

УДК 336: 334.012.82

ФІНАНСОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЇ ДО СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО ПРОСТОРУ

Анна Сергіївна МАРИНА

здобувач кафедри менеджменту зовнішньоекономічної діяльності Донецького державного університету управління

E-mail: marinaann@yandex.ru

Анотація. Досліджено основні тенденції функціонування та розвитку фінансової системи країни протягом останніх десяти років, визначено ступінь фінансової інтегрованості України. Висвітлено питання необхідності поглиблення інтегрованості окремих складових фінансової системи до світового фінансового простору задля забезпечення економічного зростання країни.

Аннотация. Исследованы основные тенденции функционирования и развития финансовой системы страны в течение последних десяти лет, определена степень финансовой интегрированности Украины. Освещены вопросы необходимости углубления интегрированности отдельных составляющих финансовой системы к мирового пространства для обеспечения экономического роста страны.

Ключові слова: фінансова система, фінансова інтеграція, сфери фінансової діяльності.

Ключевые слова: финансовая система, финансовая интеграция, сферы финансовой деятельности.

Постановка проблеми. Кризові явища світової економічної та фінансової систем чинять значний вплив на розвиток окремих країн, відображаючи виклики зростаючих тенденцій інтеграції національних економічних та фінансових систем. Динамізм процесів фінансової інтеграції та глобалізації обумовлює виникнення чинників як позитивного, так і негативного впливу на окремі національні економіки. Тому питання функціонування та розвитку фінансової системи України в процесі інтеграції до світового фінансового простору набувають особливої значущості.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням функціонування фінансової системи України в цілому та окремим її сферам зокрема присвячено праці багатьох вітчизняних науковців. Так, розвиток державного сектору висвітлюють Л. Г. Цімаєва, І. І. Колобердянко, С. В. Михайленко. Роботи В. К. Матвієнко, І. В. Грановської, О. І. Юпилюк зосереджено на розвитку банківської системи. Тенденції розвитку фондового ринку знайшли відображення в роботах Л. Г. Політюк, Н. Г. Васюткіної, Г. І. Коваль. Грошово-кредитну систему висвітлюють С. І. Коровкінім, В. В. Мельник, В. В. Храпкіною. Однак, незважаючи на значну кількість досліджень в цій сфері питанням комплексного аналізу розвитку фінансової

системи країни в умовах фінансової інтеграції приділено недостатньо уваги.

Метою статті є аналіз розвитку фінансової системи України в умовах стратегічного напрямку інтеграції до світового фінансового простору.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Основним завданням кожної країни є забезпечення сталого економічного розвитку, фінансової стабільності та зростання рівня життя населення, шляхом реалізації зваженої політики у всіх галузях життєдіяльності держави й суспільства з урахуванням особливостей національних економічних, політичних й соціальних систем.

Досвід багатьох країн свідчить про значну роль в забезпеченні процвітання країни, адекватної макроекономічної політики, обсягів інвестування (особливо прямих іноземних інвестицій), наявності стабільних фінансових інститутів, швидкості розповсюдження технологій та рівень кваліфікації робітників. Крім того, загальною рисою усіх розвинутих країн є активна участь та інтеграція до світового економічного й фінансового простору зокрема.

Інтерналізація національних фінансових систем, їх переплетіння та взаємопроникнення прискорює процес фінансової глобалізації, що характеризує світову фінансову систему як єдине ціле, з притаманними йому рисами, характеристика-

ми та факторами росту. Таким чином, фінансова глобалізація – процес, що спрямований на формування єдиного фінансового ринку й протікає на основі росту міжнародного руху капіталів [1]. Фінансова глобалізація призводить до створення нових відносин з формування зобов'язань та перерозподілу фінансових ресурсів на міжнародних ринках, залучаючи окремі національні економіки до інтеграційних процесів у фінансовій сфері.

Неоднозначність процесів фінансової глобалізації проявляється в їх позитивних та негативних наслідках для окремих національних економік. До основної вигоди інтеграції країни до світової фінансової системи слід зарахувати:

диверсифікація ризику, оптимальне розміщення капіталу, інвестиційне та економічне зростання, розвиток та ефективність національних фінансових систем та фінансових інститутів [2]. Крім того, дослідження МВФ вказують на наявність крім «традиційних» вигід від фінансової інтеграції країни у глобальну фінансову систему (більш ефективне міжнародне розміщення капіталу, накопичення капіталу, міжнародний поділ ризику, зростання ВВП та зменшення волатильності споживання) ще й додаткових переваг: розвиток фінансового ринку, інституційний розвиток, макроекономічна дисципліна, краще управління тощо (рис. 1).

