

5. Зниження економічної активності (невпевненість щодо подальшого розвитку ринку та політики держави щодо економічних реформ призводить до відкладання інвестиційних рішень навіть за низьких процентних ставок, зростання цін на сировинні товари та енергоносії підвищує матеріальні витрати підприємств, потенційно можливе здешевлення долара США може стати причиною скорочення валового доходу експортерів у національній валюті).

II. Ризики у середньостроковій перспективі

1. Скорочення інвестування (обмеження заходів кількісного пом'якшення знизить обсяги інвестицій, насамперед, на ринках з високим ступенем ризику).

2. Зростання вартості фінансових ресурсів (згорання обсягів викупу проблемних активів призведе до підвищення відсоткових ставок за користування фінансовими ресурсами на зовнішніх ринках).

3. Валютний ризик (ревалюація долара як наслідок підвищення ФРС відсоткових ставок).

4. Ризик експортерів (укріплення національної валюти якщо зберігатиметься прив'язка гривні до долара

США; скорочення попиту на базові сировинні товари внаслідок зростання ставок на фінансових ринках).

Список використаних джерел:

1. Ueda K. The Effectiveness of Non-traditional Monetary Policy Measures: the Case of the Bank of Japan // The Japanese Economic Review. – 2012. Vol. 63(1).
2. Paries M., De Santis R. A Non-standard Monetary Policy Shock: The ECB's 3-year LTRs and the Shift in Credit Supply // ECB Working Paper Series. – 2013. No. 1508 (January).
3. Vasco C., Woodford M. Conventional and Unconventional Monetary Policy Federal Reserve Bank of New York // Staff Reports. – 2009. – no. 404 November.
4. Bernanke B., Reinhart V., Sack B. Monetary Policy Alternatives at the Zero Bound: An Empirical Assessment // Brookings Papers on Economic Activity, Economic Studies Program, The Brookings Institution. – 2004. – Vol. 35(2), pp. 1–100.
5. World economic outlook (International Monetary Fund) // Washington, DC : International Monetary Fund <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=291980>
6. Lyutyi I., Liubkina O., Shpygotska N. Contribution of Banking System into Financial Stability of Ukraine // The Journal of Economic Sciences: Theory and Practice. – 2012. – Volume 69, #2/1. P. 90-117

Надійшла до редакції 25.12.13

Е. Любкина, канд. екон. наук, доц., докторант
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

ОПЕРАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ В УСЛОВИЯХ ВЫХОДА ИЗ РЕЦЕССИИ

В статье обобщены современные подходы к усовершенствованию инструментария монетарной политики как реакцию на вызовы финансовых кризисов последних десятилетий. Изучается современная практика применения нетрадиционных монетарных инструментов, в частности, влияние на конъюнктуру финансовых рынков через политику "количественной адаптации". Определены результаты "количественной адаптации" для внутреннего рынка, "вторичные эффекты" для глобальной экономики и экономики Украины.

Ключевые слова: количественная адаптация, Великая рецессия, финансовый кризис, центральный банк, "пузырь" цен на активы.

O. Liubkina, PhD in Economics, Associate Professor, Doctorant
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv

OPERATIONS OF THE CENTRAL BANK ON THE FINANCIAL MARKET FOR THE PERIOD OF EXIT FROM THE RECESSION

The global economy is currently facing one of the longest recessions in the past fifty years. The way out of the Great recession requires active measures to stimulate the demand in the economy. However, distinctive features of the recent recession are the significant amount of a debt burden on national budgets, low inflation contributes to an increasing potential of a monetary policy to ensure economic recovery, but require from the central bank an unconventional approach to achieve the broad set of goals. One of the tools of so-called unconventional monetary policy is quantitative easing. The USA experience of applying the unconventional monetary policy suggests that the quantitative easing is an effective tool for warming up the economy in the recession phase, especially in the medium terms, but it causes challenges for developing of the national economy (credit risk deterioration of the central bank's portfolio, rising commodity prices, flows of speculative capital) and like "secondary effects" challenges for developing of the global economy (interest rates volatility, price bubbles on stock markets, currency risks, etc.).

Keywords: quantitative easing, Great recession, financial crisis, central bank, asset price "bubbles".

УДК 339.732:336.71

JEL F02, F23, F 30, G15, G21, G34

Ф. Муршудли, д-р философии по экономике,
Инвестиционная компания "Caspian Capital", Баку (Азербайджан)

СОВРЕМЕННЫЕ ТРЕНДЫ РАЗВИТИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ БАНКОВ В КОНТЕКСТЕ ФИНАНСОВОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Рассматривается влияние финансовой глобализации на развитие глобальных банков. Выделяются наиболее значимые ее проявления в мировой банковской системе, в частности, такие, как глобальная консолидация финансовых институтов и транснационализация банковской деятельности. Анализируются современные рейтинговые оценки крупнейших банков мира, проводимые авторитетными в финансовом мире институтами и изданиями. Представлена целостная картина о расстановке сил в мировой банковской системе в кризисные годы и посткризисный период.

Ключевые слова: финансовая глобализация, глобальные банки, слияния и поглощения, транснационализация банковской деятельности, рейтинговые оценки, финансово-экономический кризис.

Актуальность проблемы. Финансовая глобализация стала одним из ведущих трендов в сфере международных экономических отношений последних десятилетий. С ее бурным развитием связан особый круг проблем и противоречий, ряд новых явлений в международной финансово-банковской сфере, происходят серьезные сдвиги, которые прямо или опосредованно влияют на развитие национальных банковских систем и транснационализацию банковского капитала. Вместе с тем посткризисное состояние банковской среды сопря-

жено с множеством факторов неопределенности, с учетом которых в ближайшие годы здесь, на наш взгляд, следует ожидать значимые трансформационные процессы. В конечном счете, это приведет к ощутимым сдвигам в банковских рейтингах, неизбежному снижению степени интернациональности ведущих банков мира, резкому изменению расстановки сил на глобальном финансовом рынке.

Анализ последних исследований и публикаций. В экономической литературе имеется целый ряд публи-

© Муршудли Ф., 2014

каций, освещающих в той или иной степени вышеуказанные вопросы. В отечественной научной литературе вопросы влияния финансовой глобализации на национальные банковские системы, глобализации банковской деятельности нашли отражение в трудах Д. Гаджиева, Ш. Гаджиева, Э. Исмаилова, Э. Керимова, З. Мамедова, Э. Рустамова и др. Полезными для данного исследования были теоретические и прикладные труды западных авторов по мировому банковскому делу – Д. Ван-Хуз, Х.-У. Дериг, С. Клаессенс, М. Маллой, Р. Миллер, Л. Мосли, М. Пембро, Д. Перратон, П. Роуз, К. Скиннер и др. В последнее время различные аспекты данной проблематики в современных условиях достаточно активно разрабатывают ученые постсоветских стран – В. Батрименко, В. Верников, А. Киевич, И. Ковзанадзе, Ю. Макагон, С. Моисеев, И. Розинский и др. Вместе с тем следует признать, что в трудах зарубежных и отечественных экономистов, благодаря которым достигнуто значительное продвижение в изучении исследуемого вопроса, недостаточно внимания уделяется детальному и обстоятельному исследованию воздействия глобализационных процессов на национальные банковские системы, современным сдвигам на мировом банковском пространстве.

