

ниці, шелфтокери й листівки. Головна умова для виготовлення й розміщення POS-матеріалів – усі вони мають бути витриманими в єдиному корпоративному стилі, на полицях розміщуватися лише у блоці продукції компанії-виробника, не закривати представлену продукцію, виглядати охайно, без надривів і вм'ятин.

Насамкінець розробляються стандарти мерчандайзингау – опис правил проведення заходів щодо мерчандайзингу окремо взятої компанії з певним переліком продукції в окремо взятому регіоні і бажано в певних типах торгових точок.

2. Другий крок: кадри вирішують все.

Утім, хоч як грамотно було розроблено стандарти корпоративного мерчандайзингу, POS-book і прописано кожен пункт у книзі керівництва з мерчандайзингу, успіх компанії залежатиме від правильно дібраного персоналу. Саме в цьому й полягатиме диференціація, ноу-хау і майбутній розвиток компанії.

У перші місяці роботи мерчандайзингового відділу спостерігається велика плінність кадрів: з восьми чоловік після місяця роботи зазвичай лишаються тільки двоє. Це пояснюється і нелегкими "польовими" умовами роботи, і порівняно невеликою заробітною платою. Наприклад, у Києві в період випробувального двомісячного терміну в середньому платять 300 грн, потім ставка підвищується до 400 грн плюс бонус – від 400 до 600 грн. Хоча є компанії, в яких мерчандайзерам спочатку платять не менш як \$200.

Відвідування й зняття інформації з кожної торгової точки входить до функціональних обов'язків кожного мерчандайзера. Зазвичай категорії VIP відвідуються три рази на тиждень, супермаркети – один раз, точки типу "магазин за рогом" – один раз на три тижні. Для кожної з цих точок щодо кожного відвідуваного об'єкта заповнюється сторчек (store-check) – назва, адреса, категорія торгової точки, наявність/відсутність продукції, POS-матеріалів, мета і результат відвідування. Ця інформація вноситься до картки клієнта – паспорта тієї чи іншої торгової точки. Також ведеться документація з комплектації електронної бази даних, атласу району, розроблення маршрутного листа. Щодня вранці здається звіт керівнику відділу (супервайзеру) – який район відвіданий, видимі досягнення, проблемні моменти тощо. На щотижневих зборах мерчандайзерів зазвичай обговорюють плани й пріоритети на тиждень, новинки у виробництві, плановані акції (семплінги, виставки), ситуацію з поточними акціями, а також виявлення помилок і порушень, заохочення персоналу, заслуховування пропозицій. Крім того, раз на місяць подається звіт з використання POS-матеріалів, а час від часу – спецзвіти, зроблені на базі цінових досліджень, анкетувань, які проводять мерчандайзери в торгових точках. У принципі достатньо налагодити контакт з торговою точкою, подарувати ручку, наклейку – і роздріб багато про що розкаже. А це – неоціненна інформація з "поля", яка

самостійно добувається передусім для служби маркетингу компанії.

3. Третій крок: мета контролю – мотивація.

Одне з найгостріших питань – контроль роботи мерчандайзерів. Адже, здається, не обов'язково щоранку робити коло пошани всіма торговими точками. Та й сторчеки можна заповнити за п'ять хвилин кожний, не виходячи з приміщення. Проте є відпрацьовані механізми. По-перше, щодня треба переглядати заповнені сторчеки, звертаючи увагу на час перебування в торговій точці, наявність касових чеків на звороті документа, результати відвідування роздрібу.

По-друге, періодично, але не рідше ніж один раз на місяць потрібно здійснювати перевірку карток клієнтів, аналізуючи графи "Мета й результат відвідування", з яких видно, як кожен мерчандайзер працює з роздрібом. Так, картка клієнта (паспорт роботи з магазином, історія відносин постачальника і продавця) багато чого може розповісти і керівнику відділу продажу, і аналітику, і навіть керівнику підприємства-виробника.

Також ефективна практика наскрізних перевірок, коли перевіряється район, в якому працює мерчандайзер. Наприклад, береться історія тієї чи іншої торгової точки по сторчеках і картках клієнта, вони звіряються; визначається спільна робота з торговою точкою, в результаті ставляться оцінки, нараховуються бонуси до зарплати.

