

УДК 339.9

ФІНАНСОВИЙ КОМПОНЕНТ ЕКОНОМІЧНОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

М.Ю. АНАНЬСВ

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Дана стаття розкриває роль фінансової глобалізації у загальноекономічному розвитку та інтернаціоналізації країн, основним локомотивом якої виступає інституціонально облаштована та діюча фінансова система.

Приділяється увага розгляду впливу фінансової глобалізації на економічний розвиток країн. Здійснюється аналіз фінансових систем передових країн та їх короткий історичний огляд.

В статті визначаються вихідні поняття: фінансова глобалізація, лібералізація, фінансова система, інституціоналізація

Лібералізація і дерегуляція ринків призводить до все більшої їх глобалізації. Стійка тенденція до створення єдиного глобального ринку значним чином підживлюється за рахунок фінансової глобалізації. В сучасних умовах якщо комунікації (інформаційні технології) є середовищем загальної глобалізації, то фінансові ресурси її засобами. Фінансова глобалізація сприяє взаємопроникненню фінансових систем різних країн з подальшою їх універсалізацією. Постає питання за рахунок чого одні економіки уже трансформувалися в постіндустріальні форми розвитку, другі – знаходяться в процесі переходу, треті – навіть не дійшли до етапу індустріалізації. Все це викликає науковий інтерес щодо дослідження передумов такого швидкого розвитку і ролі фінансової складової в ньому.

Дане питання висвітлюється в працях як вітчизняних науковців, серед яких О.Г. Білорус, Д.Г. Лук'яненко, О.В. Плотніков, І.П.Хоминич, Л.В. Руденко-Сударєва, О.М.Мозговий, В.А. Поляченко та інші, так і зарубіжних – С.Шмуклер, К.Рогофф, М.Коуз, С.Фішер, М. Обсфельд, А.Тейлор та інші.

Постановка завдання

Дослідження фінансової складової економічної глобалізації та ідентифікація передумов швидкої трансформації країн в постіндустріальну форму розвитку через призму побудови їх фінансової системи.

Результати та їх обговорення

Глобалізація як загальний процес є досить багатограним та неоднозначним явищем, що притаманне сучасному етапу розвитку світового господарства. Це система, яка вміщує в собі різні глобалізаційні напрямки розвитку (економічна глобалізація, політична, правова, екологічна, військова глобалізації тощо), які розвиваються, поширюються, а також взаємодіють між собою в різних сферах суспільних відносин. У структурі економічної глобалізації, деякі автори (зокрема, Лук'яненко Д.Г.[1]) виділяють такі її складові як: фінансово-інвестиційна, виробнича, торговельна, інфраструктурна глобалізації. Однак, значна кількість наукових дослідників (О.М. Мозговий, О.В. Плотніков, О.Л. Бакаєв, В.А. Поляченко, С. Празад, К. Рогофф тощо) вважають, що визначальну роль у сучасному розвитку та поширенні економічної глобалізації відіграє саме її фінансова складова, тобто фінансова глобалізація.

Фінансова глобалізація – це сукупне поняття, що охоплює зростаючу глобальну взаємозалежність країн внаслідок міжкордонних фінансових потоків. Це інтеграція країни у міжнародну фінансову систему. Така інтеграція обумовлена дією двох факторів: здійснення урядом політики фінансової лібералізації та фактичне використання фірмами міжнародних фінансових ринків [2].

Дослідники фінансової глобалізації двояко характеризують даний процес. З однієї сторони, фінансова глобалізація сприяє інтеграції країн до світової фінансової системи, що може мати багато