Целью статьи является изучение современного состояния и тенденций развития глобальных банков в контексте влияния финансовой глобализации и кризисных вызовов.

Изложение основного материала исследования. Глобализация финансовой сферы – это исторический процесс либерализации и интеграции рынков денег и капитала, которые прежде функционировали в определенной мере изолированно, в единый мировой рынок. Она открыла возможность формирования суперкрупного (глобального) финансового капитала, способного действовать в мировых масштабах, а постиндустриализация предоставила ему эффективные информационно-организационные и управленческие технологии. Происходящее в современном мире качественное изменение взаимодействия между национальными финансовыми системами получило в литературе название

"финансовая глобализация". Этот термин означает конвергенцию и интеграцию национальных финансовых рынков, постепенное стирание границ между ними и переход к глобальному финансовому рынку, где, по мнению А. Гринспена, финансовые риски полностью возьмут на себя те, кто в наибольшей степени желает их нести [25]. Факторы, определяющие участие национальных денежно-банковских систем в операциях международного финансового рынка, приведены в таблице 1.

Финансовая глобализация, которая приобрела устойчивый и системный характер и по степени своей завершенности опережает глобализацию в реальной экономике, превратилась за последние десятилетия в определяющий вектор трансформационных процессов в национальных банковских системах. Глобализационные вызовы расшатывают казавшиеся незыблемыми основы мировой экономики, резко повышают волатильность финансовых рынков и уязвимость вышеназванных систем к внешним шокам (в частности, к росту воздействия потоков международного капитала, повторяющимся валютно-финансовым кризисам), зачастую находящихся вне пределов отечественного контроля. Это, в свою очередь, требует новых институциональных решений, соответствующих механизмов, обеспечивающих адаптацию финансовой системы к происходящим изменениям.

Современная модель финансовой глобализации, контуры которой появились еще в 60-70-е гг. XX в., трансформирует условия, от которых зависит процветание государств и народов, как в ближайшем, так и далеком будущем. Она вносит существенные изменения в мировой банковский бизнес, способствует значительной активизации международного движения капитала, радикально трансформирует стратегии деятельности и сценарии функционирования глобальных банков на внешних рынках. Наряду с этим, финансовая глобализация имеет важные институциональные и структурные последствия для развитых государств, позволяет широко использовать ранее недоступные возможности, особенно для стран с переходной экономикой.

Таблица 1. Классификация факторов, влияющих на участие национальных денежно- банковских систем в операциях международного финансового рынка*

Макроэкономические факторы		Геополитические факторы
Внутренние	Внешние	
1. Экономическое положение страны: – развитость рынка; – показатели внутреннего долга; – денежная масса и золотовалютные резервы; – инвестиционный потенциал. 2. Степень развитости национальной денежно-банковской системы. 3. Уровень организации национального денежно-банковского рынка и его сегментов. 4. Развитость института финансовых посредников. 5. Уровень либерализации налогообложения. 6. Степень либерализации движения капиталов. 7. Стабильность политической ситуации. 8. Периодичность пересмотра международного кредитного рейтинга. 9. Качество международного рейтинга платежеспособности страны.	1. Положение страны в мировой экономике: – показатели платежного баланса; – внешний долг; – иностранные инвестиции; – валютный курс. 2. Уровень развития международной валютно-финансовой системы. 3. Организация международного финансового рынка. 4. Уровень развития международных финансовых посредников. 5. Состояние мировой экономики и мирового финансового рынка (прогрессирующее или кризисное). 6. Методы регулирования глобального финансового рынка.	1. Заинтересованность страны в интеграции в мировую экономику. 2. Роль страны в международном разделении труда. 3. Место страны в мировой экономике. 4. Характер развития мирохозяйственных связей. 5. Степень интегрированности страны в мировые хозяйственную и финансовую системы. 6. Географическое положение. 7. Стабильность мировой геополитической ситуации. 8. Степень регионализации национальной экономики и экономик региона.

*Источники: Гришина О.А., Звонова Е.А. Регулирование мирового финансового рынка: Теория, практика, инструменты. Москва: ИНФРА-М, 2010, с. 17; Международный финансовый рынок / Под ред. В.А. Слепова, Е.А. Звоновой. Москва: ИНФРА-М, 2007; Шемякина М.Н. Сценарии развития международного финансового рынка // Вестник РЭА им. Г.В. Плеханова, 2007, № 5, с. 20-25.

Однако феномен финансовой глобализации не может оцениваться как однозначно позитивное явление. Исследователи выделяют и ее минусы: она нередко создает новые вызовы для национальных банковских

систем, ограничивая пространство их независимого функционирования (например, долларизация экономики) и сопровождаясь растущей уязвимостью к внешним шокам (в частности, к кризисам). Это связано, в первую

очередь, с усилением воздействия внешней среды на национальную экономику в целом и ее денежно-кредитную сферу. Причем отмеченная взаимозависимость, усиливающаяся по мере все большего включения экономик в систему мирохозяйственных связей, требует адекватных механизмов, обеспечивающих адаптацию финансовой системы, прежде всего, к изменениям в трансграничном движении капитала.

В числе наиболее значимых черт процесса финансовой глобализации следует выделить консолидацию финансовых институтов, активно начавшуюся в 1980-е гг. Как показал зарубежный опыт, развитие сделок, связанных с объединением банков, имеет волнообразный характер. Волны слияний и поглощений (M&A) прокатились как по развитым странам, так и по развивающимся рынкам. Это связано, прежде всего, с тем, что глобализация мировой экономики привела к стандартизации банковской деятельности, устранению препятствий на пути движения капиталов, снятию административных запретов, дерегулированию рынков, быстрому развитию информационных технологий и систем компьютерной обработки данных и т.п.. За 1990-2002 гг. в финансовом секторе было зафиксировано около 13,5 тыс. сделок M&A общим объемом в 2,5 трлн долл. Пик активности пришелся на 1998 г., когда были зафиксированы такие мегаслияния, как объединение Citicorp и Travelers Group, Bank America и Nations Bank, Banc One-First Chicago и Norwest-Wells Fargo. Участие банков в трансграничных M&A стало особенно явным в 2005 г. (13 сделок) с продолжением этой тенденции в 2006 г., когда подобных сделок стало больше (21), но заключались они на меньшие суммы; в 2007 г. количество сделок сократилось до 12, тогда как их суммарный объем возрос до 75,8 млрд долл. В условиях финансово-экономического кризиса масштабы M&A в финансовой сфере резко сократились: если в 2007 г. их объем увеличился в 2,3 раза (со 108,0 до 249,3 млрд долл.), то уже в 2008 г. – уменьшился в 3,4 раза (до 73,6 млрд долл.), а в 2009 г. он составил лишь 9,5 млрд долл. В

последующие два года данный показатель хотя и возрос в несколько раз (в 2011 г. – 37,1 млрд долл.), но не достиг и 15,0% показателя 2007 г. [7]. Кризис 2008 г. привел к сокращению сделок слияния и поглощения банков с участием частных компаний и росту сделок с участием государства на мировом рынке в 2009-2010 гг., а также уменьшению доли сделок с международным участием. В США и ЕС в результате серии кризисных M&A в банковском сегменте было образовано несколько гигантов, в том числе и с участием государства, которое теперь будет все активнее принимать участие в развитии финансового сектора, невольно став стратегическим инвестором. Крупнейшие трансграничные M&A в банковском секторе (стоимостью 5 млрд долл. и более) за 2005-2011 гг. представлены в таблице 2.