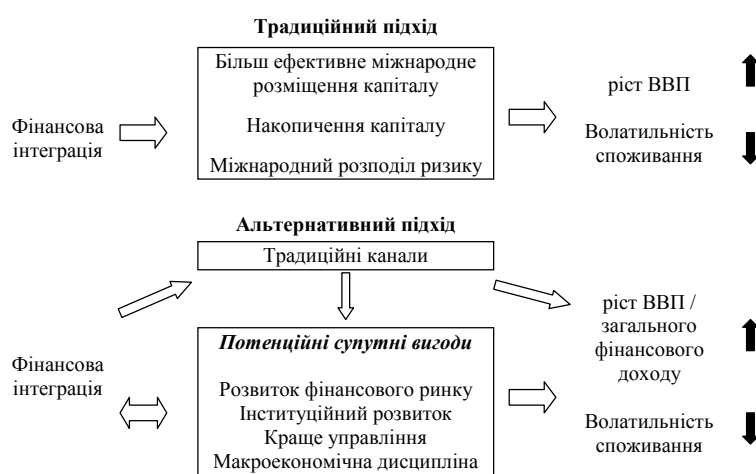


Рис. 1. Модель оцінки вигід фінансової інтеграції [3]

Обсяг позитивного впливу від фінансової інтеграції також залежить від структури та форми міжнародних потоків капіталу, які переважають у країні. Так, короткостроковий борговий капітал є найбільш волатильним та ризикованим, який дуже швидко вилучається з економіки під час фінансових криз та нестабільностей. Водночас, залучення міжнародних ресурсів у вигляді прямих іноземних інвестицій є найбільш вигідним, внаслідок наявності управлінського досвіду, новітніх технологій, ноу-хау тощо.

На сьогодні світовий фінансовий простір – це сукупність світових та національних ринків капіталу, ринків валюти, страхових та фондових ринків, світових фінансових центрів та діяльність транснаціональних компаній, сукупний обсяг фінансових яких постійно збільшується.

За даними McKinsey Global Institute обсяги світових фінансових активів продовжують зростати (табл. 1), незважаючи на наслідки фінансової кризи 2007 р., з'являються нові фінансові ресурси та послуги.

Таблиця 1

Фінансові активи світу, трлн дол. США

Вид фінансового активу	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Власний капітал	37	47	56	64	36	48	54	47	50
Державні боргові папери	18	29	30	32	35	39	43	46	47
Боргові папери приватного сектору	19	30	35	39	42	42	41	42	42
Корпоративні боргові папери	5	7	7	8	8	9	10	11	11
Сек'юритизовані кредити	5	9	11	13	14	14	13	13	13
Несек'юритизовані кредити	35	42	46	50	54	54	57	60	62
Усього	119	164	185	206	316	206	218	219	225

Джерело: складено автором за даними [4].

Світова фінансова система поступово відновлюється, про що свідчить зростання обсягу фінансових активів світу, хоча 60 % трансграничних потоків капіталу лишилися на рівні 2007 р. Світові фінансові активи, що включають капіталізацію фондового ринку, державні та корпоративні боргові цінні папери, та кредити у 2012 році склали 225 трлн доларів США,

що на 1,9 % більше, ніж у 2011 р. (зростання у період з 1990 по 2007 відбувалося у середньому на 7,9 %).

Фінансові активи України у досліджуваному періоді наведено в таблиці 2. Загальний обсяг фінансових ресурсів протягом досліджуваного періоду збільшився на 1543,5 млрд грн, або в 23 рази.

Таблиця 2

Фінансові активи України, млрд грн

Вид фінансового активу	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Акції (номінальна капіталізація фондового ринку), в т. ч.:	46,5	152,4	195,9	245,9	292,1	393,2	433,7	498,4	534,2
- акції, що обертаються на фондових біржах	23,1	55,7	76,9	91,2	126,7	140,5	171,7	179,9	173,8
- державні боргові цінні папери	1,89	7,15	1,6	3,6	23,5	74,5	70,7	76,1	83,7
- боргові цінні папери підприємств	0,13	26,85	48,9	93,4	127,8	134,9	144,4	156,7	164,2
- банківські кредити	19,6	143,4	245,2	426,9	734,0	723,3	732,8	746,5	753,1
- небанківські кредити	2,4	21,6	37,5	49,6	61,7	62,9	69,9	73,4	79,2
Усього	70,52	351,4	529,1	819,4	1239	1389	1451	1551	1614

Джерело: складено автором за даними [5, 6].

