В.Ю. **Шевченко**, канд. екон. наук, доц.

ІНТЕРНАЦІОНАЛІЗАЦІЯ ТА КОНКУРЕНТОЗДАТНІСТЬ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ

Досліджуються зміст інтернаціоналізації фінансових систем та її роль в умовах сучасної кризи. Розкривається роль конкурентоздатності національних фінансових систем в умовах інтернаціоналізації. Розглядається вплив фінансової інтернаціоналізації на кризи в транзитивних економіках.

Internationalization of financial systems and its role in the contemporarily crisis is studying. National financial systems competitiveness under internationalization is analyzing. The internationalization impact on the transitional economic crises are considering.

Ключові слова: фінансові системи, фінансова інтернаціоналізація, поширення фінансової кризи, фінансова конкурентоздатність, банківський сектор.

Keywords: financial systems, financial internationalization, distribution of financial crisis, financial competitiveness, bank sector.

Інтернаціоналізація як об'єктивна тенденція розвитку національних та глобальної фінансових систем відіграла суттєву роль у міжнародному поширенні фінансової кризи у 2007-2009 роках. Водночас реакція держав та центральних банків на кризу була інтернаціонально скоординована, моделі реформування міжнародної фінансової системи стали в центр уваги. У посткризових процесах виявлено значний ступінь міжнародної взаємозалежності, схожість наслідків кризи та тенденцій виходу з неї (зокрема, в сфері бюджетної політики), суттєві зміни умов та доступності зовнішніх запозичень, обмеженість національних джерел фінансування розвитку транзитивних економік.

За таких умов зростає значення конкурентноздатності національних фінансових систем як порівняльної характеристики їх розвинутості, спроможності забезпечити ефективну внутрішню акумуляцію, зовнішнє залучення та використання фінансових ресурсів для економічного розвитку, підтримання фінансової стабільності.

Суть та стуктури фінансових систем, фактори та зміст конкуренції у фінансовій сфері досліджуються у працях Х.Баєра, С.Валдеса, Р.Левіна, Д. Лувеліна, С.Макдоналда, Ф.Мішкіна, Ф.Моліно, Р. Хааса та інших.

Теоретичні аспекти, сучасні тенденції розвитку та суперечності інтернаціоналізації фінансової системи України досліджується у працях В.Базилевича, О.Барановського, В.Геєця, А.Гальчинського, А.Гриценко, В.Корнеєва, І.Лютого, В.Міщенко, С.Науменкової, М.Савлука, В.Шелудько та інших.

Метою статті є дослідження впливу фінансової інтернаціоналізації на конкурентноздатність національних фінансових систем, ролі інтернаціоналізації у поширенні сучасної фінансової кризи, міжнародної конкурентоздатності фінансових систем транзитивних економік, їх посткризової евлюції.

Результати дослідження. Сучасні теоретичні та прикладні дослідження зосереджуються на розумінні фінансових систем як субординованої сукупності елементів, що забезпечують ефективне виконання таких основних функцій:

- акумуляція фінансової ліквідності (заощадження домогосподарств, корпорацій та держави) у фінансових інституціях;
- розподіл фінансової ліквідності від інституцій (економічних агентів) з надлишковою ліквідністю (пропозиція ліквідності) до агентів попиту на ліквідність, що здійснюється фінансовими посередниками;
- забезпечення повної інформації відносно фінансових інституцій та їх ринкових трансакцій;
- юридичні та регуляторні умови для ефективної діяльності фінансових посередників (інституцій);
- конкуренція фінансових посередників – банківських та небанківських, що забезпечує ефективне використання фінансової ліквідності та підвищення якості фінансових послуг;
- стабільне функціонування фінансових систем, ринків та інституцій.

До складу фінансової системи країни різні дослідники включають, як правило, сукупність або частину з таких основних елементів: юридичне та регуляторне середовище; фінансові (монетарні) інституції; фінансові ринки; фінансова інфраструктура; доступ до фінансів для економічних агентів. Якісні характеристики фінансової системи відображаються у її спроможності акумулювати заощадження економічних агентів та ефективно перетворити їх у інвестиції. Таким чином фінансова система впливає на економічний розвиток.

Водночас власне фінансова система як сукупність елементів знаходиться у розвитку – змінюється її структура, системні якості, стабільність та показники ефективності.

Інтернаціоналізація є однією з системних тенденцій розвитку національних фінансових систем поряд із диференціацією, концентрацією, консолідацією, гармонізацією, лібералізацією, інтеграцією та конгломерацією. Вказані системні тенденції змінюють, модифікують елементи та зв'язки системи, її структуру, стійкість, здатність до абсорбції зовнішніх та внутрішніх шоків, співвідношення ендогенних та екзогенних чинників розвитку.