Большинство сделок M&A в финансовом секторе было зафиксировано в развитых странах (первенство здесь держат США, что было связано с отменой ограничений на совмещение кредитно-депозитной и инвестиционной деятельности), а в структурном плане – в банковской системе (60% от числа всех финансовых слияний и 70% от их объема). В этих странах, где даже отдельные банки располагают большими суммами активов, несравнимыми с банковскими системами стран СНГ, процесс M&A в банковской сфере приобрел в последние 20 лет очень активный характер. Здесь масштабной консолидации способствовали технологические инновации, приведшие к снижению управленческих затрат, дерегулирование финансовых услуг, а также совершенствование практики корпоративного управления. Основным побудительным мотивом проведения сделок по слияниям и поглощениям стала многими подвергаемая сейчас сомнению вера, что эффект масштаба и синергия от совмещения под единой крышей сильных сторон разных организаций способны обеспечить сокращение издержек, а также более быстрый рост объемов и капитализации бизнеса за счет создания дополнительной экономической ценности для клиентов.

Таблица 2. Крупнейшие трансграничные слияния и поглощения (стоимостью 5 млрд долл. и более) в банковском секторе за 2005-2011 гг., млрд долл.*

Стоимость	Приобретенная компания	Страна проведения сделки	Приобретающая компания	Страна базирования
in 2005				
18,3	Bayerische Hypo-und Vereins	Germany	UnicreditItalianoSpA	Italy
5,0	Absa Group Ltd	South Africa	Barclays Plc	UK
in 2006				
11,1	BancaNazionale del Lavoro SpA	Italy	BNP Paribas SA	France
5,0	Finansbank AS	Turkey	National Bank of Greece SA	Greece
in 2007				
21,0	ABN AMRO North America	USA	Bank of America	USA
9,9	Compass Bancshares Inc.	USA	BBVA	Spain
7,9	Nikko Cordial Corp.	Japan	Citigroup Japan Investments	USA
7,8	DEPFA Bank Plc	Ireland	Hypo Real Estate Holding AG	Germany
5,5	ICBC	China	Standard Bank	South Africa
5,2	Sampo Bank Oyj	Finland	Danske Bank A/S	Denmark
in 2008				
23,1	Fortis Bank Nederland (Holding) NV	Belgium/ Netherlands	Government of the Netherlands	Netherlands
13,2	BancaAntonvenetaSpA	Italy	Banca Monte dei Paschi di SienaSpA	Italy
8,6	Commerce Bancorp Inc.	USA	Toronto-Dominion Bank	Canada
7,8	Morgan Stanley	USA	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan
6,6	Citibank Privatkunden AG & Co KGaA	Germany	Banque Federative du Credit Mutuel	France
5,6	Standard Bank Group Ltd.	South Africa	Industrial & Commercial Bank of China	China

Закінчення табл. 2

Стоимость	Приобретенная компания	Страна проведения сделки	Приобретающая компания	Страна базирования
in 2009				
13,3	Barclays Global Investors Ltd	USA	BlackRock Inc	USA
12,8	Fortis Bank SA/NV	Belgium	BNP Paribas SA	France
5,8	Nikko Cordial Securities Inc	USA	Sumitomo Mitsui Banking Corp.	Japan
in 2011				
7,8	Morgan Stanley	USA	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan
6,3	Chrysler Financial Corp	USA	Toronto-Dominion Bank	Canada
5,6	Bank Zachodni WBK SA	Poland	Banco Santander SA	Spain

*Источники: Данные официального сайта UNCTAD [<http://www.unctad.org>], а также: Global Development Finance 2008. Role of International Banking. Washington: The International Bank of Reconstruction and Development/World Bank, 2008, p. 52.

Данный процесс начал развиваться также в странах ЦВЕ, включая Россию, Украину и Казахстан, где движущими силами M&A в банковском секторе выступают внутренняя консолидация, а также экспансия иностранных банков. Здесь тенденция развития сделок слияний и поглощений с 2001 г. отличается от ситуации в развитых странах: возрастает не только число таких сделок, но и их масштабы, в этот процесс стали втягиваться более мелкие банки. По расчетам экспертов Dresdner Kleinwort, за 2005-2006 гг. зарубежные банки вложили около 13 млрд долл. в покупку банковских активов в странах СНГ, преимущественно в России и на Украине [8]. При этом докризисный период дороже всего инвесторы оценивали украинские банки, в сделках с которыми средний мультипликатор к капиталу составил 4,6; для российских банков он был равен 3,5, а у единственной сделки в Казахстане – 4,4. Несмотря на разницу мультипликаторов, российские банки остаются наиболее привлекательными с точки зрения соотношения уплаченной за них цены и потенциала роста и прибыльности. Естественно, что в посткризисный период данный индикатор заметно снизился. Так, средний коэффициент цены акций российских банков на бирже был равен двум к капиталу [9].

Как в странах Западной Европы, так и в странах ЦВЕ преобладают сделки, осуществляемые национальными банками, хотя они несравнимы по масштабам (стоимости) с созданием объединений крупнейших транснациональных банков. При этом цели и формы таких объединений весьма разнообразны: приобретение всех активов и обязательств поглощаемого банка; скупка акций с целью получения контрольного пакета банка-объекта и превращения его в дочерний банк; приобретение реальных банковских активов; косвенное поглощение путем переманивания выгодных крупных клиентов.

Одно из главных проявлений финансовой глобализации в национальных банковских системах в нынешних условиях – транснационализация банковской деятельности. Она рассматривается как процесс расширения международного бизнеса банков и их выхода за национальные границы отдельных стран. Банковская транснационализация содействует максимальной адаптации банковского сектора экономики к современным мирохозяйственным тенденциям и состоянию мировой финансовой системы, является основным компонентом и одновременно важным экономическим механизмом общих процессов глобализации, служит ключевым регулятором, обеспечивающим согласованное функционирование мировой экономики в глобальных рамках.

К числу основных побудительных мотивов транснационализации банковского капитала следует отнести его концентрацию и консолидацию, связанную с этим возрастающую конкуренцию на национальных рынках, необходимость обеспечения транснациональных компаний финансовыми ресурсами, образование рынка

евровалют и других глобальных финансовых рынков, создание глобальных информационно-финансовых сетей, заметно облегчающих процессы перемещения капитала. Эта транснационализация экономически обусловлена возможностью и необходимостью перелива капитала из стран с его относительным избытком в регионы с инвестиционным дефицитом, но с избытком других факторов производства, которые не могут быть эффективно использованы из-за нехватки капитала. Тем самым, она способствует осуществлению воспроизводственных процессов и выравниванию экономических условий в различных странах.

