Н.В. Дрозд, асп.

РОЗВИТОК РИНКУ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Розглянута природа, функціональна спрямованість та характеристики глобального фінансового капіталу та місце України у ньому. Особливу увагу приділено глобальним інвестиційним потокам та механізму їх ефективного спрямування за допомогою вітчизняного ринку фінансового капіталу.

The nature, operational orientation and characteristics of the global financial capital, and Ukraine's participation in it are considered. Especial attention is drawn to the issues of global investment flows and the mechanism of their effective direction with the help of domestic market of financial capital.

Фінансова глобалізація та постіндустріалізм спричинюють значні зміни в економіці та діючому у ній ринку фінансового капіталу, що викликає необхідність пошуку нової концептуальної стратегії до характеристики цих понять. Глобалізація відкрила можливості для формування крупного фінансового капіталу, що здатен діяти у світових масштабах або глобального фінансового капіталу. Існування та функціонування глобального фінансового капіталу в цілому та в національній економіці України визначає високу актуальність розробки економічної стратегії, яка б дозволила українській державі посісти гідне місце у глобальній економіці.

Інтерес до феномена фінансового капіталу в економічній науці відображено в працях Л. Алексеєнко, В. Андрущенка, В. Базилевича, О.Барановського, Ю. Воробйова, І. Лютого, В. Міщенка, чиїми зусиллями закладені теоретичні та методологічні основи дослідження сучасного фінансового капіталу. До його проблем звертаються зарубіжні економісти: Дж. Гелбрейт, К. Ерроу, В. Перло, М. Фрідмен; російські вчені В.Г. Бєлоліпецький, А.І. Колганов, Б.О. Миргородська та ін. Разом з тим, у працях вітчизняних і зарубіжних вчених бракує системного розгляду проблеми функціонування глобального ринку фінансового капіталу.

Отже, дослідження ринку фінансового капіталу в його глобальній перспективі дасть можливість більш реалістично розкрити капіталоутворюючі та капіталорозподільчі процеси, що відбуваються в світовій економіці, особливо в умовах сучасної економічної кризи.

Еволюція капіталу означає його розвиток і перетворення в більш складну та високоорганізовану форму. Тому до фінансового капіталу потрібно підходити, по-перше, як до вищої форми капіталу по відношенню до попередніх; по-друге, як до такого, що несе у собі не тільки елементи руйнування старого господарського порядку, але й умови створення нового; по-третє, що дуже важливо, як до такого, що знаходиться в постійному русі та еволюціонує у своїй формі, що рано або пізно почне переходити на новий, більш високий рівень складності та розвитку.

Ефективність ринку фінансового капіталу - це поняття агреговане, що визначає закони функціонування всіх форм капіталу, які формують фінансовий капітал. Ефективність ринку фінансового капіталу прямо пов'язана з якістю інформації про умови його функціонування. Чим більш складний ринок і чим більше факторів, що впливають на рух

фінансових коштів на ринку, тим гостріше виступає проблема ефективності відносин і транзакцій суб'єктів, які беруть участь у ньому [1, с.39].

Ефективність ринку фінансового капіталу показує, наскільки достовірною є інформація, що використовується для прийняття рішень на ньому: наскільки швидко вона застосовується, а також наскільки меншим є розрив між величиною реально одержуваного прибутку і величиною нормального прибутку, обумовленої інвестиційною вартістю кожного фінансового інструмента. Під ефективністю ринку фінансового капіталу ми розуміємо міру відповідності реальної вартості (або інвестиційної вартості), яка встановлена на даному ринку вартості активу, для кожного фінансового інструмента, що обертається на ньому.

Сучасний фінансовий капітал має тенденцію до поширення в усьому світі, не розрізняючи кордонів національних держав, що робить його частиною світового процесу глобалізації. У результаті такої тенденції фінансовий капітал сам впливає на процес глобалізації і багато в чому підкорює його тим споконвічним економічним умовам, завдяки яким він колись сформувався сам.

Основою сучасної глобалізації є фінансова глобалізація як ключовий фактор розвитку. Передумовою виникнення останньої виступає фінансова економіка, що припускає глобалізацію як фінансів, так і всієї економіки. Вона представляє особливий економічний лад, що базується на глобальному грошовому контролі, глобальному кредиті, глобальному контролі над фіктивним капіталом, глобальній фінансовій ренті.

