести до монопольного механізму ціноутворення на ринках залучення фінансових ресурсів та для кінцевого споживача фінансових послуг.

Технологічні зміни можна вважати більшою мірою "проконкурентними". Найбільш суттєвими наслідками для розвитку банківництва виступає [9]:

- зниження вартості надання фінансових послуг. Технології, від яких залежить індустрія надання банківських послуг – збору, зберігання та обробки інформації, комунікації – стають з кожним роком набагато дешевшими;

- зростання рівня стандартизації. Посилення взаємозв'язків між фінансовими інституціями, доступ до банківських послуг через електронні мережі вимагає стандартизації умов та форм надання фінансових послуг. Поряд з можливостями щодо індивідуалізації банківських продуктів існує тяжіння до надання фінансовій послугі товарної форми, що визначає ступінь товаризації;

- скорочення обсягів необхідних початкових капіталовкладень. Бар'єри на шляху вступу на ринок, що стосувалися власності на матеріальні потужності, знизилась: витрати на розбудову мережі філій та представництв, здобуття інформації про позичальників, доступ до платіжних систем, просування бренду, рекламні цілі, значні попередні капіталовкладення в розробку технологій.

Таким чином, однією з ключових суперечностей, що визначають розвиток фінансової індустрії, буде виступати суперечність між тяжінням до інтеграції та зростанням кількості учасників ринку банківських послуг.

Наслідки такого протистояння будуть залежати від конкретного типу фінансового продукту. Так, сприяють розвитку конкуренції фінансові послуги, які можна легко оцінити та товаризувати, які вимагають підтримки засобів автоматизації: платежі, брокерські послуги, позики під заставу нерухомості, окремі види страхування і роздрібні банківські послуги. Більшість з цих послуг вимагають мінімальних початкових капіталовкладень і не передбачають використання унікальних технологій. По мірі того, як нові учасники розширюють власну частку ринку та консолідують свої позиції, окремі з них починають диверсифікувати свою діяльність у сферу строго регульованих банківських послуг. Прикладом цього може бути поглинання банку фірмою E-trade, що займається електронною торгівлею, з метою забезпечення повного спектру фінансових послуг своїм роздрібним клієнтам.

В галузі надання послуг андеррайтингу та консультацій з питань злиття та поглинання компаній, фінансові продукти демонструють низький рівень товаризації і потребують налагодження особистих стосунків з клієнтами, бездоганної репутації. Ці види послуг потребують мінімальної кількості зовнішніх пристроїв або не потребують їх взагалі. Сформувалася тенденція до глобальної консолідації цих ринків з метою отримати максимальні вигоди з репутації компаній, їх брендів, та завдяки економії операційних коштів. Обмежена кількість фінансових установ, що надають послуги андеррайтингу, але діють у глобальному вимірі, формують дуже специфічне конкурентне середовище з обмеженою кількістю гравців на невеликому за обсягами ринку.

Але при цьому, суттєвий вплив на стан конкуренції здатні чинити регуляторні обмеження та "переваги першовідкривача". Наприклад, платіжні послуги, характеризуються незначним ефектом масштабу, низьким рівнем початкових капіталовкладень та легкістю товаризації, але надання платіжних послуг передбачає розбудову розгалуженої мережі зовнішніх пристроїв, залежить від ступеню сприйняття користувачами спільних стандартів.

Зазначені наслідки для розвитку банківського сектору несуть значні вигоди споживачам. Зокрема, ці вигоди полягають у полегшенні доступу до фінансових послуг, скороченні комісійних витрат, зменшенні вартості пошуку фінансового агента, покращенні координації потоків інформації щодо фінансових послуг, отриманні можливості комбінації фінансових послуг різних постачальників тощо.

Порід з цим, зміни на фінансових ринках виступають джерелом нових ризиків, або надають глобального виміру традиційним фінансовим ризикам.

У цьому контексті можна згадати про "проблему великих банків". Діяльність великих, транснаціональних, універсальних структур виступає джерелом ризиків не

тільки для "малих" економік, а і для світового фінансового ринку, при цьому, можливості щодо консолідованого нагляду за ними і регулювання їх діяльності обмежені.