Інтернаціоналізація фінансових систем відображає процес розширення їх зовнішніх зв'язків і трансграничного надання фінансових послуг. Основними формами інтернаціоналізації можна вважати: трансграничне надання фінансових послуг, міжнародну фінансову лібералізацію, трансграничний рух фінансового капіталу, іноземний капітал у фінансовому секторі країни; міжнародну конвергенцію структур фінансових інституцій та ринків, міжнародне поширення фінансових технологій, гармонізація національного регулювання з міжнародним. Ступінь фінансової інтернаціоналізації знаходить свій вияв у показниках зовнішньої фінансової заборгованості, зовнішньої інвестиційної позиції країни, рівня фінансової лібералізації,

частки іноземного капіталу у фінансовій системі, рівня фінансової доларизації та інших.

Вплив інтернаціоналізації на функціонування національних фінансових систем проявився в умовах сучасної глобальної фінансової кризи. З одного боку, інтернаціоналізація стала передумовою трансграничного поширення кризи, а з іншого інтернаціоналізація відіграє суттєву роль у процесі виходу з кризи.

Інтернаціональне поширення сучасної фінансової та економічної кризи відбувалося через основні канали трансграничної трансмісії:

- канал значного падіння цін на фінансові активи на національних та міжнародних фінансових ринках: зниження вартості американських облігацій, забезпечених іпотечними кредитами, та інших цінних паперів, стрімке падіння фондових індексів, в результаті чого банки-інвестори в такі цінні папери отримали збитки та падіння ліквідності;

- канал трансграничного володіння фінансовими активами: падіння вартості американських та інших цінних паперів в інвестиційних портфелях іноземних інвесторів призвело до їх декапіталізації та банкрутства, зниження ліквідності зумовило термінові заходи держав щодо фінансування капіталізації банків та фінансових інституцій;

- канал зовнішнього кредитування: обмеження пропозиції кредитних ресурсів та зростання вартості їх надання в результаті зростання ризиків зовнішнього кредитування та погіршення рейтингів транзитивних економік;

- канал зовнішньої заборгованості: зростання вартості обслуговування зовнішньої заборгованості при зменшенні фінансових можливостей державного та корпоративного секторів;

- канал валютних шоків: значна девальвація валют транзитивних економік, що ускладнило обслуговування зовнішнього та внутрішнього боргу, обумовило зростання прострочених кредитів та зниження ліквідності банків;

- канал шоків попиту міжнародних товарних ринків: кризове падіння попиту на основні товари (сировинні та інвестиційні), відповідне скорочення їх виробництва та експорту.

В умовах кризи відбуваються зміни у загальних характеристиках фінансових систем як цілісної структури – рівень розвитку, конкурентноздатність, систематичний ризик, чутливість (fragility), криза, стабільність. Наприклад, фінансова криза може бути охарактеризована як спосіб відновлення збалансованості системи в результаті нагромаджених дисбалансів, суперечностей та ризиків між основними елементами фінансової системи.

В результаті кризи в національних фінансових системах та міжнародних фінансових ринках відбулися значні якісні зміни: обмеження пропозиції фінансової ліквідності; зростання вимог до позичальників та ризику, зміни вартості трансферу ризику, зростання трансакційних витрат, відплив приватного капіталу з транзитивних економік, зниження кредитних рейтингів транзитивних економік, зростання вартості запозичень для транзитивних економік. Тому підвищення конкурентоздатності

фінансових систем транзитивних економік стає передумовою залучення зовнішнього капіталу в умовах посткризового розвитку. Підвищується роль міжнародної конкурентоздатності та привабливості для міжнародних інвестицій та зовнішніх запозичень.

Фінансові системи в транзитивних економіках мають значні особливості у порівнянні з розвинутими економіками: відносно менша капіталізація, ненасиченість ринків фінансових послуг, менш інтенсивна конкуренція, відносна недооціненість фінансових активів, інституційна та регуляторна нестабільність, вищі системні та індивідуальні ризики, значні потреби у зовнішніх запозиченнях. Фінансові системи транзитивних економік є банково-центрованими, відповідно кредити є основним каналом постачання фінансів до економіки. Роль банків у фінансових системах транзитивних економік є не просто переважаючою, а домінуючою. Так, питома вага активів банків у консолідованих активах фінансової системи України, за нашими розрахунками, зросла з 86,1 % у 2005 році до 92,1% у 2007 році та 93,0 % у 2008 [7]. Тому конкурентоспроможність та ефективність банків є визначальними для розвитку та стабільності фінансової системи. В умовах кризи питома вага банків у фінансовій системі продовжує зростати в силу того, що масштаб декапіталізації та банкрутств небанківських фінансових інститутів (в першу чергу інвестиційних та страхових компаній) вивявився відносно вищим.