Процес глобалізації трансформує природу фінансового капіталу, коли грошова складова відділяється від виробничої і починає сама функціонувати та розвиватися як самостійна реальність. При цьому вона модифікує сам промисловий капітал, робить його другорядним та залежним [2, с. 76]. Капітал стає не просто грошима, а активними фінансовими ресурсами, здатними функціонувати скрізь і завжди. Таким чином, в умовах глобалізації процес розділення капіталу-власності та капіталу-функції завершується і фінансовий капітал перетворюється в суто грошовий капітал з функціональними завданнями.

Глобальний фінансовий капітал – це фінансовий капітал в його чистому вигляді, абсолютно вільний від державних кордонів, поділу на промисловий, банківський або іншу форму капіталу. Саме тому він існує і як банківський, і як промисловий, і як грошовий, і як торговий – це лише перетворені форми його буття. В чистому вигляді він – капітал як ідеальна конструкція вартісного (фінансового) світу. Виступаючи найвищою формою розвитку фінансового, глобальний капітал утримує в собі характеристики першого: є фіктивним, спекулятивним, екстериторіальним, агресивним. Таким чином, глобальний фінансовий капітал – це найвища стадія розвитку фінансового капіталу, коли його домінування і масштабність розповсюджується на весь глобальний простір, і, коли технології управління, що дозволяють йому отримувати глобальну ренту, є екстериторіальними та різноманітними [2, с. 123].

Основна функція глобального фінансового капіталу – організація великих економічних просторів, управління ними та економічними процесами в них. Реалізація цієї функції вимагає виконання особливої організаційної діяльності зі створення носіїв його цілей – великих економічних структур (ВЕС) [2, с. 129]. Великі економічні структури – це просторові ієрархічні господарські утворення, що побудовані за сітьовим принципом.

Вони представляють собою відкриті адаптивні системи, що припускають відносини взаємозалежності.

ВЕС – поліцентричне багаторівневе утворення, що організоване і в той же час само організовується, з орієнтацією на конкретні цілі та завдання, воно змінюється при виникненні кожної нової ситуації, не порушуючи при цьому балансу відносин власності. Таким чином, ВЕС представляють собою наступний еволюційний етап організації світової економіки.

Глобальний фінансовий капітал отримує дохід у вигляді рентних платежів. Існування глобальної фінансової ренти засноване не на виробничому, а на перерозподільному процесі, коли формується повноваження власності глобального капіталу, що проявляються в його здатності організовувати та управляти економічними просторами та процесами в них. Сучасний фінансовий капітал – це капітал глобальний і глобалізуючий. Його дії, в першу чергу, спрямовані на самого себе, на організацію свого функціонування шляхом формування великих економічних структур, що створені задля того, щоб капітал зміг стати глобальним, а потім і глобалізував усе навкруг себе.

Як продукт глобалізації, капітал стає таким тільки в умовах тотального розвитку інформаційних та комунікаційних технологій. Саме вони є його базою (як розміщення), основою (як породження), продуктом (як технічне відтворення). Як суб'єкт глобалізації глобальний капітал перетворює глобальний простір в своїх інтересах, впливає на інші геосуб'єкти: економічні, політичні, соціальні, державні, за допомогою великих економічних структур. Тому його можна розглядати як складний динамічний феномен – „суб'єкт-систему", яка здатна створювати особливі суб'єкти, структури та здійснювати господарські процеси з ними у в них.

Таким чином, глобальний фінансовий капітал як економічна категорія виражає стійкі економічні відносини між великими економічними структурами та іншими економічними та неекономічними агентами з приводу перерозподілу та привласнення глобальної фінансової ренти. Основною формою його руху виступають арбітражні операції на фінансових ринках. Останні, за своєю природою, є строковими контрактами і дозволяють економічним суб'єктам більш ефективно управляти своїми активами, виступають інструментом підвищення ефективності фінансової системи, є заміною необхідності динамічної торгівлі, беруть участь в процесах ідентифікації в управлінні ринковими ризиками фінансових інструментів та товарів через фінансові інститути тощо. Отже, похідні інструменти підвищують ефективність усього фінансового ринку, що сприяє зниженню вартості здійснення інвестицій.

