

Л.А.Коваль, доц., канд. екон. наук, С.А.Романчук, доц., канд. техн. наук,
І.В. Фабрика, ас.

Кіровоградський національний технічний університет

Фінансова глобалізація: загрози і переваги для інвестиційної безпеки України

В статті проаналізовано переваги і ризики фінансової глобалізації для ринку України і зроблено висновки, щодо можливих перспектив і загроз.

ринок, фінанси, глобалізація, інвестиції, безпека, загрози, перспективи, переваги, ризик

Постановка проблеми. Економічна й фінансова глобалізація - ключовий процес розвитку світової економіки кінця ХХ - початку ХХІ ст., наслідком якого стала нова якість економічних зв'язків, яка дозволяє називати глобальну економіку принципово новим явищем, яке не мало аналогів в економічній історії. Таким самим новим явищем є глобальний фінансовий ринок [1].

Основна проблема породжена процесами фінансової глобалізації, пов'язана з тим, що архітектура глобального фінансового ринку надзвичайно ускладнилася, що посилює загальну нестабільність цієї складної системи, підвищує ризики та ймовірність розвитку загроз для економічної безпеки країн. Особливо важливого значення підвищення нестабільності фінансового ринку і збільшення ризиків та загроз має для економіки країн що розвиваються, та країн з перехідною економікою, оскільки фінансові системи цих країн мають підвищену залежність від глобального фінансового ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблеми присвячено численні праці, зокрема таких українських авторів як Бакаєв О.[2], Козоріз Г.[4], Ладюк О.[8], Лук'яненко Д. [1], Мозговий О. [8], Савчук Н.[6], Сухоруков А., а також багатьох зарубіжних авторів, зокрема таких як Аниліонис Г. [1], Богомоллов О.[3], Зотова Н. [1], Некипелов А., Сач Дж., Сорос Дж. [7].

Загалом, дослідження процесів економічної глобалізації призвели до

© Л.А.Коваль, С.А.Романчук, І.В. Фабрика, 2012

формування двох основних підходів - прихильників і критиків глобалізації. Відповідно, ставлення до процесів фінансової глобалізації різне - від позитивного, згідно з яким фінансова глобалізація створює численні вигоди, до негативного, згідно з яким вигоди фінансової глобалізації привласнює невелика кількість економічно розвинених країн, а для країн, що розвиваються, глобалізація має наслідком підвищення залежності від світових фінансових ринків.

На наш погляд, не можна погодитися як з точкою зору однозначних прихильників глобалізації, так і з точкою зору критиків цих процесів. Насправді, якщо об'єктивно проаналізувати процеси фінансової глобалізації, можна бачити, що ці процеси залежать переважно від складних економічних закономірностей, а не від політичної волі окремих країн; відповідно, як у всіх складних процесах і системах, наслідки цих процесів є неоднозначними. Нарешті, глобальні фінансові ринки не є стабільними за самою своєю природою. На них періодично виникають кризи, які найбільше впливають на стан економіки країн, що розвиваються.

До того ж, тенденція механічно пояснювати процесами глобалізації всі явища на сучасних фінансових ринках часто заважає зрозуміти справжню природу цих явищ. Тому, хоча значення глобалізаційних процесів не можна недооцінювати, не потрібно надавати глобалізації надмірне значення.

Хоча процесам глобалізації присвячено численні праці українських та зарубіжних авторів, недостатньо дослідженими є проблеми виникнення загроз для економічної безпеки (зокрема, інвестиційної безпеки) в процесі глобалізації фінансових ринків, а також механізми виникнення на ньому кризових явищ та особливості державного управління процесами фінансової глобалізації в Україні. Тому в нашій статті проаналізовано переваги і ризики фінансової глобалізації для ринку України і зроблено висновки, щодо можливих перспектив і загроз.

Формулювання завдання. Метою статті є показати, як за умов ускладнення архітектури глобального фінансового ринку зростає його нестабільність, ймовірність ризиків і виникають передумови загроз для економічної безпеки, які особливо впливові на фінансових ринках країн з транзитивною економікою.