Важливо розуміти, що мерчандайзери мають відчувати себе людьми, потрібними компанії, адже вони справді знаходяться на "передовій" фронті боротьби за споживача. Дуже важлива нематеріальна мотивація – наявність власних робочих місць в офісі, участь у корпоративних заходах, поїздки на виробництво тощо. Не треба забувати і про навчання персоналу: хоча б раз на рік відділу мерчандайзингу необхідний командний тренінг з продажу чи мерчандайзингу, непогано раз на 2-3 місяці збиратися на внутрішні тренінги-семінари, на яких можна поділитися досвідом, спостереженнями, проблемами. Словом, до пропозицій і зауважень мерчандайзерів необхідно прислуховуватися, оскільки вони – вірний барометр погоди на ринку роздрібу.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Проведені нами дослідження доводять, що навіть така, на перший погляд, дрібниця як вибір кольору стін, стелі, підлоги, стелажів, або упаковки товару суттєво впливає на поведінку покупців і дозволяє нарощувати темпи росту роздрібно-товарообороту торговельного підприємства та підвищити ефективність його діяльності в перспективі.

1. Ганна Земко, Ольга Володченко. Вони підвищують продаж на 20 % / Український діловий тижневик "Контракти", № 22 від 31 травня 2005 року; 2. Канаян К., Канаян Р. Мерчандайзинг. – Москва. – 2003; 3. Мерчандайзинг. Сборник статей по теории и практике / Под ред. А.Н. Ромата. – М.: Экономика, 2003; 4. Полещук І.Ф., Смішко К.В. Психологічні аспекти мерчандайзингу / Рубрика: Соціум. Наука. Культура, Економіка / <http://intkonf.org>; 5. <http://20minut.ua/news>; 6. <http://myway.in.ua>.

Надійшла до редакції 24.02.2009

І. Мазур, д-р екон. наук, проф.,
Ю. Сапачук, асп.

ПРИЧИНИ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Проаналізовано причини кризових явищ у фінансовому секторі сучасної економіки. Розглянуто чинники, що впливають на формування нової інтегрованої торгово-фінансової системи та висвітлена об'єктивна необхідність пересмислення принципів та механізмів функціонування фінансових інституцій.

Grounds for crisis phenomena in financial sector of modern economy are examined. The factors that affect formation of a new integrated trade and finance system are studied together with an objective necessity to reconsider principles and mechanisms of operations of the financial institutions.

Останнє десятиріччя ХХ століття увійшло в історію як період інтенсифікації інтеграційних і глобалізаційних перетворень, активізації процесів трансформації світо-

вого фінансового середовища, зокрема стрімкого розвитку фінансового ринку, зміни його кон'юнктури та структурної розгалуженості [1, 2]. Взаємозв'язок і взає-

мозалежність національних фінансових ринків поглибилась до такої міри, що можна говорити про новий етап розвитку – формування єдиного світового фінансового ринку. Отже надзвичайно актуальним питанням на сьогоднішній день є дослідження тих змін структури сучасного світового фінансового ринку, що визначають його новітню якісну сутність з метою максимально об'єктивної оцінки породжуваних цим процесом викликів.

Вивченню природи фінансового ринку та його сегментів світова економічна література приділяє значну увагу. Свій внесок у розробку проблематики зробили видатні західні економісти – Д.Едмістер, Д.Блейк, Дж.К. Ван Хорн, С.Фішер, а також російські вчені, зокрема Л.М.Красавіна, Д.М.Михайлов. Зі створенням на початку 90-х років минулого століття українського фінансового ринку з'явилися й дослідження вітчизняних науковців – А.А.Чухна, А.С.Філіпенка, С.Я.Боринця, М.І.Савлука, О.І.Рогача, І.О.Лютого та інших. Разом із тим сучасна теорія та практика доводять: необхідні подальші дослідження проблем міжнародного фінансового ринку і його складових – в умовах глобалізації світової економіки та розвитку інтеграційних процесів, а також з урахуванням специфіки економічного розвитку України.

Кардинальний вплив на долю сучасної економіки зробив процес надактивного формування примарної неоекономіки фінансових технологій. Її становлення тісно пов'язане з фатальною кризою Бреттон-Вудської системи, що виникла на початку 70-х рр. У результаті відмови від рудиментів золотого стандарту, тобто самого принципу матеріального забезпечення сукупної грошової маси, світ фінансів став набагато самостійнішим і автономнішим, утративши пряму залежність від фізичної реальності.