Значного зростання зазнали такі види фінансових активів:

- номінальна капіталізація фондового ринку зросла в 12 разів, значно збільшилися обсяги акцій, які включено до торгів організаторами біржових торгів, що свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній-емітентів;

- зростає обсяг фінансових ресурсів, що залучені внаслідок випуску та продажу державних боргових цінних паперів (облігації внутрішньої та зовнішньої державної позики);

- значно збільшилися обсяги боргових цінних паперів підприємств, що свідчить про підвищення довіри інвесторів до підприємств-емітентів;

- найбільші темпи приросту має сектор банківського кредитування, обсяги банківських кредитів складають майже 90 % усіх наданих кредитів та 46,7 % усіх фінансових активів в країні;

- зростає сектор небанківського кредитування, посилюється довіра населення до недержавних пенсійних фондів, страхових та фінансових компаній, що виступають основними кредиторами.

Збільшення фінансових ресурсів України відбувається протягом усього досліджуваного періоду, проте визначення впливу фінансової інтеграції на функціонування та розвиток фінансової системи України доцільніше проводити в розрізі окремих галузей фінансової системи: бюджетна сфера, грошово-кредитна сфера, валютна сфера,

сфера функціонування фондового, інвестиційно-го ринку та ринку фінансових послуг.

Фінансова інтеграція у бюджетній сфері пов'язана, насамперед, з формуванням зовнішнього боргу країни. На жаль, тенденції у цьому напрямку важко назвати позитивними: обсяг валового зовнішнього боргу України у 2012 році склав 308 854,79 млн грн, що в 5,5 разів більше рівня 2003 р. та в 4,5 рази більше рівня передкризового 2007 р. За структурою боргових валют на гривню припадає 43,8 %, на долар США – 32,4 %, на СДР – 19,7 %, на євро – 3,6 %, на японську єну – 0,6 % [7]. Значне зростання рівня державного боргу відбулося після 2007 р., частково це пов'язано з різким знеціненням національної грошової одиниці відносно іноземних валют, в яких й були отримані фінансові кошти. За прогнозами Центра Разумкова [8] в 2013 році збережеться тенденція до збільшення зовнішнього боргу з одночасним скороченням золотовалютних резервів країни.

Розвиток грошово-кредитної сфери характеризується зменшенням темпів інфляції, зростанням рівня монетизації економіки та зменшенням облікової ставки НБУ. У 2012 р. в Україні вперше за останні десять років спостерігалася дефляція на рівні 0,2 %, що була забезпечена проведенням жорсткої монетарної політики. За словами прем'єр-міністра, надалі буде здійснено низку заходів із забезпечення сталого економіч-

ного зростання й помірному рівню інфляції [9]. За прогнозами Уряду у 2013 р. очікується інфляція на рівні 3 %, проте експерти вказують на збільшення темпів інфляції внаслідок прискорення економічного зростання на фоні поліпшення ситуації в Єврозоні, більш ліберальної монетарної політики, а також ймовірного підвищення цін на газ та послуги ЖКГ для населення.

Відносним показником розвитку грошово-кредитної сфери є рівень монетизації економіки країни, що характеризує реальний рівень грошової маси та стан забезпеченості економіки необхідними фінансовими коштами. У 2012 році рівень монетизації економіки країни склав 53,2 %. Слід зазначити позитивну тенденцію до зростання даного показника з 2003 р. й підтримку рівня більше 50 % з 2006 р., що свідчить про досягнення фінансової стабільності у країні. Рівень монетизації є оберненим показником швидкості обігу грошей. Рівню монетизації економіки України у 2012 р. в 54,7 % відповідає 1,82 оборти за агрегатом M2, що свідчить про переважання в економіці країни промислового виробництва (галузі, що мають довгий цикл виробництва), збільшення відрахувань на фундаментальні наукові дослідження. Серед недоліків сучасної грошово-кредитної системи слід зазначити високий рівень готівкових коштів, їх обсяг на кінець 2012 р. склав 14,43 % від ВВП країни та 20 % у грошовій масі країни. Вирішення цієї проблеми НБУ бачить в ухваленні закону, що встановить граничну норму готівкових розрахунків.