Під впливом інтеграції, консолідації та універсалізації у фінансовому бізнесі виникли фінансові утворення, які діють одночасно на багатьох фінансових ринках як в територіальному, так і в операційному сенсі. Діяльність таких фінансових структур здійснюється за багатьма напрямками – вони надають практично весь спектр фінансових послуг (безпосередньо, або через взаємопов'язані інститути), сприяють високій мобільності коштів між окремими сегментами фінансового ринку. Тому, коли такі структури зазнають фінансових труднощів, або банкрутують (як це сталося з Lehman Brothers в 2008 році), потрясіння проходять по всім сегментам фінансового ринку, і загрожують всій фінансовій системі. Ризикована стратегія діяльності таких консолідованих структур часто реалізовувалась "під прикриттям" менш регульованих сегментів (ринки похідних інструментів, діяльність хеджфондів), але приводила до збільшення системних ризиків у банківській системі.

Фахівці Банку Англії визначили такі структури як "великі складні фінансові інститути" (large complex financial institutions). У якості критеріїв віднесення виступають частки на окремих фінансових ринках: входять у першу світову десятку андеррайтерів по акціях; андеррайтерів за облігаціями; організаторів синдикованих кредитів; операторів на ринку процентних похідних інструментів; за доходами на міжнародному валютному ринку; по портфелю цінних паперів, що знаходяться на відповідальному зберіганні.

За результатами досліджень глобальних компаній, було виокремлено 147 транснаціональних компаній, на які припадає 40% контролю над світовими активами, при чому $\frac{3}{4}$ [10] таких мегаструктур – фінансові посередники, які досить часто перехресно володіють один одним. Показово, що дане дослідження є частиною більш загального дослідження, що проводиться під егідою Єврокомісії з дослідження складних системних ризиків. Останні роботи доводять, що коли фінансова система надто тісно взаємопов'язана, то вона схильна до системних ризиків. Тісний зв'язок фінансових корпорацій обмежує конкуренцію, змінює її характер (невелика кількість великих гравців схильна до утворення неформальних альянсів), обмежує можливість впливу на такі структури, робить їх вразливими до зовнішніх шоків.

Очевидним вирішенням даної проблеми є введення більш жорстких правил діяльності для таких універсальних структур, та консолідованого нагляду як в межах суміжних фінансових ринків, так і транскордонних операцій.

Зміни, що відбулися в фінансовій індустрії, з одного боку, створили умови для удосконалення моніторингу фінансових ризиків та інструментарію управління ними, але глобалізований характер фінансового середовища суттєво ускладнює згадані процеси.

Так, надзвичайно ускладнилась процедура оцінки фінансових активів – інвестору складно отримати вичерпну інформацію про об'єкт інвестування, складно оцінити національні особливості об'єкту. За таких умов, зазнає суттєвих змін інвестиційна поведінка, відбувається посилення психологічних детермінант, і знижується значущість ставок доходності. І такі зміни можна виявити на рівні статистичних показників, як це продемонстрував останній звіт з фінансової стабільності МВФ [11] – для індивідуальних приватних інвесторів більше значення мають очікування щодо макроекономічної динаміки і суверенних ризиків.

Додатковим поштовхом для накопичення в глобальній фінансовій системі неякісних активів (Nonperforming

Loans – NPL) стала боргова криза, що пов'язана зі станом державних фінансів розвинутих країн. Ситуація ускладнюється внаслідок проблем, пов'язаних з платоспроможністю не тільки Греції, але й Італії, Португалії та Іспанії (скорочено за першими літерами назв країн – PIGS). Так, Standard & Poor's мало вагомий підстави для недавньої "помилки" щодо пониження суверенного рейтингу Франції: банківською системою накопичені значні обсяги заборгованості італійського уряду.

Зазначена проблема має два виміри: прямі збитки у випадку дефолту і втрата ліквідності банківською системою (в результаті необхідності нарощувати резерви під борги гіршої якості). По відношенню до NPL, склалась в певному сенсі парадоксальна ситуація: зростання обізнаності індивідуальних інвесторів щодо стану і оцінки ризиків, реалізація на національному і міжнародному рівнях програм посилення надійності інституційних інвесторів шляхом більш жорстких регулятивних вимог, викликає проблему "абсорбції ризиків". Раніше роль утримувачів неліквідних ризикованих активів, особливо в періоди спадів, відігравали окремі страхові компанії, багаті приватні інвестори, наразі перші – не мають права, другі – уникають ризику. Певну роль могли б зіграти управляючі суверенними активами, які прийняли б на себе довгострокові ризики, яких уникають зараз приватні інвестори.

Підсумовуючи викладене вище, можна констатувати: зміни у фінансовому ландшафті, що більшою мірою викликані фінансовою глобалізацією – інтернаціоналізацією банківської діяльності, концентрацією банківського капіталу та універсалізацією фінансового посередництва стали об'єктивною основою для формування транснаціональних фінансових конгломератів, які підсилюють залежність фінансових ринків, та виступають каналом передачі ризиків "інфікування" національних фінансових систем, а також сприяють поширенню кризових проявів в окремих сегментах на всю систему фінансового ринку.