Іншою причиною, що зумовила стрімку віртуалізацію грошей, стала, безсумнівно, інформаційна революція, що і привела до прогресуючого збільшення світових фінансів. Саме у сфері оброблення і поширення інформаційних потоків в останні десятиліття відбулись, найглибші технологічні прориви.

Наведемо деякі факти, що свідчать про проривний характер технологічних зрушень у цій сфері, що спричинили за собою серйозні економічні наслідки. Так, наприклад, вартість трихвилинної телефонної розмови між Нью-Йорком і Лондоном скоротилась з 1960-го по 1990 р. у 15 разів, а за наступних 9 років – ще майже в 9 разів. Що ж стосується середньої вартості оброблення інформації (у розрахунку на 1 млн операцій), то вона знизилась з 75 дол. у 1960 р. до 0,01 цента в 1990 р. У результаті виявилось можливим здійснювати в режимі реального часу "віртуальне пересування" десятків і сотень мільярдів доларів каналами електронного зв'язку з одних країн в інші на багато тисяч кілометрів. Масове поширення персональних комп'ютерів, створення системи Інтернет радикально змінили й ще більше змінять технології виробництва, розповсюдження і споживання товарів і послуг; працю, життя і побут сотень мільйонів людей [2, с. 14].

У сформованих умовах технологізації, комп'ютеризації та лібералізації валютно-фінансової діяльності, вільної як у національних межах, так і на просторах транснаціонального світу, нова фінансова реальність виявилась надзвичайно життєздатною. Швидкий розвиток мікропроцесорної техніки, цифрових технологій, телекомунікацій створював необхідне середовище, здатне координувати події та дії в масштабі планети, а також у режимі реального часу оперативне здійснювати різноманітні платежі й розрахунки, миттєво переміщувати їхні результати у формі "електронних грошей", стимулюючи інтенсивне зростання нової глобальної детермінанти сучасного універсуму – *фінансової цивілізації*.

Наступним штрихом до портрета становлення сучасної світової фінансової системи є поява лукавих і хитроумних фінансових інструментів, що виникли від простих і зумовлених природними вимогами реальної економіки методик управління ризиками, хеджування, інноваційних форм страхування. У минулому ф'ючерси, форвадси та опціони або угоди з урахуванням ризику слугували лише свого роду страховкою для реальної економіки. Експортери, наприклад, могли користуватись цим, щоб захистити себе від коливань вартості валюти своїх торговельних партнерів. Але відтоді як потужність комп'ютерів стала майже необмеженою, торгівля деривативами стала цілком автономною й перестала виконувати свої первинні завдання, що зумовили її виникнення.

Особливістю ринку деривативів є те, що, дозволяючи перерозподіляти ризики і знижувати їхній рівень для окремих учасників фінансової операції, функціонування цього ринку веде до підвищення загального рівня системного ризику. Трансакції з деривативами виявились, власне кажучи, поза системою правового регулювання й відкрили можливості для широкомасштабних спекуляцій, прискорюючи процес відокремлення валютно-фінансової сфери від реальної економіки. Фінансовий ринок став відігравати незалежну від ринку товарів роль. За визначенням П. Дракера, гроші самі перетворились на товар, а спекуляція на курсах валют – у найвигіднішу ринкову операцію [3, с. 786]. Вибух торгівлі похідними цінними паперами не тільки збільшив ризики у фінансовому секторі, а й паралізував у ньому систему безпеки, на побудову яких потрібні були десятиліття.

Зміна природи і змісту сучасних фінансів полягає також і в тому, що якщо ще 20 років тому 75 % особистих заощаджень у Сполучених Штатах трималися на ощадних рахунках або в цінних паперах з фіксованим доходом, то в 90-ті рр. це співвідношення стало оберненим; тепер три чверті заощаджень беруть участь у біржових спекуляціях. Діючи подібним чином, вкладники дають керуючим фондами можливість повсюдно створювати тиск з метою урізання зарплат і скорочення штатів, найчастіше в тих самих компаніях, де ці дрібні інвестори дотепер працюють [4, с. 222].

Отже, реалізація витончених, добре продуманих схем валютно-фінансових спекуляцій та інтервенцій, розвиток фінансової математики дедалі більше розходяться на практиці з реальними економічними інтересами людства, а також найчастіше безпосередньо провокують виникнення фінансово-економічних перетурбацій на світових фінансових ринках.