Виклад основного матеріалу. Основною ознакою глобалізації є вільний рух фінансового капіталу, хоча міжнародний фінансовий ринок ще не став повністю глобальним, оскільки велика кількість країн, що розвиваються, ще недостатньо інтегрована в нього, а для вільного руху капіталу через національні кордони все ще зберігаються певні перешкоди.

В основі глобалізації - зміни на фінансових ринках. Внаслідок процесів економічної і фінансової глобалізації сформувався очевидний соціально-економічний розрив між невеликою групою постіндустріальних країн ("глобальними лідерами") та іншими країнами світу ("глобальними аутсайдерами"). Це є різновидом системної асиметрії економічного розвитку, яка, на думку Д. Лук'яненка та О. Мозгового, посилюється внаслідок глобальної взаємозалежності фінансових ринків.

Системна асиметрія на глобальному фінансовому ринку та ринку інвестицій має два спекти: територіальний (на економічно розвинені країни припадає 75% обсягу операцій), та функціональний. Незалежно від того, як оцінювати наслідки фінансової глобалізації, статистичні дані свідчать про фактичну концентрацію капіталів в економічно розвинених країнах. Зокрема, на 20% населення світу, яке жив в економічно розвинених країнах, припадає 86% світового ВВП, а на найбідніші 20% - тільки 1% ВВП [1].

Хоча фінансові ринки країн, що розвиваються мають вищі темпи зростання, ніж ринки розвинених країн, з причини концентрації капіталів на фінансових ринках розвинених країн ринки країн, що розвиваються, мають низьку капіталізацію і не можуть забезпечувати реального впливу на глобальний фінансовий ринок.

Багатьом країнам, що розвиваються та країнам з перехідною економікою міжнародні фінансові інститут можуть відмовляти у надання кредитів, а безпрецедентні переваги в одержанні кредитів мають США - найбільший міжнародний боржник (сумарні боргові зобов'язання США становлять 2,2 трлн. дол.).

На думку О. Богомолова і А. Нікіпелова, очевидна асиметрія розподілу вигод глобалізації підвищує актуальність проблеми вироблення системи колективних заходів для справедливого розподілу наслідків глобалізації. Ця система могла б передбачати часткове списання заборгованості країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, надання пільгових умов кредитування для країн, що розвиваються, створення механізмів забезпечення стабільних цін на товари паливно-енергетичної групи тощо. Однак, потрібно зауважити, що, на нашу думку, за умов ринкової економіки, орієнтованої на конкуренцію, створення такої системи мало ймовірно, принаймні в близькому майбутньому [3].

Хоча на початку ХХ ст. більшість фінансових потоків була спрямована від багатих країн до країн, що розвивалися, сьогодні процеси переливання капіталу зумовлені переважно метою диверсифікації портфеля. Тому вплив фінансової глобалізації на ефективність фінансових ринків країн, що розвиваються, невисокий. До того ж, більшість з цих країн наблизилися до рівня довгострокової рівноваги, коли здатність залучати інвестиції обмежується рівнем технологічного розвитку. Інакше кажучи, для використання переваг фінансової лібералізації і залучення іноземних інвестицій потрібно мати що фінансувати - перспективні галузі виробництва, які не тільки є перспективними в технологічному аспекті, а й здатні використати іноземні інвестиції.

Цей вплив не завжди може відповідати пріоритетним напрямкам розвитку національної економіки. Наприклад, в разі зниження відсоткових ставок в розвинених країнах, інвестиції починають швидко переміщуватися в країни, що розвиваються, де відсоткова ставка може бути вищою. Коли відсоткові ставки в розвинених країнах почнуть зростати, інвестиції будуть швидко переміщуватися в зворотному напрямку, що дестабілізує фінансову систему країн з перехідною економікою.

Основним виявом фінансово-інвестиційної асиметрії є випереджальний розвиток фінансових ринків. Хоча тенденція економічної глобалізації спершу виникла на товарних ринках внаслідок діяльності ТНК, надалі економічна глобалізація розвивалася переважно у формі фінансової глобалізації. Цьому сприяє вільний рух капіталів, на відміну від обмежень на ринках товарів, робочої сили та нефінансових послуг.