Важно отметить, что в результате последствий глобальных катаклизмов в транснациональном банковском сообществе происходят серьезные сдвиги, которые прямо или опосредованно влияют на развитие национальных банковских систем. Как известно, преобладающая часть транснациональных банков (ТНБ) до недавнего времени представляла интересы стран "большой семерки". Так, в 2010 г. среди ТОП-50 финансовых ТНК, ранжированных по Индексу географического распространения GSI на названные страны приходилось 37 (74%): США (8), Великобритания (7), Франция (6), Германия и Япония (по 5), Италия и Канада (по 3). По данным UNCTAD, в 2010 г. среди них наиболее высокий GSI имел Citigroup Inc. (США) – 73,9, несмотря на то, что с начала финансового кризиса банк претерпел существенные потери и частичное отторжение собственности государством, ставшим его крупнейшим акционером: по состоянию на 2010 г., Citigroup Inc. имел 664 зарубежных филиала (71,0% общего их числа) в 77 странах мира. В ТОП-50 списка UNCTAD европейские и североамериканские финансовые ТНК в совокупности составили подавляющее большинство – 44 (соответственно 33 и 11), и лишь 6 ТНБ представляли другие континенты – Азию (Япония – 5) и Австралию (1). Финансовые ТНК Японии и Китая, которые обладают крупными активами, продолжают демонстрировать низкие уровни географического распространения и интернационализации: лучший азиатский ТНБ в ТОП-50 – Nomura Holdings Inc. (Япония) – обосновался лишь на 22 месте и по уровню транснационализации более чем в 1,6 раза отстает от лидера [10].

Сравнение данного списка с соответствующими данными за 2008 г. [11, с. 234] показало, что за истекшие два года в составе его участников произошло определенные изменения. Во-первых, уменьшилось присутствие европейских финансовых корпораций – на 3 единицы (36 в 2008 г. против 33 в 2010 г.). Из неевропейских стран в списке присутствуют Япония (3 ТНК в 2008 г. против 5 в 2010 г.), США (8 ТНК – без изменений), Канада (3 ТНК – без изменений) и Австралия (1 ТНК – в 2008 г. отсутствовал). Во-вторых, несмотря на серьезные потрясения в финансово-банковской сфере, США по-прежнему занимает ведущее место по

количеству представителей финансовых ТНК в списке UNCTAD. В-третьих, второе место в числе стран, имеющих наибольшее представительство в данном списке, стабильно занимает Великобритания – 7 корпораций в 2010 г. Далее, в указанном перечне наибольший прирост (2 корпорации) наблюдается по японским финансовым ТНК, что произошло счет сокращения количества французских и немецких ТНК. Наконец, за рассматриваемый период суммарные активы списка 50 финансовых ТНК уменьшились на 2,5% и по состоянию на 2010 г. составили 52 449 млрд долл., а численность их персонала сократилась почти вдвое. В то же время увеличилось совокупное количество зарубежных филиалов (на 1,9% – всего 13428) и принимающих стран (на 13,5% – всего 1652).

Вместе с тем посткризисное состояние банковской среды сопряжено со множеством факторов неопределенности. Учитывая такие факторы риска как непредсказуемость глобальной системы экономического управления, возможный широкомасштабный кризис суверенного долга и дисбалансы в бюджетах и финансовых секторах некоторых развитых стран, а также рост темпов инфляции и признаки перегрева экономики ведущих стран с формирующимися рынками, здесь, на наш взгляд, в ближайшие годы следует ожидать значимые трансформационные процессы, что, в конечном счете, приведет к ощутимым сдвигам в банковских рейтингах, неизбежному снижению индексов транс- и интернациональности ведущих банков мира.

Об этом свидетельствуют и исследования одной из ведущих международных консалтинговых компаний мира McKinsey Global Institute (MGI), согласно которому уже за 2007-2008 гг. расстановка сил на глобальном финансовом рынке резко изменилась: в условиях глобального финансового кризиса увеличили своё влияние новые группы стран-инвесторов и их ТНБ, в частности, банки стран с наиболее быстрорастущей экономикой в мире, прежде всего Китая, Бразилии, Индии, Сингапура [12; 13; 14]. В итоге "происходит перераспределение финансовой власти от традиционных институтов западной экономики к новым игрокам и в новые регионы мира" [14, с. 5], в первую очередь, к банковским и инвестиционным структурам азиатского континента. Тенденция возрастания роли финансовых рынков развивающихся стран нашла свое подтверждение и в последующих исследованиях MGI. Более того, роль азиатских суверенных инвесторов и стран-экспортеров нефти еще более усилилась [15, с.7-8; 16, с. 8, 28; 17, с. 2, 3, 6]. В контексте глобализации мировой экономики – это объективный процесс, если учесть, что рынки развивающихся стран (в том числе азиатских) также открыты для инвесторов из западных стран. В целом в 2010 г. доля финансовых рынков развивающихся стран в их общемировом объеме составила 20% (922 млрд долл.) против 6% (280 млрд долл.) в 2000 г., т.е. за 10 лет она утроилась. В то же время темпы роста у них

второе выше, чем у развитых стран [15, с. 7-8]. Все это в совокупности позволяет сделать вывод, что развивающимся странам надолго обеспечена роль ключевых драйверов мирового финансового рынка.

Наличие такого тренда подтверждается и рейтинговыми оценками таких авторитетных в финансовом мире изданий как FinancialTimes, TheBanker, Fortune и Bankers' Almanac (Таблица 3).

Анализ этих рейтинговых оценок за 2012 г. выявил следующие заслуживающие внимания моменты:

1. Кардинальное изменение ландшафта глобальных банков, в частности, интенсивно наращивание мощи банковских "гигантов" развивающихся стран. Так, согласно рейтинговому списку FT Global 500 2012 [18], в 2011 г. из 71-ти вошедших в него банков 31 (в 2009 г. – 20 из 69), т.е. 43,7% (в 2009 г. – 29,0%), приходилось на долю динамично растущих стран Азии (Китай – 11, Индия и Сингапур – по 3; Гонконг и Индонезия – по 2, Саудовская Аравия, Катар, Таиланд, Малайзия и Южная Корея – по 1), а также Бразилии (4) и ЮАР (1). В первой тройке крупнейших банков мира по рыночной капитализации – 2 китайских банка, а в ведущей десятке – 4. Суммарная рыночная капитализация трех лучших китайских банков выше, чем у американских, почти на 22,7% (в 2009 г. – 14,0%). Общее число китайских банков в данном списке (11) было максимальным для стран мира, тогда как еще в 2006 г. их не было ни одного.