Єдині для всього світу фінансові інструменти, стандарти передавання й оброблення інформації, однакові фінансові й інформаційні інститути створюють ідеальне середовище для транснаціоналізації бізнесу та вільного руху його капіталу. Технологічне поєднання шляхів інформаційних і фінансових комунікацій сприяло створенню нового інформаційно-фінансового простору і привело до зближення й поступового злиття інформаційної та фінансової сфер діяльності. Транснаціональний капітал, який ґрунтується в технологічному плані на глобальних інформаційно-фінансових мережах, а також брак нових діючих регулятивних інститутів і неспроможність уже наявних впливати на цей процес та керувати ним і породили нову транснаціональну інформаційно-фінансову олігархію.

Для того щоб уявити собі, наскільки гіпертрофованим є фінансове середовище дерегульованих національних ринків і відповідно всього світового ринку, варто звернутися до цифр, що характеризують його розвиток. Рух капіталу – через національні кордони досяг небачених розмірів. Одноденний обсяг операцій на глобальному

фінансовому ринку перевищує 2 трлн дол., тимчасом як річний торговельний оборот такої країни, як США, становить близько 1 трлн [5, с. 4]. Обсяг міжнародних фінансових угод, тільки на валютних ринках Нью-Йорка щодня дорівнює 1,3 трлн дол., а на міжнародному ринку цінних паперів навіть перевищує цю суму.

Серія криз у Росії, Бразилії, Туреччині, Аргентині підтвердила побоювання, що безладдя у світовий економічній і фінансовій сферах мають системний характер. Зростає розуміння необхідності радикальних змін в економічному устрої світу. Дискусії з цього приводу зосередилися на двох проблемах – формуванні нової світової економічної фінансової архітектури і реформуванні її регулятивних механізмів, насамперед у фінансовому секторі через його надзвичайну мобільність і величезні міжнаціональні перемивання капіталів. Особливо актуальними проблеми виявилися для постсоціалістичних країн та країн, що розвиваються, багато з яких перебувають у стадії формування повноцінних фінансових ринків (*emerging markets*) [6, с. 38].

Високий рівень розвитку мережевих комп'ютерних технологій, що забезпечують пересування капіталів у межах комунікацій фінансових установ, потребує розробки і впровадження складних і юридично виправданих засобів моніторингу й контролю за фінансовими транзакціями. Вочевидь, створення методів регулювання переливу фінансових ресурсів послугує одним з ефективних заходів щодо скорочення соціально-економічного розриву в розвитку між країнами що існує на даний час у значних розмірах.

Ще одним новітнім економічним явищем стало виникнення самостійного транснаціонального капіталу, що розпочинає жити своїм власним життям. 500 ТНК, що становлять ядро світогосподарської системи, мають майже необмежену економічну владу. При цьому в розвинутих країнах у кожній галузі домінуюче становище займають усього два-три супергіганти, що конкурують між собою на ринках усіх країн. За оцінками журналу "The Economist", 5 найбільших ТНК контролюють понад половину світового виробництва товарів тривалого користування, а також літаків, електронного устаткування, автомобілів та іншої продукції. Особливо значним є ступінь концентрації в галузях, пов'язаних з інформаційними технологіями. Наприклад, 2–3 компанії контролюють майже всю міжнародну мережу телекомунікацій. Економічна міць великих транснаціональних корпорацій порівнянна з ВВП середніх держав, і вони диктують свою волю багатьом країнам [7, с. 34]. Кількість глобальних економічних змін переросла в якість, і транснаціональний капітал став самостійним економічним організмом зі своєю оригінальною структурою і внутрішніми цілями розвитку. Як же впливає ТНК на функціонування національних ринків? Як можна схарактеризувати результати їхньої взаємодії?

Глобалізація й науково-технічний прогрес неймовірно розширили фронт конкурентної боротьби ТНК, перетворивши підприємств, раніше ніяк між собою не пов'язаних, на конкурентів. Більше того, загальна нестабільність ситуації породила нові форми конкурентної боротьби, засновані не стільки на стабільних порівняльних перевагах, скільки на виявленні або створенні нових, тимчасових переваг, нерідко шляхом цілеспрямованого підриву сформованої рівноваги на ринках.

Під прапором "свободи торгівлі" транснаціональні корпорації прагнуть знизити планку обмежень, що з'явилися в країнах Заходу завдяки минулим завоюванням робочого руху та інститутам політичної демократії, або обійти їх за допомогою експансії на тих ринках, де праця дешева, а профспілки безправні, де немає або май-

же немає перешкод для експлуатації жіночої та дитячої праці, де в достатку відносно дешеві сировинні ресурси й немає потреби здійснювати витрати на заходи, пов'язані з охороною довкілля [8, с. 53].