При цьому обсяги глобальних фінансових потоків зростали набагато швидше за розвиток реального виробництва і торгівлі, внаслідок чого на кінець 1990-х років "на один долар в реальному секторі економіки припадали 50 доларів в фінансовому секторі". Насамперед це виявляється на глобальному ринку цінних паперів, який став не тільки основним елементом світового фінансового ринку, а й набув певної самостійності.

Загалом, розвиток глобального фінансового ринку спрямований до все більшого послаблення зв'язків з реальним сектором економіки та послаблення контролю за їх діяльністю з боку урядів окремих країн та міжнародних організацій. Тому фінансова глобалізація розвивається неконтрольованим чином, що становить реальну загрозу для економічної стабільності всіх країн світу (хоча це не означає, що фінансову глобалізацію потрібно розглядати як процес дестабілізації, навмисно керований певними країнами чи групами) [2].

Наслідком дослідження процесів фінансової глобалізації цього стало посилення останніми роками уваги до проблем управління глобалізаційними процесами, оскільки стало очевидним, що спрощені уявлення про економічну глобалізацію призводили до спроб перенесення західних інститутів і економічних механізмів у периферійні країни. Це давало несподівані наслідки, оскільки ці інститути та механізми не стільки трансформували суспільство периферійної країни, скільки самі починали трансформуватися під впливом соціального середовища периферійної країни (яке часто виявлялося корумпованим).

Внаслідок підвищеної уваги до проблем управління глобалізаційними процесами стає очевидно, що ідеї управління за принципом лінійно-ієрархічних організаційних структур все більше втрачають привабливість, натомість все більшу увагу привертають мережні організаційні структури. Використання мережних організаційних принципів в процесах економічної глобалізації може піти шляхом розширення значення неурядових громадських організацій, зростання їх впливу на законодавчі процеси. Йдеться, по суті, про перенесення на глобальний рівень мережних форм самоорганізації, розширення громадських ініціатив і рухів і, зрештою,

формування глобального громадянського суспільства[4].

Загальне підвищення складності фінансових ринків і непрогнозованість розвитку глобальної фінансової системи підвищує нестабільність цієї системи та збільшує кількість ризиків, притаманних цій складній системі. В контексті теорії складних систем і теорії хаосу, неконтрольованість процесів фінансової глобалізації (так само як виникнення кризових явищ) означає лише те, що ці процеси зумовлені чинниками такого порядку, природа яких поки що не вивчена.

Безперечно, що фінансова глобалізація підвищує загальну взаємозалежність фінансових систем, а їх ускладнення породжує нестабільність фінансових ринків. Тому навіть економічно розвинені країни не можуть бути вільними від підвищення ризиків, які є наслідком фінансової глобалізації.

Отже, інтеграція національних фінансових ринків внаслідок фінансової глобалізації крім переваг у залученні інвестицій для країн, що розвиваються (і країн з перехідною економікою) є причиною зростання загальної нестабільності світового фінансового ринку[6].

Глобалізаційні процеси посилили диспропорції національних фінансових ринків, а це також стає чинником виникнення міжнародних фінансових криз. Загалом, наслідком фінансової глобалізації є не тільки вірогідність виникнення фінансових криз, а й збільшення впливу цих криз на інші країни. Особливості міжнародного руху капіталів за умов глобалізації полягають в тому, що на глобальному фінансовому ринку посилюється диверсифікація фінансових інструментів і каналів розподілу інвестицій, при цьому виникають нові схеми інвестування.

Капітал став інтернаціоналізованим, однак грошово-фінансові системи в окремих державах залишаються національними. З одного боку, свобода переміщення фінансових потоків безпрецедентно зросла, створивши явні вигоди для інвесторів, з іншого боку, ця свобода переміщення капіталів стала основним чинником нестабільності світового фінансового ринку і сприяє виникненню на ньому кризових явищ (спекулятивність капіталу, ненадійні кредити), політика штучного підтримання високих відсоткових ставок тощо) [8].