Останнім часом, проблема інтенсифікації розвитку фінансових ринків, їх впливу на економічний розвиток набула вираженого емоційного забарвлення. Неоднозначна роль фінансових ринків щодо впливу на фінансову стабільність загострює питання щодо "відповідальності" за дестабілізацію економіки (саме з цих позицій можна розглядати відродження полеміки щодо податку Тобіна). Проте, на сьогодні не існує альтернативи фінансовому ринку як механізму перерозподілу фінансових потоків, а процес глобалізації не має зворотного характеру. Все це факти, з якими потрібно рахуватись, і до яких можна пристосовуватись за умови розуміння суті та наслідків змін у фінансовій індустрії.

1. Тропіна В. Б. Особливості сучасної податкової парадигми в умовах соціалізації економічних систем [текст] / В.Б. Тропіна // Вісник ДДФА: Економічні науки. – 2010. – № 2(24)'10. – С.140-144.
2. The Globalization of Markets [текст] / T. Levitt // Harvard Business Review, 1983. – 20 с.
3. Badie B. La fin des territoires: Essai sur le désordre international et sur l'utilité sociale du respect [текст] / B. Badie. – Paris: Fayard, 1995. – 254 с.
4. Index of Globalization [Електронний ресурс] // KOF Swiss Economic Institute: [сайт]. – Електрон. дані. – Режим доступу: <http://www.kof.ethz.ch>. – Назва з екрана.
5. International banking and financial market developments [Електронний ресурс] // Bank for International Settlements [сайт]. – Електрон. дані. – BIS Quarterly Review. – September 2011. – Режим доступу: <http://www.bis.org>. – Назва з екрана.
6. Finnegan J. Global Mergers and Acquisitions Activity Continues to Rise [текст] / J. Finnegan // Weekly Market Update, 2011. – 24 May. – 31 с.
7. Версаль Н.І. Розвиток систем комерційних банків в Україні та Росії в 2000 – 2006 роках: порівняльна характеристика [текст] / Н.І. Версаль // Фінанси України. – 2007. – № 2. – с. 97 – 104.
8. Приказюк Н.В. Співпраця банків і страхових компаній: проблеми та перспективи розвитку [текст] / Н.В. Приказюк // Теоретичні та прикладні питання економіки: зб. наук. праць. – 2011. – Вип.25. – С.106-113.
9. Класенс С., Гласнер Т., Клінггелл Д. Фінанси у новому тисячолітті [текст] / С. Класенс, Т. Гласнер, Д. Клінггелл. – Вашингтон: Світовий банк, 2000. – 231 с.
10. Vitali S., Glattfelder J.B., Battiston S. The Network of Global Corporate Control [Еле-

ектронний ресурс] / S. Vitali, J.B. Glattfelder, S. Battiston // Competence Center "Coping with Crises in Complex Socio-Economic Systems" (CCSS), European Commission. – 2011. – October 26. – Режим доступу: <http://www.forecastingcrises.wordpress.com>. – Назва з екрана. 11. Global Financial Stability Report: Grappling with Crisis Legacies/Chapter 2. Long-

term Investors and their Asset Allocation: Where Are they now? [Електронний ресурс] // International Monetary Fund: [сайт]. – Електрон. дані. – September 2011. – Режим доступу: <http://www.imf.org>. – Назва з екрана.
Надійшла до редколегії 27.12.11

УДК 336.717

С. Боринець, канд. екон. наук, проф. (КНУ імені Тараса Шевченка),
В. Делас, асист. (КНУ імені Тараса Шевченка)

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ

У статті розглядаються основні тенденції розвитку сучасного світового валютного ринку та ринку похідних фінансових інструментів. Проаналізовано динаміку та структуру оборотів глобального валютного ринку за контрагентами, видами основних світових валют з урахуванням фактора їх географічного розподілу. Розглянуто рекомендації щодо вибору варіанта торгових стратегій учасниками валютного ринку.

Ключові слова: валютний ринок, строкові валютні контракти, міжбанківські валютні операції, глобальний валютний ринок.

В статье рассматриваются основные тенденции развития современного мирового валютного рынка и рынка производных финансовых инструментов. Проанализирована динамика и структура оборотов глобального валютного рынка по контрагентам, видам основных мировых валют с учетом фактора их географического распределения. Рассмотрены рекомендации по выбору варианта торговых стратегий участниками валютного рынка.