ТНК – невід'ємний елемент світової економіки. Переплітаючись з іншими її ланками, вони підсилили їхню взаємозалежність, а також залежність інших елементів від самих себе [8, с. 53].

Раніше господарство майже кожної країни було системою, що самовідтворювалась. Тепер така система – тільки світове господарство в цілому. Жодна національна економіка, що культивує сучасні технології, не може претендувати на автаркію, на самовідтворення. Країни, що відстали в загальному розвитку, сходять із дистанції, а їхні ендегенні економіки заходять у глухий кут. Перестрибнути кваліфікаційну планку сучасних технологій вони можуть тільки завдяки ТНК [9, с. 3].

Великий ризик виникнення економічних катаклізмів і збоїв ритму розвитку глобальної економічної системи криється у певній самостійності транснаціонального капіталу та його фактичній невідконтрольності світовим інститутам.

Якщо за допомогою жорсткого фінансового контролю держава могла регулювати національний валютний ринок, то в умовах лібералізації фінансових ринків і пом'якшення валютного контролю транснаціональний капітал одержав можливість при бажанні обвалити фінансові ринки майже будь-якої держави. Пояснюється це тим, що сукупні валютні резерви ТНК зараз у кілька разів більші, ніж резерви всіх Центральних банків разом узятих. На думку французького економіста П. Вельтса, "переміщення 1–2 % маси грошей, що перебуває в приватному секторі, цілком здатне змінити паритет будь-яких двох національних валют. Часто ТНК розглядають обмінні валютні операції як найвигідніше джерело одержання прибутків". У цьому разі ТНК спеціюють за тією самою схемою, що й індивідуальні спекулянти, тільки більш згоджено та могутньо. Аналізуючи сучасний стан світової економіки, П. Вельтс робить висновок, що "підсумком глобальних стратегій в остаточному підсумку стає формування інтегрованої міжнародної торгово-фінансової системи, порівняно з якою національні держави виступають як другорядні величини" [10, с. 45].

З початку 80-х рр. спостерігається дедалі виразніший перехід від регульованої Державами економічної системи, закладеної Бреттон-Вудськими угодами 1944 р., до системи, керованої ринками капіталів, які очолюють ТНК і транснаціональні банки. Невдач, яких послідовно зазнали неокейнсіанці на початку 80-х рр. і монетаристи на початку 90-х рр багато в чому пояснюються прорахунком зовсім нового фактора світової економіки, яким є самостійний і самодіяльний транснаціональний капітал, що своєю міццю зводить нанівець спроби регулювання внутрішніх фінансових ринків. Вплив цього фактора економічною наукою ще не вивчено. Р. Буало, один з авторів теорії регуляції вважає, що зараз установився надзвичайно "заплутаний світовий порядок", за якого транснаціональний капітал перебуває поза юрисдикцією держав, і поки немає "нового Кейнса" для його наукового осмислення [11, с. 58].

Процес глобалізації став логічним продовженням світових господарських зрушень що відбувались на зламі століть і характеризується, насамперед, змінами в динаміці світової економічної системи. На зламі тисячоліть економічний розвиток в цілому, а також господарське життя окремих країн і регіонів суттєво модифікувалось, зазнаючи впливу нових факторів і чинників – виникненням нових виробничих, транспортних та комунікаційних технологій, небачених у минулому форм ор-

ганізації й управління (укрупнені міжнародні корпорації) з одночасним загостренням конкуренції. Виник інтегрований глобальний ринок як цілісність всепланетарного обсягу. Процес глобалізації надзвичайно прискорив темпи інновацій і виявив необхідність створення гнучких ринків праці, товарів, капіталу, зміну існуючих принципів регулювання та управління. З під контролю виходять функції щодо національного регулювання своїх економік. Жорстка і глобальна конкуренція підживляє ефективність моделей соціальної орієнтації, загострюється проблема пошуку "вільної ніші" в новій системі міжнародного поділу праці. Такі зміни чинять значний вплив на фінансову сферу, де масові і швидкі міжнародні переливи позичкового капіталу порушують рівновагу в цій сфері і породжують різноманітні кризові ситуації. Як правило, серйозні фінансові негаразди у тій чи іншій національній економіці досить швидко переміщуються ("інфікують") на інші країни (дефолт Аргентини). Потужні ж банківські чи валютні катастрофи поширюються по всьому світу з небаченою швидкістю (яскравий приклад тому Азійська криза 1997-1998 рр., та Російська 1998-1999 рр.) Нинішня фінансова криза 2008 року, розпочавшись в Сполучених Штатах банкрутством іпотечних банків теж миттєво перетворилась на світову.