Саме глобалізація капіталу стає передумовою нестабільності світового фінансового ринку (і світової економіки загалом), провокуючи кризи в країнах, що розвиваються. Підтверджують нестабільність глобальної економіки кризи в Азії, Росії, Бразилії, Аргентині. Зазвичай "ланцюгову реакцію" дестабілізації спричиняє комплекс чинників, серед яких - неефективна державна політика, недостатній контроль за фінансовою та банківською системами, політичні кризи, експорт капіталу, погіршення загальною кон'юнктури на світових ринках тощо. Особливо важливим чинником дестабілізації є неконтрольовані транскордонні потоки короткострокових фінансових ресурсів.

Глобальний рух фінансового капіталу зазвичай відбувається від центру до периферії під час економічного підйому, але в разі появи найменших ознак спаду капітал швидко починає перетікати в зворотному напрямі, в стабільніші зони світової економіки. Хоча кризові явища можуть мати значний вплив на фінансові ринки всіх держав, в тому числі економічно розвинених, найбільше вони впливають на ринки країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою, оскільки уряди і центральні банки цих країн не спроможні в разі виникнення кризових ситуацій впливати на зміни валютних курсів або відсоткових ставок.

Економічна глобалізація призводить до зменшення можливості національних держав впливати на стан власних фінансових ринків. Таким чином розвиваються основні економічні функції національної держави, що призводить до загострення протистояння національних економічних інститутів і глобального економічного

середовища з його основними суб'єктами - ТНК та міжнародними економічними організаціями.

Контроль над національною економікою багатьох держав поступово переходить до ТНК і міжнародних організацій, які мають свої цілі (наприклад, переміщення виробництва в країни, де дешевша робоча сила), які можуть суперечити національним інтересам суверенних держав, що становить явну загрозу для їх економічної безпеки.

Тому одним з наслідків фінансової глобалізації стало зменшення можливостей національної держави контролювати економічні й фінансові операції. Це веде до зниження значення господарських функцій держави та обмеженню загальної здатності держави регулювати економічні процеси. Було б невірним стверджувати, що такі поняття як "національна економіка" або "економічні інтереси національної держави" втрачають сенс, оскільки більшість суб'єктів глобальної економіки (навіть ТНК) мають національну приналежність, і саме національні економічні системи є тією основою, на якій виникає і розвивається глобальна система економічних (зокрема, кредитних і фінансових) відносин.

З одного боку, глобалізація сприяє посиленню тенденцій до централізації та уніфікації світової економіки, внаслідок чого в різних країнах виявляються спільні тенденції розвитку, а економічні структури зазнають певної уніфікації. З іншого боку, глобалізація спричиняє опір цим процесам з боку національних держав. Основним аргументом цього опору є нерівномірність розподілу тих переваг, які надає глобалізація, на користь невеликої кількості економічно розвинених країн (насамперед, США). Загалом, глобальний масштаб ринків капіталу і валютних ринків значно ускладнює проблему суверенітету національних держав та проведення ними незалежної економічної політики [10].

З 1997 р. в Україні відзначається постійне зростання обсягу прямих іноземних інвестицій, але загальний обсяг цих інвестицій невисокий (на одного мешканця України - 14 дол., мешканця Угорщини - 83 дол., Польщі - 107 дол.). Максимальний обсяг портфельних інвестицій відзначався в 1997 р., але після девальвації гривні в 1998 р. обсяги портфельних інвестицій значно скоротилися, а після 2000 р. посилюється виток капіталів за кордон.

При цьому значна частина прибутків вивозиться з України для інвестування в офшорних зонах або в економічно розвинених країнах, державах, де капітал захищений від ризиків (за даними МВФ, щорічно з України вивозиться не менше 1 млрд. дол.). Як зауважують А. І. Сухоруков та А. Д. Ладюк, експорт капіталу є звичайним явищем за умов економічної глобалізації, але переважна частина цього капіталу вивозиться у нелегальній формі (обсяг легальних українських інвестицій за кордоном дуже невеликий - наприклад, в США 143,9 млрд. дол.), що є загрозою для економічної безпеки [9].