В ранжировании 2012 The Banker TOP-1000 WorldBanks [19, р. 113-258.] количество банков из стран Азии увеличилось со 150 в 2000 г. до 221 в 2009 г. и 481 в 2011 г. Только за последний год из 43 банков, вновь вошедших в список ТОП-1000, 26 (60,5%) были из азиатского региона, в том числе 13 – из Китая [19, р. 156]. Указанный ранжирование стало отражением всех ключевых тенденций глобальной экономики: пока европейские банки подчитывают потери от долгового кризиса в еврозоне, Китай становится главным "двигателем" развивающихся рынков и знаменует "новую эру" в банковской отрасли. В ранжировании ТОП-25 международных финансовых центров два ведущих экономических хаба КНР – Пекин и Шанхай – занимают соответственно 1-ое (совокупные банковские активы – 9 627 млрд долл.) и 20-е места (1 311,2 млрд долл.) [19, р.14]. В первой десятке банков, ранжированных по размеру капитала, есть 4 китайских, хотя 8 лет назад они в этой когорте вообще отсутствовали. В целом их число увеличилось с 9 в 2000 г. до 84 в 2009 г. и 110 в 2011 г. По состоянию капитала первого уровня ситуация для западных банков не столь драматична, но негативная тенденция прослеживается отчетливо. Если в 2010 г. совокупный капитал первого уровня банков из Западной Европы составлял 38% от соответствующего показателя по всем банкам мира, то в 2011 г. – 35%. Китайцы увеличили свою долю соответственно с 31% до 34%.

Таблица 3. Лидеры рейтингов ведущих зарубежных информационных изданий по основным параметрам банковской деятельности*

Financial Times Global 500 2012	The Banker Top 1000 World Banks 2012	Fortune Global 500 2012	Bankers' Almanac Top 50 2012
<i>Рыночная капитализация</i>	<i>Капитал первого уровня</i>	<i>Выручка</i>	<i>Капитал</i>
1. ICBC (Китай, 236,3 млрд долл.) 2. ChinaConstructionBank (Китай, 193,2 млрд долл.) 3. Wells Fargo (США, 180,2 млрд долл.)	1. Bank of America (США, 159,2 млрддолл.) 2. JP Morgan Chase (США, 150,4млрд долл.) 3. ICBC (Китай, 140,0 млрддолл.)	1. ING Group (Нидерланды, 150,6 млрд долл.) 2. BNP Paribas (Франция, 128,7 млрд долл.) 3. Banco Santander (Испания, 117,4 млрд долл.)	1. ICBC (Китай, 55,5 млрд долл.) 2. Agricultural Bank of China (Китай, 51,6 млрд долл.) 3. China Development Bank (Китай, 48,7 млрд долл.)

Закінчення табл. 3

Financial Times Global 500 2012	The Banker Top 1000 World Banks 2012	Fortune Global 500 2012	Bankers' Almanac Top 50 2012
<i>Активы</i>			
	1. Deutsche Bank (Германия, 2800,1 млрд долл.) 2. Mitsubishi UFJ Financial Group (Япония, 2664,2 млрд долл.) 3. HSBC Holdings (Великобритания, 2555,6 млрд долл.)	1. Deutsche Bank (Германия, 2809,7 млрд долл.) 2. Mitsubishi UFJ Financial Group (Япония, 2660,0 млрд долл.) 3. HSBC Holdings (Великобритания, 2555,6 млрд долл.)	1. Deutsche Bank (Германия, 2804,3 млрд долл.) 2. BNP Paribas (Франция, 2546,7 млрд долл.) 3. ICBC (Китай, 2458,6 млрд долл.)
	<i>Прибыль до налогообложения</i>	<i>Прибыль после налогообложения</i>	
	1. ICBC (Китай, 43,2 млрд долл.) 2. China Construction Bank (Китай, 34,8 млрд долл.) 3. Bank of China (Китай, 26,8 млрд долл.)	1. China Construction Bank (Китай, 26,2 млрд долл.) 2. Bank of China (Китай, 19,2 млрд долл.) 3. Agricultural Bank of China (Китай, 18,9 млрд долл.)	
	<i>Рентабельность активов (ROA)</i>		
	1. Franklin Resources (США, 20,30%) 2. United National Corporation (США, 13,79%) 3. Home Credit (Нидерланды, 7,63%)		

*Источник: составлено автором на основе данных [18; 19; 20], а также Bankers' Almanac Top 50 2012 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bankersalmanac.com/addcon/help/hints-and-tips/top-50-banks.aspx>. – Название с экрана.

Крупнейшие банки КНР показывают сейчас максимальные показатели по прибыльности (доналоговой) среди всех банков мира: в ТОП-10 по этому индикатору их 4 (ICBC, China Construction Bank, Bank of China, Agricultural Bank of China). Четыре китайских финансовых учреждения, в том числе и три лидера по прибыли, попали в первую десятку в рейтинге надежности банков (по соотношению операционных расходов к доходам) [19, p. 175, 178]. На финансовые учреждения Китая пришлось 29,3% общей прибыли и 13,6% совокупных активов мировых банков, тогда как в 2007 г. эти показатели составляли соответственно лишь 4,6% и 6,2%. В совокупности банки из стран Азиатско-Тихоокеанского региона генерировали по итогам 2011 г. больше половины (54%) прибыли, полученной всеми банками мира, в то время как американские банки – только 29%. В свою очередь, доля европейских банков в активах и прибыли мирового финансового сектора снизилась соответственно до 45% и 6,3% (против 58% и 46% пять лет назад). Показатель рентабельности китайских банков в ТОП-1000 составил 26,39% [19, p. 1, 126]. При этом автор считает, что китайские банки резко выдвинулись вперед во многом благодаря тому, что свои позиции сдали европейские банки

Стабильно 4-5 китайских банков входят в рейтинг Fortune Global 500, причем, если в 2007 г. лучший из них (ICBC) в общем списке компаний и среди банковских структур занимал соответственно 170 и 26 места, то уже через пять лет – 54-е и 7-е [20]. По размеру полученной прибыли этот банк, а также China Construction Bank, стали лучшими среди банков, заняв в данном рейтинге соответственно 3-ье и 6-ое места.

В 2012 Bankersalmanac Top Banks in the World среди 50-ти лучших банков по величине активов – шесть китайских, четверо из которых (ICBC, China Construction Bank, Bank of China и Agricultural Bank of China) входят в первую десятку (соответственно 3-ья, 8-ая, 9-ая и 10-ая позиции), а по размеру капитала перечисленные банки занимают первые четыре места.

Необходимо также принять во внимание заметное улучшение в отдельных рейтинговых номинациях позиций банков Австралии, Сингапура и Канады. Так, в FTGlobal 500 2012 количество австралийских банков составило 4 (все они вошли в ТОП-25 банков данного ранкинга), канадских – 5 (3) и сингапурских – 3. В рейтинге 2012 The Banker TOP-1000 World Banks насчитывается 13 банков "зеленого континента" (из них 4 – в составе ТОП-50), 11 – канадских (3) и 3 – сингапурских. В листинг 2012 Bankersalmanac Top Banks in the World включены по 3 австралийских и канадских банка. В рейтинге World's Strongest Banks по версии журнала Bloomberg Markets в первой десятке сильнейших банков мира оказались 4 канадских и 3 сингапурских банка, а самым устойчивым банком второй год подряд назван сингапурский Oversea-Chinese Banking Corp. Сильные финансовые позиции канадских банков – это результат высокого уровня капитала, консервативной культуры кредитования и жесткого надзора со стороны единого регулирующего органа, который уже давно обязал местные банки поддерживать более высокий уровень капитала, чем требуется по международным стандартам. У сингапурских банков имеются все возможности для финансирования реальной экономической активности, и их устойчивость связана, прежде всего, с процедурами риск-менеджмента, сложившимся балансом между регулированностью и наличием развитого рынка.

