

І.О. Школьник

I.O. Shkolnyk

ОСОБЛИВОСТІ
ФУНКЦІОНУВАННЯ
ФІНАНСОВИХ РИНКІВ
КРАЇН, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ,
В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ
ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

PECULIARITIES
OF FINANCIAL MARKETS
FUNCTIONING
IN DEVELOPING COUNTRIES
IN THE CONTEXT OF
FINANCIAL GLOBALIZATION

У статті розглянуто особливості розвитку в сучасних умовах фінансових ринків країн, що розвиваються. Визначено характерні риси їхнього розвитку, зокрема перетворення на чистих кредиторів. Розглянуто структуру фінансових потоків країн, що розвиваються.

The article considers the peculiarities of the financial markets' development under current conditions and in the developing countries. The peculiar features of their development are defined, in particular – turning into net creditors. The financial flows' structure of the developing countries is studied.

Ключові слова: фінансові ринки, що розвиваються, фінансові потоки, приватні потоки, офіційні потоки.

Keywords: financial markets; financial flows; private flows; official flows.

Табл. 1. Рис. 1. Літ. 11.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку світової фінансової системи процес фінансової глобалізації відбувається досить нерівномірними темпами. При цьому міжнародні фінансові потоки капіталу є одним з основних індикаторів глобалізації міжнародного фінансового ринку. Саме міжнародний фінансовий ринок фактично є основою функціонування світової фінансової системи. Слід зазначити, що ситуація, яка формується на сьогодні на міжнародному фінансовому ринку, поступово починає змінюватися під впливом функціонування фінансових ринків країн, що розвиваються. Зокрема, за деякими показниками в складі світових лідерів з'явилися Китай та Індія – серед країн Азії, Росія – серед країн Центральної та Східної Європи. Враховуючи те, що Україна на сьогодні також відноситься до країн, фінансовий ринок яких знаходиться на стадії становлення та має досить високі темпи розвитку, доречним є дослідження ситуації в цілому та визначення напрямків руху міжнародних фінансових потоків капіталу в таких країнах, оскільки ті закономірності, які можуть бути виявлені на цих ринках, в тій чи іншій мірі можуть проявлятися і в Україні. Це дозволить, враховуючи як позитивний, так і негативний досвід інших країн у даній сфері, більш точно прогнозувати стратегію розвитку вітчизняного фінансового ринку, уникаючи появи певних кризових явищ на вітчизняному фінансовому ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку приділяється досить значна увага як серед зарубіжних, так і серед вітчизняних науковців, якими розроблено концепції міжнародного руху капіталу. Найбільш прийнятними можна вважати теорії

Р. Левіна [10], Дж. Сороса [6], С. Тадессе [11], Д. Хансона [1] та інших. Серед вітчизняних науковців проблемам дослідження міжнародних фінансових ринків присвячено праці І. Лютого [2], О. Мозгового [3], Н. Стукало [7] та інших. Проведення ґрунтовних досліджень в даному напрямку базується досить часто на використанні даних, які надаються Міжнародним валютним фондом та Світовим банком.

Невирішена раніше частина загальної проблеми. Враховуючи досить мінливу ситуацію в розвитку міжнародного фінансового ринку, появу все нових фінансових інструментів, які є об'єктами купівлі-продажу на цьому ринку, кардинальні зміни в напрямку руху міжнародних фінансових потоків зумовлюють необхідність проведення подальших досліджень у даному напрямку. Так, на сьогодні склалася парадоксальна ситуація, коли країни, що розвиваються, фактично перетворилися на постачальників капіталу для економічно розвинених країн, зокрема США, які мають значний дефіцит платіжного балансу. Це вимагає проведення аналізу руху потоків капіталу на фінансових ринках країн, що розвиваються.

Метою дослідження є аналіз тенденцій, які формуються на сучасному етапі розвитку фінансових ринків, що знаходяться на ранній стадії розвитку, і, як правило, відзначаються досить високими темпами нарощення потоків капіталу.

Основні результати дослідження. На сучасному етапі розвитку міжнародного фінансового ринку, країни з ринками, що формуються, починають певною мірою впливати на структуру міжнародних фінансових потоків, хоча тенденції в розвитку визначають саме економічно розвинені країни. Суттєве розширення в русі капіталу свідчить про зростання «пружності» країн, що розвиваються, показує, що в зазначених країнах поступово напрацьовується досвід управління ризиками, які виникають на фінансовому ринку [4].

Протягом 1998–2006 рр. баланс поточного рахунку країн, що розвиваються, змінився з від'ємного значення на позитивне, тобто із чистого запозичення на чисте кредитування (рис. 1).