Ринкові та економічні відмінності визначають міжнародну конкурентноздатність фінансових систем транзитивних економік:

- високі темпи монетизації економіки в умовах інфляції та менша здатність фінансових систем абсорбувати грошову ліквідність;
- недостатній рівень заощаджень домогосподарств та корпоративного сектору, в силу чого зовнішні запозичення відіграють значну роль у підвищенні капіталізації та ліквідності фінансової системи;
- менші у порівнянні з іншими країнами показники рівня розвинутості фінансових та банківських систем та значно вищі темпи їх зростання;
- високі темпи зростання кредитування економіки та відповідно вплив кредитної експансії на характер економічного розвитку;
- порівняльно більш високі відсоткові ставки та дохідність кредитування за умов високих систематичних ризиків;
- значна частка кредитування у іноземних валютах, що веде до переплітіння кредитних ризиків з валютними;
- інституційна та регулятовна недосконалість, дисбаланс прав кредиторів та позичальників, значна асиметрічність фінансової інформації;
- значна частка зовнішніх запозичень корпоративному сектору (фінансовому та нефінансовому) та відповідно вплив зовнішніх фінансовх та валютних ризиків на обслуговування заборгованості.

Конкурентноздатність фінансової системи в широкому розумінні стає однією з основних її характеристик, що відображає як порівняльні характеристики рівня

розвитку, так і спроможність системи виконувати свої функції та ефективність функціонування. За умов виходу з глобальної кризи конкурентоздатність фінансових систем стає індикатором доступності та умов залучення капіталу на зовнішніх ринках.

Вимірювання та аналіз конкурентоздатності фінансових систем здіснюється за різними методологічними підходами та методиками. В сучасних умовах основними такими підходами є, на наш погляд, два основних.

Один – це методики та алгоритм вимірювання рівня розвинутості фінансових систем у вигляді Індексу фінансового розвитку країн (ІФР), розроблений фахівцями Європейського Центрального банку (ЄЦБ).

Структура ІФР включає три основні розділи та може схематично бути представленою наступним чином (рис. 1).

Основну роль у композиції індексу відіграють суб-індекси ринкового виміру та показники ринкової результативності. Суб-індекс ринкового виміру визначається як композитний за трьома групами: 1) відношеннями до ВВП показників капіталізації фондового ринку, ринку приватних облігацій, банківських вимог за кредитами, інших активів фінансових інституцій; 2) доступ резидентів до фінансів включає показники географічної поширеності банківських філій, поширеності грошових терміналів АТМ, поширеності страхування життя та іншого; 3) фінансові іновації та хеджування вимірюються співвідношенням обсягу сек'юритизованих цінних паперів до ВВП. Суб-індекс технічної результативності визначає відношення витрат банку до чистого процентного доходу.

1.1.Інституційний вимір	*1.2. Ринковий вимір: розмір та доступ*	*1.3. Ринковий вимір: результативність*
Регуляторні та юридичні умови	Традиційні вимірювачі – показники фінансових ринків до ВВП	Технічна результативність
Якість інституцій	Доступ резидентів до фінансів	Ліквідність
	Фінансові іновації та хеджування	Розподіл національної бази активів

Рис. 1. Індекс фінансового розвитку країн (ІФР)

Джерело: Dorrucci E., Meyer-Girkel A., Santabarbara D. Domestic Financial Development in Emerging Economies. Occasional Paper Series No 102 – European Central Bank, Frankfurt, 2009, p.18-20.

Розрахунки Індексів фінансового розвитку країн (ІФР) за даними 30 країн – 3 розвинутих (США, Великобратанія та Японія) та 27 зростаючих економік (emerging economies) дали наступні дані: найвищі індекси у США - 77, 3, Гонконгу та Велибританії – обидві по 68,8. Найнижчі індекси у Росії – 36,9, Індонезії – 34,1, Венесуели – 29,4. [12, p.20] Такі показники відображають ступінь розвитнутості національних фінансових систем та їх конкурентоздатність, в тому числі для залучення зовнішнього фінансування та інвесторів.