2. Стремительный рост исламского банкинга. В настоящее время наблюдается их успешное развитие и высокая популярность. В 2011 г. в мире насчитывалось 675 исламских финансовых институтов, в том числе свыше 300 банков, представленных в 55 странах (преимущественно в странах Ближнего Востока, Южной и Юго-Восточной Азии). Глобальный экономический кризис не пошатнул позиции исламского банкинга на мировом рынке: ежегодный рост финансовых учреждений в кризисные годы составил около 15%, а их активы увеличились до 1087 млрд долл. в 2011 г. (рост по сравнению с 2007 г. – 2,2 раза, с 2010 г. – на 21,5%) [21].

Прогнозы по глобальным исламским активам существенно разнятся. Так, согласно оценкам Moody's Investors Service, потенциал рынка исламских финансов составляет не менее 5 трлн долл. По другим прогнозам, в 2015 г. активы последних достигнут 4 трлн долл. Deutsche Bank прогнозирует их на уровне 1,8 трлн долл. к концу 2016 г. Начиная с 1990-х гг. исламские банки перестали быть региональным явлением, когда их деятельность ограничивалась, в основном, несколькими странами Ближнего Востока. Усилилась глобализация исламского финансирования, в нем стали проявляться элементы транснационализации и тенденции взаимодействия с другими моделями банковского бизнеса. При этом внешняя экспансия исламских банков реализуется в условиях серьезной борьбы за выживание с западными транснациональными банковскими структурами. По мнению международных экспертов, исламский банкинг сегодня является наиболее динамичным сегментом рынка глобальных финансов; в условиях глобального кризиса они оказались наименее подвержены финансовым катаклизмам и могут способствовать глобальной экономической стабильности.

3. Американские и западноевропейские банки все еще удерживают лидерство по отдельным параметрам банковской деятельности, например, капиталу первого уровня, активам, доходам. Так, лидерами рейтинга 2012 The Banker TOP-1000 World Banks (по размеру капитала первого уровня) стали американские банки – Bank of America и JPMorgan Chase, а в первую пятерку входят HSBC (Великобритания) и Citigroup (США). Наиболее крупными активами обладают HSBC, BNP Paribas (Франция) и Deutsche Bank (Германия). В ТОП-25 банков по доходам от коммерческой деятельности ведущие позиции занимают, главным образом, западные банки (21 банк). В рейтинге по коэффициенту эффективности, характеризующего надежность банков (соотношение операционных расходов к доходам – cost-to-income ratio), лидерство досталось Bank of America, вторую позицию занял JPMorgan Chase, а в первой пятерке – HSBC и Citigroup (соответственно 4-ое и 5-ое места) [19, p. 167, 175, 178]. В рейтинг 2012 Fortune Global 500 по полученной выручке лучшие позиции занимают ING Group (Нидерланды), BNP Paribas, Banco Santander (Испания), Bank of America, JPMorgan Chase и HSBC. В листинге 2010 Bankersalmanac Top Banks in the World, также как у вышеуказанных изданий, первенство по активам за западноевропейскими банками – BNP Paribas и Deutsche Bank. В этой связи утверждение о возможности завершения эпохи глобальных банков следует, на наш взгляд, признать преждевременным [20, с. 82-83].

4. Существенное снижение экономических параметров развития ТНБ в связи с мировым финансово-экономическим кризисом. Так, резко сократился показатель суммарной рыночной капитализации по банкам и специализированным инвестиционно-финансовым компаниям, включенным в рейтинговый список FT Global 500 2009, – соответственно почти в 2,6 (с 5,0 до 1,9 трлн долл.) и 2,2 раза (с 731,1 до 335,2 млрд долл.), а их доля в совокупной капитализации входящих сюда компаний снизилась соответственно с 19,1% до 12,4% и с 2,8% до 2,15% [23]. В связи с этим общие потери банков и инвестиционных компаний мира только за один год (по 1 августа 2008 г.) составили 1,6 трлн долл. [24]. В посткризисный период ситуация несколько выправилась, но докризисный уровень все еще не достигнут. Так, в соответствии с рейтинговым списком FT

Global 500 2012, в 2011 г. рыночная капитализация по банкам и учреждениям финансового сервиса увеличилась соответственно в 2,0 (до 3,8 трлн долл.) и 1,8 раза (до 591,5 млрд долл.), а их доля в совокупной капитализации повысилась соответственно до 15,0% и 2,3% [18].

Согласно 2009 The Banker TOP-1000 WorldBanks, совокупная прибыль банков в целом снизилась за один год на 85,3% – с 780 млрд долл. до 115 млрд долл., рентабельность капитала (ROE) – с 20% до 2,69%, рентабельность активов (ROA) – с 0,87% до 0,21%, что свидетельствует о шокирующем коллапсе в глобальном банковском бизнесе. Причем наиболее ошеломляющий урон понесли банки из ведущей пятерки рейтинга: они лишились 95,8 млрд долл. прибыли, или 83,3% их суммарной величины. Тем не менее, на наш взгляд, огромные усилия, прилагаемые финансовыми институтами и правительствами, способствовали рекапитализации банковской системы, а это, в свою очередь, придало уверенности ее субъектам. В рейтинге 2012 TheBankerTOP-1000 WorldBanks совокупные активы и показатель капитала первого уровня у банков в 2011 г. выросли, что отражает постепенный выход кредитных организаций из кризиса. Однако приближение новой волны финансовых трудностей очевидно: общая прибыль участников рейтинга, росшая в предыдущие два года, в отчетный период сократилась на 1%, оставшись у отметки в 700 млрд долл. Индикатор устойчивости банков – коэффициент соотношения капитала к активам – также стабилизировался в районе 5,36% (в прошлом году – 5,35%) [19].

В целом, по мнению экспертов, реальность такова, что подъём банков Азии в купе с возросшей экономической значимостью этого региона может означать начало передела мировых финансов. Китайские банки, возможно, станут естественными преемниками американских банков в глобальных рейтингах. Вместе с тем считаем, что пока еще рано списывать со счетов банки США и Западной Европы, которые доминируют в отдельных листингах по своим размерам, устойчивости и даже прибыльности. В будущем многое будет зависеть от способности западных экономик выйти из рецессии и обеспечить экономический рост. В противном случае банки Китая и других развивающихся азиатских стран получат реальную возможность существенно подняться в рейтингах.

Но и здесь не все следует воспринимать однозначно. Во-первых, западные банки имеют значительные шансы преодолеть кризисный спад и найти эффективный выход из сложившейся ситуации, тем более что многие из них, получившие материальную помощь государства, уже стали выкупать его акции или возвращать полученные финансовые средства, восстанавливать свою докризисную рыночную капитализацию. Подтверждением тому – рейтинговые списки 2010-2012 гг. В то же время следует акцентировать внимание на все еще сохраняющейся тяжелой ситуации в еврозоне. Об этом, в частности, свидетельствует тот нелицеприятный факт, что из 25 банков, показавших в минувшем году худшую динамику, 24 – из Европы. И хотя банки из еврозоны все еще владеют самой большой долей активов (45%), по сравнению с ситуацией пятилетней давности, когда эта доля составляла 58%, негативная динамика налицо. Во-вторых, не исключены нежелательные побочные эффекты в китайской экономике из-за вероятности ее накачивания деньгами со стороны правительства с целью компенсирования падения экспортных рынков, которое может привести к росту недейст-

вующих кредитов, а ими банковская система страны была отягощена всего лишь несколько лет назад.