Сьогодні глобальний фінансовий капітал формує дві групи економічних інструментів управління та освоєння господарського простору. Перша група пов'язана з існуючою вже в останні чотири десятиліття тенденцій домінування американського долара як світової валюти в усьому глобальному просторі, друга – з масштабним здійсненням транскордонної інвестиційної діяльності глобальним капіталом шляхом прямих іноземних інвестицій та розвитку форм управління ними. Половина іноземних інвестицій у світі припадає на ТНК, а у країнах, що розвиваються, біля двох третин.

Таблиця 1. Зміни в національних режимах регулювання прямих іноземних інвестицій

Показники	1991р.	1996р.	2000р.	2002р.	2004р.	2006р.	2007р.
Кількість країн, що внесли зміни	35	65	70	72	103	93	58
Кількість змін, в т.ч. на:	82	114	150	246	270	184	98
покращання	80	98	147	234	234	147	74
погіршення	2	16	3	12	36	37	24

Джерело: [5]

Як видно з таблиці 1, протягом 14 років кількість країн, що змінювали режими регулювання іноземних інвестицій, постійно зростала. Аналогічно зростала кількість змін у режимах регулювання інвестицій.

Дещо інша динаміка змін за характером регулювання інвестицій. Загалом переважна більшість змін за останні 16 років стосувалась покращення інвестиційних режимів. Більша частина цих змін (74%) була введена країнами, що розвиваються. Наприклад, в Єгипті та Сінгапурі були зниженні податки на прибутки корпорацій. В Бразилії та Індії були розширені програми співпраці.

У 2006 році кількість країн, які вносили зміни до режимів регулювання інвестицій вперше зменшилась. Очевидно, що це початок нової тенденції, оскільки більшість країн світу вже лібералізували свої ринки. Водночас, відбувається постійне зростання кількості міжнародних інвестиційних угод. На кінець 2006 року їх кількість становила 5500, в тому числі зареєстровано 2573 двосторонніх інвестиційних угод, 2651 угода про уникнення подвійного оподаткування та 241 угода про вільну торгівлю та економічне співробітництво. В 2007 році відбулося лише 98 змін, що вплинули на прямі іноземні інвестиції – найнижча кількість з 1992 року. Проте природа цих змін була подібною до змін протягом останніх років: 24 зміни стосувалися погіршення умов та відображали занепокоєння національною безпекою, решта ж 74 були спрямовані на покращення інвестиційного клімату у приймаючій країні. Число міжнародних інвестиційних угод продовжувало зростати, і на кінець 2007 року їх налічувалося 5600 [5].

Після чотирьох послідовних років зростання глобальні потоки приватні іноземні інвестиції (ПІІ) зросли у 2007 році до 30% та досягли 1833 млрд. дол. Не зважаючи на фінансову кризу, що почалася у другій половині 2007 року, всі три головні економічні угрупування – розвинені країни, країни, що розвиваються, і транзитивні економіки південно-східної Європи та СНД – мали зростаючі вхідні потоки. Середній рівень зростання глобальних потоків ПІІ, виміряних у національних валютах, складав 23% у 2007 році. В країнах, що розвиваються вхідні потоки ПІІ досягли свого найвищого рівня – 500 млрд. дол., це 21% зростання у 2007 році.

За даними Світового інвестиційного звіту за 2008 рік потоки ПІІ у країни південно-східної Європи та СНД також зросли на 50% та досягли 86 млрд. дол. у 2007 році. Вихідні потоки зросли більше, ніж удвічі, та складали 51 млрд. дол. серед економік, що розвиваються, та транзитивних. Найбільшими країнами-реципієнтами були Китай, Гонконг та Російська Федерація.

За оцінками Комісії з торгівлі та розвитку ООН обсяги ПІІ в Україну, Казахстан та Російську Федерацію будуть коливатися протягом наступних чотирьох років. В Огляді світових інвестиційних перспектив 2008-2010 наголошується, що обсяги ПІІ з розвинутих

країн будуть знижуватися через несприятливі ефекти світової фінансової кризи, що поєдналися зі зменшенням економічного росту в цих економіках [4]. За останніми даними UNCTAD глобальні потоки ПІІ знизилися на 20% у 2008 році; цей негативний результат світової економічної кризи буде тривати щонайменше протягом короткострокового періоду, оскільки, окрім фінансового сектору, значний вплив відчуває на собі і реальний сектор економіки світу [6]. За підрахунками UNCTAD глобально потоки ПІІ у 2008 році склали 1,4 трлн. дол.