вигод, особливо для країн, які розвиваються із сегментованими фінансовими ринками. Компанії із фінансово відсталих країн отримують доступ до зрілих фінансових ринків, які є ліквідними та пропонують довгострокове фінансування. Така інтеграція також допомагає країнам покращити власну фінансову систему. Як наслідок, вартість капіталу знижується та знімаються фінансові обмеження. З іншої сторони, фінансова глобалізація, крім своїх позитивних впливів, спричинює й поглиблює асиметричність регіонального та структурно-функціонального розподілу глобального капіталу, стимулюючи його надконцентрацію у невеликій групі постіндустріальних країн та створюючи своєрідний фінансовий полон відсталих країн, які через механізми зовнішнього фінансування та лібералізацію внутрішніх фінансових ринків опиняться перед загрозою втрати економічного та політичного суверенітету [3]. Збільшення вразливості відсталих економік (Мексиканська криза 1994–95рр., Східно-азійська 1997–98рр., Російська 1998р., Бразильська 1998–99рр., сучасна глобальна фінансова криза тощо) в умовах глобалізації нашоухе багатьох економістів на висновок про те, що такі країни повинні лібералізувати свої фінансові системи поступово, а ті, що уже лібералізували – повинні задуматись над впровадженням певного виду контролю за капіталом [2]. В.А. Поляченко стверджує, що світова економіка, насамперед у розвинених країнах, протягом останніх десятиліть перетворилась з продуктивної на спекулятивну. Порушено фундаментальну пропорцію ринкової економіки: вартість грошей в обігу має відповідати вартості вироблених товарів та послуг. Замість традиційної формули товарно-грошового обміну «Г-Т-Г», маємо безтоварну формулу «Г-Г», що відбиває спекулятивну сутність новітньої фінансової системи та сучасного фондового ринку [4].

Як зазначає О.В. Плотніков, формування єдиних загальносвітових ринків у фінансовій сфері і поступова інтеграція глобальних ринків різних фінансових інструментів у єдиний світовий фінансовий ринок ставить на порядок денний питання про виникнення глобальних монополій як наслідку фінансової глобалізації [5]. Тобто, на світовій арені з'являються нові глобальні гравці (суб'єкти світової економіки), які суттєво впливають на процеси протікання як фінансової, так і загальної глобалізації. Д.Г. Лук'яненко стверджує, що такі глобальні гравці є «локомотивом» неврегульованої фінансової глобалізації з кон'юнктурою світового фінансового ринку, що перебуває під їх фактичним контролем. Сучасний період економічного розвитку загалом і фінансової глобалізації зокрема, характеризується глобальним економічним прагматизмом на користь корпорацій і країн-світових лідерів [6].

Важливим на сьогодні постає питання інституціонального облаштування економічної, зокрема фінансової системи. Як зазначає Ю.М. Пахомов, від якості, повноти і системності сформованих інститутів успіх держави залежить вирішальним чином. Причому, потреба у цьому (інституціалізації) тим більша, чим більш демократичним є суспільство, адже, саме в умовах демократії сильніше проявляються фактори мінливості, асиметрії і невизначеності, які упорядковуються саме через інститути. Інституційна інфраструктура не лише забезпечує, але й оптимізує взаємодію ринку і держави. З однієї сторони, вона збагачує і диверсифікує її (державні) функції, а з другої – трансформує грубі регулятивні засоби в інструменти м'якої корекції і «тонкої настройки». Компонентам інституціональної ринкової інфраструктури властиві ознаки саморегулюючих механізмів, що й об'єднує їх з ринком.

І, що особливо важливо, повноцінне інституціональне облаштування економіки забезпечує формування повноцінних фінансових ринків і прискорює процеси капіталізації економічного середовища [7].

Глобальний капітал має тенденцію до переливу між розвинутими ринками, а слаборозвинені – відчувають постійну нестачу в ньому. Як зазначає М.Обсфельд і А.Тейлор, в попередніх двох століттях до Великої Депресії, яка є переломним моментом на їх думку, капітал рухався вільніше від країн донорів до периферії, ніж це відбувається на сучасному етапі глобалізації ринків капіталу. На сьогодні країни донори інвестують відносно більшу частину свого капіталу одна в одну і відносно менше у периферійні країни, ніж це вони робили століття назад. Це, в свою чергу, ілюструє важливість в побудові ефективної національної фінансової системи для залучення капіталу від іноземних інвесторів, і недоліки у відсутності такої системи. На думку Обсфельда та Тейлора, століття назад багато із периферійних країн були частинами окремих імперій. Таким чином, не сформована фінансова система таких периферійних країн, які були під наглядом імперської влади, відіграла незначну роль, ніж фінансова система в сучасних умовах окремих незалежних держав. [8].