Ключевые слова: валютный рынок, срочные валютные контракты, межбанковские валютные операции, глобальный валютный рынок.

The article examines the main trends of modern foreign exchange market and derivatives. The dynamics and structure of global foreign exchange market turnover by counterparty, type of major world currencies, taking into account the factor of geographical distribution. Recommendations are considered at the choice of a variant of trading strategy by participants of the currency market.

Keywords: currency market, the term foreign exchange contracts, interbank foreign exchange transactions, global currency market.

Особливістю розвитку сучасних економічних відносин є всеохоплююча глобалізація усіх сфер господарського життя. За таких умов дедалі більшого значення набувають конверсійні валютні операції. Необхідність в таких операціях з одного боку викликана дедалі більше зростаючими обсягами транскордонних торговельних операцій, а з іншого, вони давно слугують окремим видом фінансової діяльності і отримання досить значних прибутків. Зважаючи на це постає потреба в оцінці обсягів та структури таких операцій, і саме цим питанням присвячена дана стаття.

Операції на глобальному валютному ринку вивчаються з часу їх виникнення та виокремлення в окремий сегмент світового фінансового ринку. Окремі аспекти дослідження строкових та поточних валютних операцій знайшли висвітлення в працях таких вчених-економістів як: Боринець С.Я., Васильченко З.М., Дзюблук О.В., Міщенко В.І., Мороз А.М., Примостка Л.О., Ющенко В.А., Красавіна Л.М., Лізелотт С., Котелкін С.В., Енг М.В., Мишкін Ф.С., Міллер Р.Л., Нідеккер Г.Л., Пейро М., Сінкі Дж. та багатьох інших.

Дослідження обсягів та структури глобального валютного ринку необхідне для забезпечення найбільш повною та узгодженою на міжнародному рівні інформацією щодо розміру та структури глобальних валютних ринків, що дає можливість учасникам ринку більш ефективно відслідковувати напрямки та моделі діяльності в рамках глобальної фінансової системи.

Один раз на три роки Банк міжнародних розрахунків (Bank for International Settlements BIS) проводить дослідження ринку іноземної валюти та похідних фінансових інструментів ("трирічні дослідження"). Такі глобальні дослідження валютного ринку BIS розпочав у квітні 1989 року. Аналіз обороту позабіржового сегмента ринку похідних фінансових інструментів проводиться з 1995 року. В квітні 2010 року було проведено восьме таке дослідження за участю центральних банків та фінансових органів 53 провідних країн світу. В процесі дослідження було узагальнено інформацію 1309 банків та інших фінансових установ та 10 фінансових центрів. Результати досліджень країн були оприлюднені у наці-

ональних оглядах, які в подальшому були використані BIS для узагальнення на світовому рівні. При цьому загальні висновки огляду адаптовано як до національних особливостей подвійного підрахунку результатів, так і до глобальних з урахуванням очікування можливих розривів та погрешностей.

Відповідно до міжнародних звичаїв та термінології дослідження проводилося за такими операціями:

- спот (spot transactions) – одна пряма угода з обміну двох валют за курсом узгодженим у момент укладання контракту, яка була виконана протягом двох робочих днів;
- форвард (outright forwards) – угода про обмін двох валют за курсом узгодженим в момент укладання угоди, яка буде виконана в майбутньому (більше ніж 2 робочі дні). Сюди також включаються контракти, що не закінчуються реальною поставкою валюти та інші подібні строкові контракти;
- іноземні свопи (foreign exchange swaps) – угода, яка поєднує купівлю-продаж валюти на умовах спот з одночасним продажем (або купівлею) тієї ж валюти на умовах форвард;
- Опціони та інші інструменти (options and other products) – опціонний контракт, що дає право на купівлю або продаж однієї валюти в обмін на іншу за вказаним курсом протягом певного періоду часу. Ця категорія включає в себе і операції з іншими, менш вживаними, фінансовими інструментами [4, с. 50].

Як свідчать дані дослідження, зовнішньоторговельний обіг валютного ринку в квітні 2010 року порівняно з відповідним періодом 2007 року зріс на 20 % і складає близько 4 трлн. дол. США, в той час як у 2007 році ця цифра приближалася до 3,3 трлн. дол. США (див. табл. 1). Таке зростання обсягів операцій "спот" на 48 %, які на даний час складають 37 % від загального зовнішньоторговельного обороту валютного ринку. Середньодобовий оборот за операціями спот на даний час складає 1,5 трлн. дол. США, а той час як за станом на 2007 дана цифра склала близько 1 трлн. дол. США [6].