Диспропорції світового розвитку і передусім нерівномірність розвитку Центру та Периферії знайшли свій прояв у найбільш чутливій сфері – сфері кредиту та фінансів. Прискорена глобалізація світових економічних процесів, що бере початок з кінця 70-х початку 80-х років ХХ ст. супроводжується цілою низкою гострих фінансових потрясінь. В умовах зростаючої відкритості економік такого роду потрясіння та кризи наносять збитки навіть тим країнам, які безпосередньо не втягнені у даний процес. Тому перед світовою спільнотою все гостріше постає проблема вдосконалення механізмів і методів колективного регулювання світогосподарських процесів – пошук принципово нової, наддержавної моделі регулювання глобальних економічних процесів. На сьогоднішній день існує декілька підходів щодо реформування та реструктуризації світового глобального економічного простору. Серед них два найбільш домінуючих. Перший базується на побудові центрально-периферійної моделі, яка передбачає федеративний розвиток світу. Другий в основу ставить лібералізаційні тенденції у валютно-фінансовій сфері. Формування комплексної моделі регулювання стане одним із основних завдань світового співтовариства (світової спільноти) в ХХІ столітті.

У процесі глобальної системної еволюції в усіх країнах проявився широкий спектр стійких тенденцій. Відбувається "самоорганізація" економічної системи, де перебудова чи рекомбінація притаманних їй організаційних чи інституційних форм поєднується із створенням абсолютно нових. З такої точки зору системність спостерігається. Глибокої трансформації зазнають геополітичні та гео економічні підходи, методи і навіть механізми та методологія. Формується новий каркас (архітектура/архітектоніка) світової системи і політики, який характеризується певними зрушеннями: стирається грань між внутрішнім і зовнішнім середовищем діяльності, між внутрішньою і зовнішньою політикою; при цьому стрімко набирає силу економізація політики, а гео економічний (геофінансовий) простір стає основним; традиційні зовнішньоекономічні доктрини втрачають свою силу, події відбуваються вже не просто на світовому ринку, а у новому фінансовому просторі; проходить реформування, реструктуризація принципів, механізмів та методології функціонування міжнародних фінансових інституцій та ін. Глобальна фінансова реформа це абсолютно пріоритетне питання сьогодення. Дебати

щодо реформування міжнародної фінансової системи досі ведуться навколо п'яти головних тем:

- ✓ *гласність і надання інформації;*
- ✓ *фінансове регулювання і нагляд;*
- ✓ *моніторинг національних заходів;*
- ✓ *міжнародний кредитор як останній вихід;*
- ✓ *врегульована процедура повернення боргів.*

Зміна парадигми змушує задуматись про існування структурних проблем у самих глобальних фінансових ринках і необхідність зміни існуючих фінансових теорій щодо механізмів функціонування, регулювання та саморегулювання. Ще в 2000 році відомий фінансист Дж. Сорос критикував сталі і закоренілі існуючі фінансові теорії за якими вважається, що "володіючи більш повною інформацією, фінансові ринки будуть спроможні автоматично коригувати диспропорції, які виникають; точніше, якщо фінансові ринки не зможуть їх коригувати то з таким завданням взагалі ніхто не зможе справитись". За такою логікою головне завдання полягає в забезпеченні доступності необхідної інформації та в недопущенні будь-якого втручання в діяльність ринкового механізму. Посилення ринкової дисципліни залишається центральним принципом, а ключовими є транспарентність та інформація. Весь цей ланцюжок частково усуває наслідки, але не причину, не говорячи вже про принципову причину.