Саме фінансова система країни слугує провідником фінансової глобалізації, а її якість відкриває доступ до глобального капіталу. Дослідження сучасної економічної історії дає нам яскраві приклади щодо побудови ефективної фінансової системи такими країнами як: Нідерланди, Велика Британія, Франція, Німеччина, Японія, які стали фінансовими інноваторами з вигідними результатами для їхнього економічного розвитку. П.Л. Руссу (Peter L.Rousseau) та Р. Сілла (Richard Sylla) [8] проаналізували економічну історію становлення вищезазначених країн, оскільки саме вони (ці країни) першими, починаючи з XVI століття, побудували те, що ми на сьогодні називаємо сучасна фінансова система.

Першою країною, новатором в сфері фінансів були Нідерланди, які створили таку версію фінансової системи головні ознаки якої притаманні сучасній фінансовій системі, а саме: сильні державні фінанси, стабільні гроші, система банків на чолі з центральним банком, ринок боргових цінних паперів та ринок акцій. Однак, Нідерланди не могли довго утримувати домінуючу політичну позицію, яку вони до середини XVII століття забезпечували за рахунок сильної економіки. Це була занадто мала і занадто децентралізована країна, щоб займати таку нішу у світі. Голландський досвід в сфері фінансів був безпосередньо представлений в Англії після Революції 1688 року.

Запровадивши голландську модель фінансової системи, Британія змогла побудувати могутню економіку, що дала змогу удосконалити її фінансову систему. Л. Нілс у своїй роботі, зазначає, що два ринки по обидві сторони Північного моря були досить ефективно інтегровані, з приблизно рівними цінами і ціновими змінами на одні й ті ж цінні папери. Навіть відомі французькі та англійські «бульбашки» 1720 року мали схожий характер та співпали в часі, що, ймовірно пояснюється запланованою діяльністю голландських інвесторів [8]. Якщо вважати північно-західну Європу у XVIII столітті окремим світом, тоді можна стверджувати, що це була перша ера фінансової глобалізації.

США напочатку 1790-х років здійснила фінансову революцію подібно до того як це зробили раніше Голландія та Британія. Імплементатором фінансових інновацій в США був Олександр Гамільтон, перший секретар казначейства (1789–95рр.) нового федерального уряду. Приблизно за три роки, з 1789 року по 1792 рік, США трансформувалось із країни банкрута з примітивною фінансовою системою в країну, що обслуговує свій борг та обладнана сучасною фінансовою системою, такою ж як і Голландія та Британія, які створили її декілька десятиків років тому.

Сучасна концепція ринків, що розвиваються (emerging markets) передбачає покоління впевнених іноземних інвесторів. Інгредієнтами впевненості є: уряд відповідальний за фіскальну політику; стабільні

гроші; система добре функціонуючих фінансових інститутів; ринки та інструменти. Впевненість у державних цінних паперах зростає, коли в державі діє ринок капіталу та борговий ринок, що підсилює ліквідність цих цінних паперів. Два століття тому назад, США відносились до ринку, що розвивається (emergingmarket), проте, завдяки збігу певних обставин, вона залишається «Меккою» для іноземних інвесторів навіть і сьогодні. А століття перед цим, голландські та інші іноземні інвестори бачили щось подібно привабливе в Англії. Ще століття перед цим, іноземних інвесторів приваблювала Голландська Республіка. Отже, ринки, що розвиваються (emergingmarkets) не є новим явищем в історії.

Після Великобританії, Франція та Німеччина були провідними іноземними позичальниками у ері глобалізації на кінець XIX – початок XX століття. Навіть тоді, ці дві великі і відносно успішні європейські країни значно відставали від Британії та Нідерландів. Це піднімає два питання. Що послугувало відставанню Франції та Німеччини? І чому ці дві країни згодом відігравали провідну роль у фінансові глобалізації на кінець XX століття?

Відповісти на ці запитання можна наступним чином. До середини XIX століття ні Франція, ні Німеччина не створила жодного компоненту фінансової системи притаманні вищезазначеним країнам (Нідерланди, Великобританія, США). У випадку з Францією, в той час коли Англія проводила свою фінансову революцію приблизно в 1700 році, державні фінанси Франції були хаотичними, і після колапсу плану Джона Ло у 1720 році, що негативно вплинуло на французьку спільноту і викликало у неї підозру до паперових грошей та банківської діяльності на ціле століття, а той більше. Однак, після завершення Наполеонівських війн у 1815 році, французькі державні фінанси та її валюта стабілізувались і в 1800р. був утворений Центральний банк Франції. Також, на той час у Франції були присутні різноманітні банки, але їх масштаби значно поступались США та Британії. В Парижі була фондова біржа, але у її лістингу знаходилось декілька цінних паперів, переважно державні боргові. Відносна повільність французьких фінансів на початку XIX століття є результатом жорсткого державного контролю та обмежень щодо банківської діяльності та розвитку ринку цінних паперів. Кіндельберг надає великий список причин для висновку, що: «Франція відстала на сто років від Британії у грошах, банківській діяльності та фінансах... Це було і відображенням, і причиною її економічного сповільнення» [15].