Выводы. Анализ авторитетных экспертных сравнений и рейтинговых оценок ведущих мировых финансовых изданий (Financial Times, The Banker, Fortune, Bankers' Almanac и др.) за последние годы позволяет сделать следующие обобщения:

- Рейтинги отражают кардинальное изменение ландшафта глобальных банков, в частности, мощь, которую набирают банковские "гиганты" развивающихся стран (Китай, Индия, Сингапур, Индонезия и др.).

- На современном этапе наиболее динамичным, стремительно растущим сегментом рынка глобальных финансов является исламский банкинг, который в условиях глобального кризиса оказался наименее подвержен финансовым катаклизмам и может способствовать глобальной экономической стабильности.

- Смена лидеров мирового банковского бизнеса во многом обусловлено как более динамичным экономическим ростом развивающихся азиатских стран, так и их более высокой устойчивостью по сравнению с развитыми государствами Америки и Европы к происходящим кризисным явлениям.

- Несмотря на столь наступательное продвижение азиатских банков, по отдельным параметрам банковской деятельности, первенство все еще удерживают американские и западноевропейские банки. Возможно, позиции американских банков значительно улучшатся, так как, по прогнозам международных финансовых институтов, 2014 год обещает быть успешным для экономики США.

- Мировой кризис, начавшийся именно в финансово-банковской сфере и особенно сильно затронувший ТНБ (в первую очередь, инвестиционные), ощутил ухудшил их экономические показатели.

Таким образом, можно констатировать, что доминирующим фактором мирового развития в последние три десятилетия становится финансовая глобализация, которая приобрела системный характер. Определяющей чертой мировой экономики выступает ее воздействие на национальные банковские системы, движение международных потоков товаров, услуг и капиталов, а, в конечном счете, и на развитие внешнеэкономических связей. В то же время продолжающийся глобальный финансово-экономический кризис свидетельствует о необходимости значительно активизировать и консолидировать усилия всех членов международного сообщества, добиться реальных результатов в реформировании мировой валютно-финансовой системы и создании новой системы глобального регулирования.

Ф. Муршудли, д-р філософії з економіки
Інвестиційна компанія "Caspian Capital", Баку, Азербайджан

СУЧАСНІ ТРЕНДИ РОЗВИТКУ ГЛОБАЛЬНИХ БАНКІВ В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Розглядається вплив фінансової глобалізації на розвиток глобальних банків. Виділяються найбільш значущі її прояви в світовій банківській системі, зокрема, такі, як консолідація фінансових інститутів і транснаціоналізація банківської діяльності. Аналізуються сучасні рейтингові оцінки найбільших банків світу, що проводяться авторитетними у світі фінансовими інститутами та виданнями. Представлена цілісна картина про розстановку сил у глобальній банківській системі в кризові роки та посткризовий період.

Ключові слова: фінансова глобалізація, глобальні банки, злиття і поглинання, транснаціоналізація банківської діяльності, рейтингові оцінки, фінансово-економічна криза.

F. Murshudli, Ph.D. in Economics
Investment Company "Caspian Capital", Baku, Azerbaijan

MODERN TRENDS OF DEVELOPMENT OF GLOBAL BANKS IN THE CONTEXT OF FINANCIAL GLOBALIZATION

The impact of financial globalization on the development of global banks is examined. The most significant of its manifestations in the world banking system are highlighted, in particular, such as the global consolidation of financial institutions and transnationalization of banking activity. Modern ratings of the largest banks in the world, implemented by reputable institutions and publications in the financial world, are analyzed. A holistic picture of the alignment of forces in the global banking system in the years of crisis and post-crisis period is presented.

Keywords: financial globalization, global banks, mergers and acquisitions, transnationalization of banking, rating, financial and economic crisis.

Список использованных источников:

1. Гаджиев Д.Ф. Денежно-кредитная система и Международный банк Азербайджана [Текст]: [монография] / Гаджиев Д.Ф. – Москва: Финансы и статистика, 2008. – 240 с.
2. Гаджиев Ш.Г. Финансово-банковская система Азербайджана в условиях глобального кризиса: изменение акцентов международных сравнительных оценок [Текст] / Ш.Г. Гаджиев // Центральная Азия и Кавказ. – 2009. – № 4-5. – С. 84-102.
3. Исмаилов Э. Валюты стран Центральной Евразии в условиях финансовой глобализации. [Текст]: [монография] / Исмаилов Э. – Стокгольм: SA&CC Press®, 2009. – 132 с.
4. Керимов А.Э. Рынок банковских услуг: теория и практика (на примере коммерческих банков Азербайджанской Республики) [Текст]: [монография] / Керимов А.Э. – Баку: "Iqtisad Universiteti", 2010. – 400 с.
5. Мамедов З.Ф. Банковский кризис и реформирование банковского сектора в контексте глобализации [Текст]: [монография] / Мамедов З.Ф. – Баку: Азернешр, 2007. – 392 с.
6. Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов [Текст] / Э. Рустамов // Вопросы экономики. – 2010. – № 2. – С. 39-52.
7. World Investment Report 2012. – New York and Geneva: United Nations, 2012. – P. 185.
8. Foreign Acquisitions of CIS banks. – London: Dresdner Kleinwort Research, 23 July 2007. – P. 1.
9. Белкина Е. НОМОС-банк хочет дорого продаться в ходе IPO [Электронный ресурс] / Е. Белкина // РБКdaily. – 2011, 23 марта. – Режим доступа: [http://www.rbcdaily.ru/finance/ 562949979916513]. – Название скрана.
10. Top50 financialTNCs [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.unctad.org/wir. – Название скрана.
11. World Investment Report 2009. – New York and Geneva: United Nations, 2009.
12. The New Power Brokers: How Oil, Asia, Hedge Funds, and Private Equity are Shaping Global Capital Markets / [Farrell D., Lund S., Gerlemann E., Seeburger P.]; MGI Report. October 2007. – 176 p.
13. Farrell D. The World's New Financial Power Brokers [Текст] / Farrell D., Lund S. – The McKinsey Quarterly, December 2007. – 14 p.
14. The New Power Brokers: Gaining Clout in Turbulent Markets [Farrell D., Lund S., Sadan K.]. – San Francisco: MGI, July 2008. – 24 p.
15. Mapping global capital markets 2011. [Roxburgh C., Lund S., Piotrowski J.]. – MGI. August 2011. – 36 p.
16. Global capital markets: Entering a new era [Roxburgh C., Lund S., Atkins C., Belot S., Hu W.W., Pierce M.S.]. – MGI. September 2009. – 31 p.
17. Lund S. The new financial power brokers: Crisis update [Текст] / Lund S., Roxburgh C. – MGI. September 2009. – 6 p.
18. FT Global 500 2012 [Текст] // Financial Times. – July 19, 2012.
19. 2012 The Banker TOP-1000 World Banks [Текст] // The Banker. – Vol. 162. – No. 1038. – July 2012.
20. Fortune Global 500 [Текст] // Fortune. – July 30, 2007; Fortune. – July 23, 2012.
21. Top 500 Islamic Financial Institutions [Текст] // The Banker. – 01 November 2011; Best Islamic Financial Firms 2012 [Текст] // Global Finance. – June 2012.
22. Моисеев С. Осколки кризиса: эпоха глобальных банков закончилась [Текст] / С. Моисеев // Forbes. – 2010. – № 4. – С. 82-83.
23. FTGlobal 500 2009 [Текст] // FinancialTimes. – May 29, 2009.
24. FTGlobal 500 2010 [Текст] // FinancialTimes. – May 28, 2010. – С. B03.
25. Greenspan A. Global finance: is it slowing? // BIS Review, 2003, № 12.