Однак, аналізуючи світове валютно-фінансове середовище як з позицій історично-генезисних так і з трансформаційних у ретроспективному розрізі аж до сьогодення, приходимо до висновку, що в нинішній час радше і правильніше вести мову про валютно-фінансовий простір ніж про чітко структуровану систему. Нова модель економіки світу – досить динамічна, але, водночас, достатньо нестійка. Світова фінансова система нині вийшла за рамки наявно-доступного контролю і перебуває у стані не лише перебудови, а хаотично-плаваючій структуризації та оновленні, потребує перегляду існуючої системи контролю із заміною її на координуючу архітектуру. В цій архітектурі інституції мають напрацьовувати і здійснювати на міжнародному рівні спільну стратегію з урегулювання та координації світового ринку. Йдеться, насамперед, про розробку загальних правових норм, у рамках яких можна було б контролювати функціонування фінансових структур. "Сьогоднішня суб'єктивістська економіка, – зазначає російський вчений Іноземцев В.Л., – втрачає минулий зв'язок з реальним об'єктивним господарством, але, втрачаючи його, вона сама стає даністю, яка визначає господарський прогрес сучасного суспільства [12,502]".

На основі аналізу проблем, які породжують рух потоків фіктивного капіталу, можна зробити такі висновки:

Фінансова система досягла безпрецедентного в історії ступеню незалежності від реального виробництва, що загрожує капіталізму у рівній мірі безпрецедентними фінансовими ризиками [13,194]. Ситуація, що склалася у фінансовому секторі глобалізованого господарства не є простим результатом активізації тривіальних ринкових спекулянтів. Вона обумовлена глибокими змінами у господарській структурі, які на сьогодні не отримують на поверхневому рівні свого адекватного вияву. Світове господарство, розвиваючись у багатьох напрямках під впливом неринкових за своєю природою факторів (інформатика, знання, зміна моделей мотивації до господарської діяльності тощо) досягає нині самих досконалих ринкових форм, які через певний проміжок часу неминуче прийдуть до різкого загострення протиріччя з новими постіндустріальними умовами. Причина, таким чином, криється в тому, що все більше віддалення фінансових потоків від реального господарського розвит-

ку є всього лиш одним із проявів збереження розвиненими постіндустріальними країнами своєї індустріальної (ринкової) форми. Завданням економічної науки є спрямування інтелектуальних зусиль на пошук нової парадигми світогосподарського розвитку, необхідність якої вже сьогодні є імперативом.

1. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок: тенденции и инструменты – М.: Экзамен, 2000. – С. 3; 2. Фридман Л., Кузнецова С. Глобализация: Развитие и развивающиеся страны // Мировая экономика и междунар. отнош. – 2000. – № 11. – С. 14; 3. Foreign Affairs. – 1986. – № 4. – Р. 786; 4. Мартинг.-П., Шуман Х. Западня глобалізації: атака на процвітання і демократію: Пер. с нем. – М.: Изд. дом "Альшгаа", 2001. – 335 с; 5. Скоров Г. Е. Капитализму 21 века предстоит решать труднейшие задачи // Мировая экономика и междунар. отнош. – 2003.

– № 2. – С. 3–8; 6. Зевин Л.З. Проблемы регулирования глобальных экономических процессов // Мировая экономика и междунар. отнош. – 2002. – № 7. – С. 38; 7. Dawson M., Foster B. Virtual Capitalism: (the Political Economy of Information Highway.– N.Y., 1996; 8. Вебер А. Что стоит за так называемым глобализмом? // Мировая экономика и междунар. отнош. – 2001. – № 12. – С. 53; 9. Мясникова Л. Глобализация экономического пространства и сетевая несвобода / Мировая экономика и междунар. отнош. – 2000. – №11. – С. 3; 10. Velts P. Mondialisation des villes et territoires L'economy d'archipel. – Paris. 1996; 11. Мовсесян А., Огнищев С. Транснациональный капитал и национальные государства // Мировая экономика и междунар. отнош. – 1999. – №6. – С. 55–63; 12. Иноземцев В.Л. За пределами экономического общества. – М.: Академия-Наука, 1998; 13. Hervey D. The Condition of Postmodernity. Cambridge (Ma.) – Oxford (UK), 1995; 14. Зінченко Ф. Фінансова та транснаціональна складова глобалізаційного процесу в аналізі системних дисфункцій світової економіки // Стратегія розвитку України. – 2004. – № 3. – С.289.

Надійшла до редколегії 24.02.2009

С. Науменкова, д-р екон. наук, проф.

ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ СТРАТЕГІЇ ПЕРЕБУДОВИ ТА МОДЕРНІЗАЦІЇ РИНКІВ КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ

Розглянуто основні напрями реалізації стратегії модернізації ринків капіталу в Україні, внесено пропозиції щодо підвищення конкурентоздатності ринків капіталу на основі правового, інституційного та технологічного реформування.