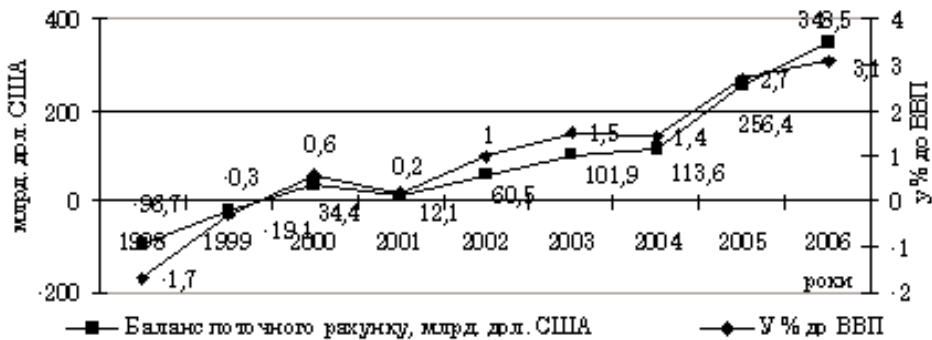


Рис. 1. Динаміка балансу поточного рахунку країн, що розвиваються, та його частки у відношенні до ВВП [9]

В цілому по країнах, у яких фінансовий ринок знаходиться на стадії становлення та ранніх стадіях розвитку, на фоні суттєвого зростання обсягу балансового значення спостерігається і зростання даного показника щодо ВВП.

Оскільки надходження капіталу в країну є сильним стимулом для економічного зростання, а його відтік – основна перепона, необхідно звертати увагу на нерівномірний розподіл інвестицій по різних країнах, а також їхні коливання. Для країн із ринками, що формуються, стабільність надходження капіталу має набагато більше значення, чим для країн, які одержують мало або зовсім не одержують коштів із приватних зарубіжних джерел [1]. Для зростаючих ринків важливо, щоб вільне надходження капіталу супроводжувалося глобальною фінансовою стабільністю, що є істотною передумовою стабільного росту світових ринків і їхнього експорту. Важливо також, щоб значне надходження і, навпаки, швидкий відтік капіталу не викликали нестабільності валютних курсів, коливань цін на внутрішньому ринку та колапсу фінансової системи. Проте, стабільність не можна купувати ціною відмови від національної автономії у сфері валютно-грошової політики. Ні вільно плаваючі, ні тверді валютні курси не є оптимальним варіантом для абсолютної більшості країн, що розвиваються. Обидві системи забезпечують міжнародну конкурентоспроможність країни значною мірою за рахунок чинників, які не перебувають під контролем цієї країни. Варто визнати, що коливання надходження капіталу надзвичайно ускладнюють управління валютними курсами та забезпечення конкурентоспроможності країни, тому управління курсами валют неодмінно повинне супроводжуватися регулюванням фінансових потоків і контролем над ними. Фінансові потоки в країні, що розвиваються, формуються за двома напрямками – приватні потоки та офіційні потоки [9]. На основі даних, наведених у табл. 1, можна зробити висновок, що в структурі фінансових потоків переважають саме чисті приватні потоки, які формуються насамперед за рахунок чистих потоків активів.

Таблиця 1. Показники фінансових потоків у країні, що розвиваються, млрд. дол. США [9]

Показники	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Чисті приватні та офіційні потоки	228,9	209,6	181,1	191,1	174,2	262,0	385,9	480,7	571,0
Чисті приватні потоки (борг + активи)	193,4	195,6	187,0	164,5	169,2	184,3	257,7	347,5	418,8
Чисті потоки активів	175,8	189,6	179,9	176,6	162,9	184,3	257,7	347,5	418,8
- чисті надходження прямих іноземних інвестицій	170,0	178,0	166,5	171,0	157,1	160,0	217,8	280,8	324,7
- чисті надходження портфельних активів	5,8	11,6	13,4	5,6	5,8	24,3	39,9	66,7	94,1
Чисті потоки боргу	53,1	20,0	1,2	14,5	11,3	77,7	128,2	133,2	152,2
Офіційні кредитори	35,5	14,0	-5,9	26,6	5,0	-12,1	-26,6	-70,7	-75,8
- Світовий банк	8,7	8,8	7,9	7,5	0,2	-0,8	1,4	2,5	-2,4
- МВФ	14,1	-2,2	-10,7	19,5	14,0	2,4	-14,7	-40,2	-25,1
- Інші	12,7	7,4	-3,1	-0,4	8,8	-13,7	-13,3	-33,0	-43,3
Приватні кредитори	17,6	6,0	7,1	-12,1	6,3	89,8	154,8	203,9	228,0
Чисті середні та довгострокові потоки боргу	82,9	23,3	13,4	11,6	5,8	34,8	86,4	136,2	156,0
- облігації	38,8	30,1	20,9	10,3	10,4	24,7	39,8	55,1	49,3
- банківські кредити	49,4	-5,3	-3,8	7,8	2,3	14,5	50,6	86,0	112,2
- інші	-5,3	-1,5	-3,7	-6,5	6,9	-4,4	-4,0	-4,9	-5,5
Чисті короткострокові потоки боргу	-65,3	-17,3	6,3	-23,7	0,5	55,0	68,4	67,7	72,0