Інший підхід застосовуються для розрахунку Індексу фінансового розвитку Всесвітнього економічного форуму (ІФР ВЕФ). Індекс розраховується за трьома опорами (pillars), рис. 2:

Фактори, політики та інституції	*Фіннсове посредництво*	*Фінансовий доступ*
Інституційне середовище	Банківські фінансові послуги	Фінансовий доступ
Ділове середовище	Небанківські фінансові послуги	
Фінансова стабільність	Фінансові ринки	

Рис. 2. Структура розрахунку Індексу фінансового розвитку Всесвітнього економічного форуму (ІФР ВЕФ).

Джерело: The Financial Development Report 2009. - World Economic Forum, Geneva-New York, 2009, p.5-9.

Особливостями структури вказаного індексу є достатньо чітке виділення основних компонентів, що визначають розвиток фінансових систем – фактори, політики та інституції. До них віднесено інституційне середовище, ділове середовище та фінансову стабільність. Остання дозволяє оцінити важливі аспекти стійкості фінансової системи в умовах глобальної нестабільності, волатильності фінансових ринків та періодичних криз.

Зміни індексів фінансового розвитку вказують на те, що найбільш враженими у результаті кризи є розвинуті країни з потужними фінансовими ринками, на яких відбувалося падіння вартості фінансових активів, дефолти по кредитам та облігаціям. В той же час у банково-центрованих фінансових систем транзитивних економік (наприклад, Росія, Казахстан, Україна) зміни індексів були не такими значними (табл. 1). Кризи в транзитивних економіках розвивалися в основному в результаті зовнішніх валютних та товарних шоків, обумовлених ними бюджетних криз.

Таблиця 1. Зміна Індексу фінансового розвитку Всесвітнього економічного форуму (ІФР ВЕФ) окремих країн в період фінансової та економічної кризи.

Країна	Ранг 2009	Ранг 2008	Індекс 2009	Зміна індексу до 2008
Великобританія	1	2	5,88	-0,55
США	3	1	5,12	-0,72
Франція	11	6	4,57	-0,68
Німеччина	12	3	4,54	-0,74
Росія	40	36	3,16	-0,24
Казахстан	47	45	2,93	-0,20
Україна	52	51	2,71	-0,02

Складено та розраховано за даними: The Financial Development Report 2009. - World Economic Forum, Geneva-New York, 2009, p.10-13.

Висновки. Оцінка конкурентоздатності, стабільності та ризиків національної фінансової системи повинна стати важливим елементом прогнозування монетарної та макроекономічної політики України. Одночасно необхідно здійснити системну оцінку зовнішніх фінансових шоків в залежності від коливань глобальних фінансових ринків. На такій основі необхідна розробка постійного мониторингу стану фінансової системи країни на методологічній основі, адаптованій до основних міжнародних систем оцінок. Для цього потрібно налагодити інформаційне забезпечення аналізу розвитку фінансової системи країни. Це дозволить перейти від локального до системного підходу регулювання розвитку фінансової системи та підвищення її результативності, ролі у економічному розвитку.

Література:

1. Барановський О. Іноземний капітал на ринках банківських послуг України, Росії та Білорусі. Вісник Національного банку України, 9/2007.
2. Вісник Національного банку України, 12/2007.
3. Бюлетень Національного банку України, 2/2008.
4. Корнеєв В. Конкурентоспроможність банків України в умовах лібералізації ринків фінансових послуг. – Вісник Національного банку України, 11/2007.
5. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. – М.: ООО «И.Д.Вильямс» 2006.
6. Національний банк України. Платіжний баланс України (аналітична форма представлення), III кв 2009 р. www.bank.gov.ua
7. Розрахунки за даними банківської статистики НБУ www.bank.gov.ua та статистики фінансових ринків Держкомфінпослуг: www.dfp.gov.ua.
8. Інформація про стан фінансових ринків. 2009. Національний банк України. www.bank.gov.ua
9. Barth, J., Caprio, G., Nolle, D. Comparative international characteristics of banking. – Economic and Policy Analysis Working Paper. 2004-01. – Washington, Office of the Comptroller of the Currency, 2004.
10. Borio C. The financial turnmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations. – BIS Working Papers, No 251 – BIS, Basel 2008.
11. Casu, B., Girardone, C., Molyneux, P. Introduction to Banking. – London, Prentice Hall, 2006. 433-440
12. Dorrucci E., Meyer-Girkel A., Santabarbara D. Domestic Financial Development in Emerging Economies. Occasional Paper Series No 102 – European Central Bank, Frankfurt, 2009, p.18-20.
13. The Financial Development Report 2009. - World Economic Forum, Geneva-New York, 2009.
14. Financial Integration in Europe. 2009. - European Central Bank, Frankfurt, 2009,
15. Levine R. Finance and Growth. Theory and Evidence. NBER working Paper No 10766. Cambridge NBER, 2004.