The article describes the main trends of Capital Markets Modernization Strategy in Ukraine, it is suggested to higher the competition on capital markets based on juridical, institutional and technical reforms.

Фінансова система України, орієнтована на функціонування в умовах високоінтегрованої світової економіки потребує суттєвої трансформації, що передбачає реалізацію системи взаємопов'язаних заходів, спрямованих на її подальшу розбудову та вдосконалення функціонування всіх її складових – фінансових інститутів, фінансових ринків та систем забезпечення. Необхідність більш повного урахування тих змін, що характеризують функціонування ринків капіталу на сучасному етапі обумовлено тим, що механізм функціонування світової фінансової системи характеризується надзвичайною складністю та визначається використанням значного переліку нових фінансових інструментів, різноманітністю операцій та швидкістю переміщення капіталу [6, 7]. Крім того, конкурентна боротьба між фінансовими установами на різних сегментах фінансових ринків відбувається на основі використання фінансових інновацій в умовах посилення вимог до технічного переозброєння фінансових ринків. Зазначимо, що найбільш суттєвими змінами, що впливають на механізм функціонування ринків капіталу на сучасному етапі, є такі:

- ✓ використання новітніх інформаційних технологій, впровадження фінансового інжинірингу;
- ✓ створення глобальних торговельних та розрахунково-клірингових систем;
- ✓ консолідація корпоративних інституцій інфраструктури ринків капіталу;
- ✓ орієнтація на надання комбінованих фінансових продуктів та послуг;
- ✓ зростання ролі інституційних інвесторів;
- ✓ комерціалізація центральних ринкових інституцій (перехід від публічних до приватних форм управління системоутворюючими організаціями (біржами, електронно-комунікаційними мережами, депозитаріями тощо);
- ✓ консолідація системи державного регулювання з утворенням єдиного державного органу консолідованого нагляду за фінансовими послугами та ринками.

Необхідність урахування глобальних тенденцій для створення необхідних передумов інтеграції вітчизняної фінансової системи у світовий та європейський фінансово-економічний простір знайшла свою підтримку на державному рівні у процесі розробки Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу [3]. Ця програма повинна передбачати впровадження положень законодавства та стандартів ЄС з урахуванням положень

Плану дій у сфері фінансових послуг, ухваленого Європейською комісією у травні 1999 р. і включеного до так званої Лісабонської стратегії, яка має на меті перетворення ЄС на найбільшконкурентоспроможну економіку світу.

У проекті Державної програми модернізації ринків капіталу підкреслюється, що ринки капіталу в Україні, починаючи з 1995 року, розвиваються дискретно і фрагментарно, недостатньо виконують свої основні функції – зосередження попиту та пропозиції фінансового та іншого виробничого потенціалу, формування справедливих ринкових цін, використання нових фінансових інструментів для забезпечення розвитку економіки.

Слід зауважити, що ринки капіталу розглядаються як група взаємозв'язаних ринків, на яких формується попит, пропозиція та ціни на фінансові інструменти. Вони включають в себе ринки цінних паперів та інших фінансових інструментів (крім інструментів грошового ринку).

Метою розробки Державної програми модернізації ринків капіталу є:

- ✓ підвищення скоординованості державної політики, спрямованої на перетворення ринків капіталу в один з головних механізмів реалізації інвестиційного потенціалу економіки України;
- ✓ створення передумов для інтеграції української економіки у світовий та європейський фінансово-економічний простір;
- ✓ запровадження якісних змін, спрямованих на підвищення ємності, капіталізації та ліквідності ринків капіталу, консолідацію інфраструктурних інституцій;
- ✓ підвищення ролі ринків капіталу у суспільному та економічному житті, забезпеченні доступу до фондового ринку приватних інвесторів.

Досягнення зазначених вище завдань можливе за умов забезпечення конкурентоздатності ринків капіталу на основі правового, інституційного та технологічного реформування.

Модернізація ринків капіталу в рамках Державної програми базується на реалізації конкретного переліку заходів за певними напрямками (Табл. 1):

- ✓ інституційна реформа ринків капіталу України;
- ✓ -розвиток фінансових інструментів;
- ✓ підвищення капіталізації ринків капіталу, ефективності систем управління ризиками;
- ✓ консолідація біржової та депозитарної систем;
- ✓ розбудови ринків похідних фінансових інструментів;