Вільна конкуренція на ринках довгострокових капіталів часто не відповідає політичним цілям держав, в які спрямовуються інвестиції, а якщо державні влади не контролюють умови, на яких надаються інвестиції, ринки довгострокових капіталів прагнуть отримати максимальний прибуток від інвестицій з мінімальними витратами.

Останніми роками іноземний капітал надходив в Україну переважно через механізми боргового фінансування та прямі іноземні інвестиції. Зовнішні запозичення приватного сектору були переважно короткостроковими. При цьому зовнішній борг України має тенденцію до скорочення, а його структура зазнала позитивних змін (зокрема, розширюється співпраця з операторами міжнародних ринків капіталу через емісію єврооблігацій).

З одного боку, процес фінансової глобалізації створює численні економічні переваги (стимулювання вільного руху капіталів, загальне зростання рівня свободи для

підприємництва, прискорення економічного зростання, збільшення обсягу інвестицій тощо), з іншого - створює нові загрози для економічної безпеки (з причини посилення нерівності між країнами, загального зростання складності і нестабільності фінансових ринків, а також можливості швидкого поширення кризових явищ між країнами), підвищуючи нестабільність національних економічних і фінансових систем та їх залежність від загальносвітового фінансового ринку.

Як зауважує Дж. Сорос, глобалізація не тільки створює додаткове багатство, а й додаткову свободу, в чому й полягає основний її позитивний аспект. Саме глобалізаційні процеси можуть призвести до створення глобального відкритого суспільства, яке забезпечить набагато більший рівень свободи, ніж це може зробити будь-яка національна держава. Однак глобалізація не тільки створює додаткове багатство, а й додаткову свободу, в чому й полягає основний її позитивний аспект. Саме глобалізаційні процеси можуть призвести до створення глобального відкритого суспільства, яке забезпечить набагато більший рівень свободи, ніж це може зробити будь-яка національна держава [7].

Процеси глобалізації значно прискорилися в 1990-і рр., однак прискорення будь-яких процесів в економіці часто пов'язано зі зростанням дисбалансів. Одним з основних дисбалансів глобалізації стало зростання нерівності в глобалізованому світі, однак причиною цієї нерівності є не зменшення прибутків мас, а зростанням прибутків еліти глобальної економіки.

Загалом, загрози для економічної безпеки України, пов'язані з фінансовою глобалізацією, можна поділяти на дві групи: 1) загрози, пов'язані з неконтрольованістю процесів фінансової глобалізації; 2) загрози, пов'язані з неефективністю економічної політики національних держав.

Насамперед проблема загроз стосується фінансових ринків країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою, оскільки саме ці ринки зазнають значних змін в процесі глобалізації з причин 1) гармонізації національного законодавства та законодавств розвинених країн; 2) зростання обсягу іноземних капіталів, інвестованих у національну економіку; 3) збільшення кількості учасників національних фінансових ринків.

Загалом, аналіз переваг і ризиків фінансової глобалізації для ринку України має можливість дійти таких висновків.

1. Фінансова глобалізація створює для економіки України важливі переваги, які полягають в:

- розширенні зв'язків з основними учасниками глобального фінансового ринку - ТНК і міжнародними фінансовими організаціями;
- збільшення інвестицій (які регулюються насамперед глобальними ТНК);
- збільшення фінансової допомоги з боку міжнародних фінансових організацій (зокрема, МВФ);
- збільшення доступу до нових технологій, окрема технологій операцій на фінансовому ринку.