Банківська сфера характеризується зменшенням кількості іноземних фінансових установ: з 2008 р. 15 іноземних банків припинили роботу на українському ринку, при чому сім у 2012 р. Продаж дочірніх підприємств здійснюють здебільшого європейські банки. За даними австрійської фінансової групи Reiffeisen Bank International AG, частка іноземних банків (крім російських) на українському ринку продовжує зменшуватися, на кінець 2012 р. вона становила 20 %, протягом наступних років передбачається падіння до рівня 10 %, що обумовлене заявами європейських фінансових установ про можливість виходу з українського банківського сектору. Основними причинами «втечі» закордонних банків є наявність політичних ризиків, значний рівень корупції, непрозорість самої банківської системи, недосконалість законодавства та судової системи. Що стосується російських банків, то їх частка у активах банківської системи по-

стійно збільшується і на кінець 2012 р. склала 15,5 %. На сьогодні в Україні функціонують 9 фінансових організацій з російським капіталом. Загальні активи комерційних банків склали 1024,2 млрд грн, що відповідає 89,2 % загальних фінансових активів в країні, 10,8 % фінансових ресурсів припадає на функціонування ринку фінансових послуг [10].

Розвиток ринку фінансових послуг, що включає страховий ринок, недержавне пенсійне забезпечення, небанківський ринок кредитів, на сьогодні, перебуває в стадії «реанімації» після руйнівного впливу світової фінансової кризи. До 2008 р. ринок фінансових послуг розвивався досить динамічно: зростала кількість фінансових установ, вартість активів, попит на послуги з боку споживачів. Основними чинниками руйнівного впливу стали погіршення якості банківських активів, девальвація національної грошової одиниці, зниження ринкової вартості фінансових інструментів, замороження банківських депозитів учасників фінансового ринку тощо.

Функціонування фондового ринку України забезпечують 10 бірж (станом на 01.06.2013), основними з яких за обсягами торгів є «Перспектива», УБ та ПФТП. Обсяг торгів у 2012 р. зменшився майже на 40 %, а кількість укладених угод зменшилась більше, ніж на 25 % [11]. Песимістичні очікування інвесторів викликані відсутністю нових інструментів для вкладення коштів та негативними тенденціями фондових індексів. Обсяг операцій на фондовому ринку у 2012 р. склав Серед позитивних тенденцій розвитку фондового ринку слід відзначити появу на Варшавській фондовій біржі індексу WIG-Ukraine. Індекс включає українські компанії внесені у перелік на ВФБ, які розташовані, мають головний офіс або основне виробництво на Україні. На сьогодні цінні папери українських компаній обертаються на Лондонській (LSE), Варшавській (WSE), Франкфуртській (Deutsche Börse) біржах або на об'єднаній площадці NYSE Euronext.

Висновки. Розвиток національної фінансової системи знаходиться в тісному взаємозв'язку зі світовим фінансовим простором внаслідок прийнятого Україною інтеграційного курсу у всіх сферах економічного й соціального життя країни. Прояв фінансової інтеграції має найбільші позитивні наслідки в формуванні й розвитку нових фінансових інструментів, задоволенні потреб держави та суб'єктів діяльності в необхідних для розвитку фінансових ресурсах.

До основних негативних факторів слід зарахувати значну уразливість усіх секторів фінансової системи до проявів світових фінансових криз і як наслідок, зменшення стабільності системи, погіршення показників розвитку окремих сфер

фінансової діяльності. Подальший розвиток фінансової системи має забезпечувати збереження позитивних та нейтралізацію негативних тенденцій, що викликані поглибленням участі країни у фінансовій інтеграції.

Список використаних джерел

1. Николаев А. Ю. Финансовая глобализация – определение процесса / А. Ю. Николаев // Журнал научных публикаций аспирантов и докторантов [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.jurnal.org/articles/2009/ekon34.html>.
2. Поливана Т. М. Фінансова глобалізація: наслідки та загрози для трансформаційних економік Європи / Т. М. Поливана // Теоретичні та прикладні питання економіки. — 2010. — Випуск 23. — С. 248–256.
3. Kose M. A. Financial Globalization: A Reappraisal / M. A. Kose, E. Prasad, K. Rogoff, S. J. Wei // International Monetary Fund Working Paper WP/06/189/ — 2006. — 94 p.
4. McKinsey Global Institute. Capital Markets [Internet source]. — Access regime : http://www.mckinsey.com/insights/global_capital_markets/financial_globalization.
5. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://nssmc.gov.ua/>.
6. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
7. Матеріали сайта Финансовый обзор [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.finobzor.com.ua/themes/topic/gosudarstvenniy-dolg>.
8. Матеріали Інформаційного агентства Уніан [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.unian.net>.
9. Матеріали електронного журналу Forbes Україна. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://forbes.ua>.
10. Десяк С. Российский капитал вытесняет ЕС из банковской системы Украины [Электронный ресурс] / С. Десяк. — Режим доступа : <http://www.banki.ua>.
11. Резниченко Е. Последняя надежда: что принесет двойной листинг на украинский фондовый рынок. [Электронный ресурс] / Е. Резниченко. — Режим доступа : <http://www.prostobank.ua>.