У випадку з Німеччиною, країна фактично була не об'єднаною аж до середини XIX століття. Головні німецькі землі мали стабільні державні фінанси і стабільні гроші, але за розвитком інших компонентів фінансової системи навіть відставала від Франції. Банк Пруссії, попередник Центрального імперського банку (Рейхсбанк 1875–1945рр.), не був заснований аж до 1846 року. Як і у Франції державний контроль обмежував розвиток банківської діяльності. Ринок цінних паперів був занадто повільним, щоб розвиватись, оскільки на початку XIX століття, він був більше додатком до основного бізнесу банкірів, ніж окремим джерелом фінансування. І в Франції, і в Німеччині фінансова система почала набувати свого сучасного вигляду уже з 1850 року. З тих пір як їхня фінансова система почала мобілізувати капітал більш ефективно, ці дві країни набули швидкого розвитку, а їхні фінансисти почали інвестувати великі суми коштів в інші країни.

Японія до 1850-х років була майже повністю поза межами європейського економічного розвитку. Однак, їй швидко вдалося стати провідною економічною і політичною силою поряд з іншими країнами. Серед важливих передумов такого розвитку є те, що Японія як і інші вищерозглянуті країни

здійснила фінансову революцію, результатом якої стало формування фінансової системи із ефективно діючими її компонентами[8]. У 1882 році, було утворено Центральний банк Японії встановлено строгий фіскальний режим та понизив інфляційні вибухи в 1870-х роках. Досягнувши фіскальної та валютної стабільності до середини 1880-х років, Японія позбулася дефляції. Під час кризи 1889 року, Банк Японії створив ринок цінних паперів. Регламент банку забороняв надавати позики через цінні папери, але він міг збільшити ринкову ліквідність надавши «спеціальні знижки» по рахунку, забезпечені високоякісними державними та приватними цінними паперами. Ці інновації дозволяли банкам отримувати грошові надходження за так звані «спеціальні знижки» від компаній під час кредитних криз, а це, в свою чергу, посилювало взаємовідносини між компаніями, банками та Банком Японії.

Ринки цінних паперів та фінансовий капітал були важливими незалежними джерелами фінансування компаній з 1880-х років по 1920-ті роки. В 1897 році, отримавши контрибуцію золотом від Китаю після Китайсько-Японської війни 1894-95 років, Японія впровадила золотий стандарт і розпочала систему довгострокового кредитування банків. Ці банки були утворені у формі акціонерних компаній, які діяли під наглядом міністерства фінансів. Здійснюючи емісію, значну частину якої купувало міністерство фінансів за рахунок додаткових фондів та заощаджень на поштово-ощадних рахунках, нові банки інвестували свою виручку в інфраструктуру та інші об'єкти інвестування. З прийняттям золотого стандарту лідируючими світовими економіками, Японія втратила свою попередню антипатію до іноземних запозичень і швидко стала відкритою економікою для іноземних інвесторів. Часто дивуються, чому із всіх можливих кандидатів, Японія була єдиною не європейською країною, яка змогла модернізувати свою економіку і приєднатися до багатих європейських країн. Та, відповіді на це запитання можна на підставі історичних фактів, які говорять про те, що в еру Мейдзи, Японія створила передову фінансову систему подібну до тих, які мали Західні країни-лідери. Це дало змогу Японії, бідній та відносно ізольованій у 1870-х рр. країні, що розвивається (emergingmarket) швидко перерости у постіндустріальну економіку і політичну силу на початку ХХ століття.