На нашу думку, не є сумнівним, що економічна стратегія України має спиратися, насамперед, на інвестиційну компоненту, оскільки інвестиції передбачають не лише технічне і технологічне оновлення, але й нові ринки, залучення і використання творчого потенціалу нації.

Головним є те, що інвестиційні тенденції неможливо сформувати централізованим рішенням. Необхідні ринкові механізми, що роблять розвиток економіки ефективним, таким, що приносить прибуток підприємцю та соціальну забезпеченість населенню. На жаль, в нашій країні такі механізми ще відсутні, а натомість існує ціла низка обмежень для подальшого інвестиційного розвитку економіки.

1. Фінансові обмеження. Останнім часом відбувається природне зниження рентабельності конкретних проектів, що вимагає збільшення інвестицій в основний капітал.

2. Нерозвиненість індустріальної бази, що проявляється у вкрай високій залежності економіки від кон'юнктури ринків сировини і енергоносіїв.

3. Відсутність продуманої довгострокової стратегії постіндустріального розвитку України.

4. У державній економічній політиці переваги здебільшого надаються прямим адміністративним важелям, тоді як фактично відсутніми є непрямі стимули інвестиційного розвитку як на макро-, так і на мікрорівні.

5. Нерівномірність територіального розвитку [3, т. 3, с. 470].

Сукупність цих обмежень призводить до того, що рівень загальних інвестицій в національну економіку виявляється нижче рівня, необхідного для забезпечення швидкого розвитку господарства.

Механізм реалізації використання ринку фінансового капіталу для реалізації інвестиційного потенціалу України та досягнення пріоритетів соціально-економічного розвитку наведено на рис. 1.

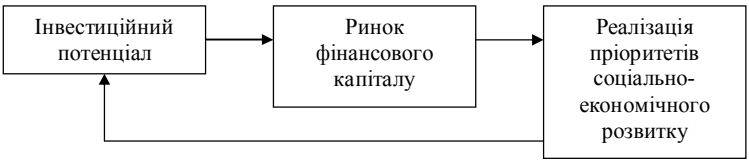


Рис. 1. Схема реалізації інвестиційного потенціалу України та пріоритетів соціально-економічного розвитку

Для України входження в глобальну економіку – це проблема не тільки виживання її етносу, але і формування капіталу, що здатен реалізовувати національні цілі та представляти на світовому ринку інтереси країни.

На початку трансформації українська економіка спиралася на глобальний фінансовий капітал та його інститути, користуючись кредитами, а в подальшому здійснюючи реформи. Протягом останніх років ми спостерігали тенденцію посиленого тиску з боку глобального фінансового капіталу на українську господарську систему у вигляді входу іноземних операторів на різноманітні ринки та встановлення інституційних умов його руху.

Оскільки експортоорієнтована сировинна модель розвитку дає негативні ефекти, неможливо послідовно здійснювати реалізацію принципів відкритості економіки. Сьогодні вибір обмежується абстрактною дилемою „ринок-держава", реальні ж проблеми української економіки вимагають реалізацію нового співвідношення „капітал-держава". Тому зміщення центру тяжіння від першої до другої дилеми змінює основні чинники, що визначають вибір. З одного боку, найважливішим фактором вибору стає рівень розвитку виробничого потенціалу країни, з іншого – фундаментального значення набуває розвиток сучасного фінансового капіталу, що орієнтований на реалізацію національних інтересів як основи стійкості економіки. При цьому необхідно враховувати, з одного боку, дію глобального фінансового капіталу на процеси капіталоутворення в країні та можливості використання його технологій, з іншого – формування власного капіталу як носія національних інтересів.

Розвиток національного банківського капіталу, конкурентноздатного на світовому ринку та орієнтованого на стратегічний, а не портфельний підхід, стає найважливішим завданням сучасного етапу розвитку.