2. Фінансова глобалізація створює для економіки України серйозні ризики і загрози, зокрема:

- вигоди фінансової глобалізації розподіляються нерівномірно, і економічно розвинені країни мають більше можливостей скористатися ними, ніж країни з транзитивною економікою, зокрема, Україна;
- випереджальний розвиток глобального фінансового ринку підвищує залежність країн з транзитивною економікою від змін на глобальному ринку, а можливості української держави впливати на цю залежність зменшуються;
- залежність національного фінансового ринку від глобального посилює

процеси вивезення капіталу, збільшує зовнішній борг і, внаслідок цього, може призводити до втрати економічного суверенітету держави;

- зростання складності системи глобального фінансового ринку підвищує загальну нестабільність цієї системи, а мобільність фінансового капіталу стає передумовою фінансових криз, які через взаємозв'язки національного і глобального фінансових ринків можуть поширюватися в Україні.

Одне з основних завдань держави за умов фінансової глобалізації - ефективне використання переваг від інтеграції до глобального фінансового ринку та одночасне обмеження наслідків такої інтеграції. Для цього потрібний не тільки ґрунтовний аналіз процесів на глобальному фінансовому ринку, а й ефективне прогнозування тенденцій подальшого функціонування цього ринку та його впливу на національні фінансові ринки.

Регулювання процесів глобалізації має спиратися на регулятивну функцію національних держав та міжнародні економічні інститути, які мають координувати регулятивну діяльність національних держав.

Висновки. Процеси інтеграції України у світовий та європейський фінансові ринки потребують вироблення власної стратегії розвитку національного фінансового ринку, в основі якої має бути використання сучасних фінансово-кредитних технологій, адаптованих до специфічних умов національної економіки, а також гармонізація української законодавчої бази щодо фінансових ринків з європейським та міжнародним законодавством. Вивчення підходів до вироблення такої стратегії є напрямом подальших досліджень авторів. Ми проаналізували основні тенденції фінансової глобалізації було розглянуто переваги, які надають глобалізаційні процеси для економіки України, а також загрози для інвестиційної безпеки країни.

Список літератури

1. Анилионис Г. П., Зотова Н. А. Глобальный мир: единый и разделенный. Эволюция теорий глобализации. - М.: Междунар. отношения, 2005. - С. 458.
2. Бакаев О. Л. Развитие финансовых рынков в условиях глобализации (специальность 08.05.01 - Світове господарство та міжнародні економічні відносини): Дис. ... канд. екон. наук. - К.: КНЕУ, 2005. - С.108.
3. Богомолов О., Некипелов А. Экономическая глобализация и кризис мирового хозяйственного порядка // Горбачев М.С. и др. Грани глобализации: Трудные вопросы современного развития. - М.: Альпина Паблишер, 2003. - С. 121.
4. Козоріз Г. Г. Вплив глобалізації на становлення і розвиток фінансових ринків в Україні // Регіональна економіка. - 2002. - №4 (26). - С. 162.
5. Лук'яненко Д., Мозговий О. Фінансово-інвестиційна асиметрія глобального економічного розвитку // Ринок цінних паперів України. - 2006. - №11-12. -С. 3-4.
6. Савчук Н. Глобалізаційні процеси на світовому фінансовому ринку // Ринок цінних паперів України. - 2005. - №11-12. - С. 21.
7. Сорос Дж. О глобализации. - М.: Зксмо, 2004. - С. 5).
8. Сухоруков А. Г, Ладюк О. Д. Фінансова безпека держави.-К.: Центр учбової літератури, 2007. - С. 83.
9. Global Development Finance. Mobilizing Finance and Managing Vulnerability. -Washington: The World Bank, 2005. - P. 3.
10. О. Human Development Report, 1999. - N.Y.: UNDP, 1999. - P. 2. 1 I.Sachs J. International economist: Unlocking the mysteries of globalization // Foreign policy. - N.Y., 1999. - №110. - P. 101.

Л.Коваль, С. Романчук, И.Фабрика

Финансовая глобализация: угрозы и преимущества для инвестиционной безопасности Украины

В статье проанализированы преимущества и риски финансовой глобализации для рынка Украины и сделаны выводы, относительно возможных перспектив и угроз.

L.Koval, S. Romanchuk, I.Fabrika

Financial globalization: challenges and benefits of the investment security of Ukraine

The article analyzes the benefits and risks of financial globalization for the market of Ukraine and conclusions regarding the possible prospects and threats.

Одержано 15.02.12