Надійшла до редакції 30.12.13

УДК: 336Д.
JEL: F32, G32, G34

Ю. Петленко, канд. екон. наук, доц.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

ІНСТИТУЦІЙНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСІВ ВЕРТИКАЛЬНО-ІНТЕГРОВаниХ СТРУКТУР В УКРАЇНИ

У статті визначено економічний зміст та умови інституційного розвитку фінансового механізму вертикально-інтегрованих структур в Україні, розглянуто організаційні форми вертикальної інтеграції та охарактеризовано їх вплив на розподіл майнової залежності між учасниками вертикально-інтегрованої структури на основі участі у власності. Розкрито роль фінансового механізму вертикально-інтегрованої компанії, визначено його роль у гармонізації взаємовідносин держави, власників, менеджерів і кредиторів, що сприяють економічному зростанню та високому рівню капіталізації. Відтак, вартість компанії необхідно розглядати як один з основних показників її ефективності, тому завдання визначення та управління вартістю відноситься до пріоритетних задач корпорацій.

Ключові слова: інституційний аналіз, фінансовий механізм, вертикальна інтеграція, корпоративна форма капіталу, фінансовий капітал, вартість компанії.

Постановка проблеми. Інституційний підхід дозволяє сформувати базу аналітичних особливостей організації фінансів та формування результатів ієрархічної взаємодії організаційних систем і підсистем у вертикально-інтегрованих компаніях. При цьому, кінцевий результат діяльності кожної ланки (або елемента) підсистеми нижчого рівня стає початковим ресурсом для підсистеми більш високого рангу і т.д. Відтак, застосування інституційного аналізу при вивченні реальних взаємозв'язків у структурі вертикально-інтегрованої компанії, дозволяє, в кінцевому рахунку, їх формалізувати, групувати та класифікувати, а встановлені залежності використовувати для характеристики ефективності фінансового механізму вертикально-інтегрованих структур.

Таким чином, актуальність обраної теми визначається зростаючою роллю фінансів вертикально-інтегрованих структур у формуванні своєрідної основи індустріального розвитку вітчизняної економіки, а також важливістю зростання їхньої капіталізації у довгостроковому періоді.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Визначення специфіки формування інституційного середовища для розвитку фінансових взаємовідносин вертикально-інтегрованих структур є особливо актуальним, оскільки їх діяльність відіграє важливу роль у розвитку ринкової економіки і сприяє зниженню ризику фінансової неспроможності контрагентів шляхом отримання контролю над їхньою поведінкою на ринку та/або власністю. Теоретичні аспекти фінансової діяльності вертикально-інтегрованих структур досліджуються у працях вітчизняних (М.Тугана-Барановського, В.Базилевича, М.Діденка, А.Ігнатюк, С.Науменкової, Г.Філюк) та зарубіжних (В.Джевонса, Дж.Кларка, Л.Вальраса, М.Адельмана, Ф.Найта, Дж.Стіглера, Г.Бейна, М.Перрі, Ж.Тіроля, Дж.Спенглера, Р.Коуза, О.Уільямсона, С.Гроссмана, А.Алчяна, Г.Демсеца, О.Харта. та інших) вчених.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Динамічний характер сучасної економіки зумовлює необхідність глибокого та критичного переосмислення фундаментальних економічних теорій, в частині тих, що стосуються еволюції фінансів вертикально-інтегрованих структур. У сучасній економічній науці напрацьовано потужний апарат і методології дослідження різних економічних явищ, проте ще не повною мірою вдається провести інституційний аналіз динамічних процесів, пов'язаних з фінансуванням розвитку сучасних вертикально-інтегрованих структур. Тому вирішення цієї важливої проблеми, має надзвичайно важливе практичне значення і спрямоване на об'єктивне відображення сучасних змін у фінансуванні вертикально-інтегрованих структур.

Мета статті – дослідження інституційних факторів модифікації вартості фінансового капіталу вертикально-інтегрованих компаній.

Виклад основного матеріалу дослідження. В рамках інституційного аналізу роль фінансів у розвитку вертикально-інтегрованих структур характеризується низкою показників, що включають – ціни, податки, мита, пільги, штрафи, санкції, дотації, субсидії, банківський кредитний і депозитний відсоток, облікову ставку, тарифи [1], а також визначаються ефективні межі діяльності вертикально-інтегрованих структур з позиції транзакційних витрат та узгодження інтересів компанії, держави та суспільства (в особі споживачів).

Саме тому характер сучасних динамічних змін фінансів вертикально-інтегрованих структур найбільш яскраво розкривається у їхньому фінансовому механізмі, як системі фінансових форм, методів, важелів та інструментів, які використовуються за відповідного нормативного, правового та інформаційного забезпечення [2, С. 22]. Складовими елементами фінансового механізму є первісні та підсумкові явища, і вся сукупність або послідовність економічних явищ. Серед них найбільш цікавим є вплив інституційного середовища на модифікацію вартості фінансового капіталу вертикально-інтегрованих компаній з урахуванням відкритого і закритого фінансових механізмів. Так, до першого виду відносяться – фінансові механізми інтеграції – національної й світової фінансових систем, державного і корпоративного секторів, – кінцевим результатом діяльності яких є нове або модернізоване явище. А до другого, закриті фінансові механізми, притаманне їм дублювання та відтворення первісних явищ у сучасних умовах господарювання.

В умовах інституційного середовища важливим елементом фінансового механізму, як складної ієрархічної системи управління, є відносини власності. Тому постає необхідність збалансування інтересів усіх зацікавлених сторін, держави, власників, менеджменту та суспільства. Крім того виникає потреба окремого дослідження інституційних взаємовідносин між: власниками і державою, власниками і менеджментом, власниками і кредиторами, між самими власниками, з метою встановлення впливу факторів ендогенного та екзогенного характеру на формування і розвиток фінансового механізму регулювання та управління вертикально-інтегрованими компаніями.

Важливою характеристикою сучасних тенденцій розвитку української економіки є формування і посилення ринкової влади вертикально-інтеграційних структур, що формують основу розвитку національної економіки і виступають в якості ефективної форми самофінансування, консолідації матеріальних ресурсів і виробничого капіталу різних господарських суб'єктів. Разом з тим, світові тенденції розвитку вертикально-інтегрованих структур (обвальне падіння споживчого попиту та обсягів виробництва; брак інвестицій і оборотних кош-