Сучасний процес розвитку крупного бізнесу в Україні сприяє розвитку економічних суб'єктів, які відповідають вимогам глобального фінансового капіталу. Україна належить до „нових ринків", тобто економік, що набули бурхливого розвитку. Для порівняння зовнішнє фінансування України за цими напрямками наведено в таблиці 2.

Таблиця 2. Зовнішнє фінансування України: облігації, акції та синдиковані кредити, млн. дол.

Джерело фінансування	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
							1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Облігації	499,0	1310,0	2315,0	2098,4	3115,1	3935,1	1235,0	1100,0	650,0	950,0
Акції	-	-	-	19,9	25,3	420,4	-	-	42,0	378,3
Синдиковані кредити	15,0	103,0	302,1	1071,4	2239,3	3116,3	201,4	1580,0	265,0	1069,9
Разом	514,0	1413,	2617,1	3189,7	5379,7	7471,7	1346,4	2680,0	957,0	2398,2

Джерело: [5]

Якщо порівнювати показники України з показниками по Європі загалом, то можна відзначити, що Україна протягом аналізованого періоду отримувала від 1,7% у 2002 році до 5,0% - у 2007 році від усього зовнішнього фінансування країн Європи, що є досить непоганим показником порівняно з іншими країнами. Проте, за наявного потенціалу

Україна могла б отримувати більше і чітка тенденція до зростання частки у загальноєвропейському фінансуванні це підтверджує.

Сьогодні основне завдання – формування конкурентноздатного національного бізнесу – може бути вирішене лише тоді, якщо, з одного боку, компанії зможуть сформувати амбіційні цілі та завдання і освоїти технології управління, що дозволять їм реалізувати свій потенціал, з іншого – держава зможе знайти фінансові, інституційні, політичні, дипломатичні механізми для ініціації та підтримки процесу національного капіталоутворення. Нагальне завдання, яке сьогодні стоїть перед підприємствами, полягає в зосередженні зусиль на підвищенні організаційної ефективності в умовах агресивного входу іноземних операторів на український ринок.

Проблема української економіки полягає у відсутності механізму взаємодії її мікро- та макрорівнів. Висновок про доцільність активного розгортання в країні процесу капіталоутворення базується на наступних тенденціях, які відображають можливості ініціації цього процесу на основі формування сучасного фінансового капіталу в українській економіці:

1. Посилення концентрації національного фінансового капіталу шляхом укрупнення фінансових інститутів за рахунок консолідації банківського та небанківського (страхового) капіталів.

2. Зростання масштабів транскордонного фінансування українського бізнесу з використанням боргового механізму та практики IPO як на зовнішніх так і на національних фондових ринках.

3. Зміна управлінської парадигми розвитку українських компаній (нові організаційні, структурні та мотиваційні пріоритети) в контексті становлення нових бізнес-моделей (аутсорсінг, корпоративне управління, управління на основі вартості) та формування взаємодіючих механізмів (організаційних та інструментальних) в рамках інститутів реального та фінансового секторів національної економіки.

Реалізація стратегічних пріоритетів на основі державної інвестиційно-інноваційної політики повинна забезпечуватися надійною інституційною системою, в першу чергу, на основі стабільності та невідворотності дії економічного та законодавчо-правового механізму. А це вимагає не лише реформування системи державного асигнування, а й зміни стратегії управління, яка буде орієнтована на довгострокові інвестиції і результати.

Література:

1. Алексеєнко Л.М. Ринок фінансового капіталу в економічній системі України: Дис. д-ра екон. наук: 08.04.01.-К., 2005.-461с.

2. Миргородская Б.О. Глобальный финансовый капитал. - М.: Магистръ, 2007. 326 с.

3. Стратегічні виклики XXI столітті суспільству та економіці України: В 3 т. / за ред. акад. НАН України В.М. Гейця, акад. НАН України В.П. Семиноженка, чл.-кор. НАН України Б.Є. Кваснюка. – К.: Фенікс, 2007.

4. World Investment Prospects Survey 2008–2010 // http://www.unctad.org/en/docs/wips2008_en.pdf

5. World Investment Report 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge // http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf

6. UNCTAD Investment Brief Number 1 2009 Global FDI in Decline Due to the Financial Crisis, and a Further Drop Expected // http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20095_en.pdf