Основним стратегічним уроком, який можна взяти із цих досліджень полягає в тому, що лібералізація руху капіталу повинна розглядатися як частина більш ширшої програми реформ, що охоплює загальнодержавну макроекономічну структуру, внутрішню фінансову систему та пруденційне регулювання. Більш того, довгострокові потоки капіталів, що не збільшують державний борг, такі як прямі іноземні інвестиції (Далі – ПІІ), повинні бути лібералізовані (зняти обмеження щодо ПІІ) в першу чергу, ніж короткострокові вливання капіталу, що є боргоутворюючими.

Висновки

Таким чином, аналізуючи досвід країн-новаторів у фінансовій сфері потрібно сказати, що розвиток внутрішньої фінансової системи сприяє надходженню «хорошого» іноземного капіталу у відсталі економіки та ефективній фінансовій інтеграції країни до глобального ринку капіталу. За короткий історичний період, вливання іноземного капіталу здавалося б заміняє внутрішній розвиток фінансової сфери. Однак, за відсутності останнього (фінансової системи), це призводить до фінансових потрясінь.

Для того, щоб потоки іноземного капіталу були стабільними на протязі довготривалого періоду, країні потрібно мати те, що ми вище описали як ефективну фінансову систему. Проте, однієї лише наявності вищеописаних компонентів фінансової системи недостатньо для ефективного розвитку країни,

потрібно щоб кожний із цих компонентів виконував свої функції та доповнював дію інших, а також передбачав загальнодержавні інтереси, а не інтереси приватного капіталу.

Фінансова глобалізація проявляється у інтернаціоналізації національної фінансової системи із зарубіжними ринками і їх інститутами. Також, фінансову глобалізацію розглядають як рух капіталу, що породжує взаємозалежність країн, оскільки, власність на фінансові активи має ланцюговий характер (наприклад, емітент розміщує свої цінні папери в одній країні, держатель – ставить ці цінні папери під заставу в банк в іншій країні тощо і, таким чином, з'являється ланцюг взаємовідносин, в якому кожна ланка впливає на стійкість цього ланцюга). Однак, незважаючи на зростаючу взаємозалежність суспільних відносин, існують шляхи подолання їх негативних наслідків через створення інститутів (або раціоналізацію існуючих), які матимуть змогу (реальні механізми), в першу чергу, здійснювати фінансовий контроль та «фільтрувати» волатильний капітал.

Фінансовий компонент економічної глобалізації відіграє провідну роль у загальному процесі глобалізації, оскільки, в основі її лежать фінансові ресурси. Розвиток комунікаційних технологій сприяв більш інтенсивному використанню міжнародних фінансових інститутів; консолідації та реструктуризації світової індустрії по наданню фінансових послуг; зростання ролі глобальних банків та міжнародних конгломератів, які надають широкий спектр фінансових послуг, розмиваючи відмінні ознаки між фінансовими інститутами, їх видами діяльності та ринками на яких вони працюють.

ЛІТЕРАТУРА

1. Лук'яненко Д.Г./ Стратегії економічного розвитку в умовах глобалізації: монографія. – К.: КНЕУ, 2001р.–518с.
2. Sergio L. Schmukler, Esteban Vesperoni/Financial globalization and debt maturity in emerging economies/Journal of Development Economics 79 (2006) 183– 207
3. Мозговий О.М., Руденко-Сударева Л.В., Гуртов Д.О. / Методика економічної оцінки глобальних процесів / Заред. д.е.н., проф., Л.В. Руденко-Сударевої. – К.: КП «Редакція», 2010 – 192с.
4. Поляченко В.А., Паливода К.В., Гайдуцький П.І. / Світова іпотечна криза. Укрінтеї, 2008.– 428с.
5. Плотніков О.В./Фінансовий менеджмент у ТНК: навч. посібн. – К.: Кондор, 2008.–251с.
6. Лук'яненко Д.Г., А.М. Поручник, А.М. Колот/ Глобальна економіка XXI ст.: людський вимір: монографія. – К.: КНЕУ, 2008. – 420с.
7. Білорус О.Г./Глобальний конкурентний простір: монографія за ред. О.Г. Білоруса. – К.: КНЕУ, 2007.– 680с.
8. [Michael D. Bordo](#), Alan M. Taylor and Jeffrey G. Williamson/ Globalization in Historical Perspective. - Conference held May 3-6, 2001/ Published in January 2003 by University of Chicago Press 2003 by the National Bureau of Economic Research. 588 pages.