Протягом аналізованого періоду фінансові потоки мають нестійку тенденцію: з 1998 р. по 2000 р. спостерігалася тенденція до зниження, починаючи з 2003 р. потоки мають стійку тенденцію до зростання і до 2006 р. збільшилися більше ніж у 2 рази.

На фоні зростання чистих приватних потоків, потоки від офіційних кредиторів мають від'ємне значення. Це пов'язано з тим, що деякі країни, що розвиваються, здійснили значні виплати своїм офіційним кредиторам, таким як МВФ, Світовий банк, Паризький і Лондонський клуби.

Чисті приватні потоки формуються за рахунок чистих потоків активів і чистих потоків боргу. Слід зазначити, що протягом 1998–2006 рр. у структурі потоків активів суттєво переважали саме прямі іноземні інвестиції. За цей період обсяг надходжень прямих іноземних інвестицій збільшився майже вдвічі і склав у 2006 р. 324,7 млрд. дол. США. Чисті надходження портфельних активів значно менші за обсягами і в 2006 р. становлять лише 94,1 млрд. дол. США, або 22,5%. У чистих приватних потоках протягом аналізованого періоду переважали чисті потоки активів, які формуються як за рахунок чистих надходжень прямих іноземних інвестицій, так і за рахунок чистих надходжень портфельних активів.

Висновки. Таким чином, протягом останніх років баланс поточного рахунку країн, що розвиваються, змінився із чистого запозичення на чисте кредитування.

Надходження капіталу в країну є сильним стимулом для економічного зростання, а його відтік – основна перепона, тому важливого значення набуває рівномірність розподілу інвестицій по різних країнах, а також їхні коливання.

Фінансові потоки в країни, що розвиваються, формуються за двома напрямками – приватні потоки та офіційні потоки. В структурі фінансових потоків до країн, що розвиваються, переважають чисті приватні потоки, які формуються передусім за рахунок чистих потоків активів. Водночас потоки від офіційних кредиторів мають від'ємне значення, що обумовлено суттєвими виплатами, які були здійснені останнім часом країнами, що розвиваються.

1. Глобализация и национальные финансовые системы / Хансон Д.А., Хонохан П., Маджони Д. и др. – М.: Весь Мир, 2005. – 320 с.

2. Лютий І.О., Міщенко В.І. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України // Фінанси України. – 2006. – №5. – С. 21–31.

3. Міжнародні фінанси: Навч. посібник / О.М. Мозговий (заг. ред.). – К.: КНЕУ, 2005. – 502 с.

4. Моисеев С.Р. Глобализация финансовых рынков: миф или реальность? // Дайджест-Финансы. – 2002. – №3. – С. 18–24.

5. Розанова Н. Развивающиеся рынки капитала: чему учит мировой опыт // Мировая экономика и международные отношения. – 2007. – №2. – С. 24–31.

6. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности / Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 262 с.

7. Стукало Н.В. Глобализация та розвиток фінансової системи України // Фінанси України. – 2005. – №5. – С. 29–35.

8. Управління міжнародною конкурентоспроможністю в умовах глобалізації економічного розвитку: Монографія: У 2 т. / За заг. ред. Д.Г. Лук'яненка, А.М. Поручника. – К.: КНЕУ, 2006. – Т. 1. – 810 с.; Т. 2. – 590 с.

9. Global development finance. The Globalization of Corporate Finance in Developing Countries. Review, analysis, and outlook 2007. The World Bank. – 2007 // www.imf.org.

10. Levine R. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda // Journal of Economic Literature. – 1997. – №35. – С. 688–726.

11. Tadesse S. The Information and Monitoring Role of Capital Markets: Theory and International Evidence. University of South Carolina, Working Paper, 2000.

Стаття надійшла до редакції 16.11.2007.

АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІКИ №6(84), 2008

Школьник, І.О. Особливості функціонування фінансових ринків країн, що розвиваються, в контексті фінансової глобалізації / І.О. Школьник // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 6 (84). – С. 63-67.