

**Фінансова глобалізація:
загрози і переваги для інвестиційної безпеки України**

У статті проаналізовано основні тенденції фінансової глобалізації, розглянуто переваги, які надають глобалізаційні процеси для економіки України, а також загрози для інвестиційної безпеки країни.

Економічна й фінансова глобалізація – ключовий процес розвитку світової економіки кінця ХХ – початку ХХІ ст., наслідком якого стала нова якість економічних зв'язків, яка дозволяє називати глобальну економіку принципово новим явищем, яке не мало аналогів в економічній історії. Таким самим новим явищем є глобальний фінансовий ринок.

Основна проблема, породжена процесами фінансової глобалізації, пов'язана з тим, що архітектура глобального фінансового ринку надзвичайно ускладнилася, що посилює загальну нестабільність цієї складної системи, підвищує ризики та ймовірність розвитку загроз для економічної безпеки країн. Особливо важливого значення підвищення нестабільності фінансового ринку і збільшення ризиків та загроз має для економіки країн що розвиваються, та країн з перехідною економікою, оскільки фінансові системи цих країн мають підвищену залежність від глобального фінансового ринку.

Дослідженню проблеми присвячено численні праці, зокрема таких українських авторів як Бакаєв О., Козоріз Г., Ладюк О., Лук'яненко Д., Мозговий О., Савчук Н., Сухоруков А., а також багатьох зарубіжних авторів, зокрема таких як Аниліонис Г., Богомолів О., Зотова Н., Некипелов А., Сач Дж., Сорос Дж.

Загалом, дослідження процесів економічної глобалізації призвели до формування двох основних підходів – прихильників і критиків глобалізації. Відповідно, ставлення до процесів фінансової глобалізації різне – від позитивного, згідно з яким фінансова глобалізація створює численні вигоди, до негативного, згідно з яким вигоди фінансової глобалізації привласнює невелика кількість економічно розвинених країн, а для країн, що розвиваються, глобалізація має наслідком підвищення залежності від світових фінансових ринків.

На наш погляд, не можна погодитися як з точкою зору однозначних прихильників глобалізації, так і з точкою зору критиків цих процесів. Насправді, якщо об'єктивно проаналізувати процеси фінансової глобалізації, можна бачити, що ці процеси залежать переважно від складних економічних закономірностей, а не від політичної волі окремих країн; відповідно, як у всіх складних процесах і системах, наслідки цих процесів є неоднозначними.

Нарешті, глобальні фінансові ринки не є стабільними за самою своєю природою. На них періодично виникають кризи, які найбільше впливають на стан економіки країн, що розвиваються.

До того ж, тенденція механічно пояснювати процесами глобалізації всі явища на сучасних фінансових ринках часто заважає зрозуміти справжню природу цих явищ. Тому, хоча значення глобалізаційних процесів не можна недооцінювати, не потрібно надавати глобалізації надмірне значення.

Хоча процесам глобалізації присвячено численні праці українських та зарубіжних авторів, *недостатньо дослідженими* є проблеми виникнення загроз для економічної безпеки (зокрема, інвестиційної безпеки) в процесі глобалізації фінансових ринків, а також механізми виникнення на ньому кризових явищ та особливості державного управління процесами фінансової глобалізації в Україні.

Тому *метою статті* є показати, як за умов ускладнення архітектури глобального фінансового ринку зростає його нестабільність, ймовірність ризиків і виникають передумови загроз для економічної безпеки, які особливо впливові на фінансових ринках країн з транзитивною економікою.

Основною ознакою глобалізації є вільний рух фінансового капіталу, хоча міжнародний фінансовий ринок ще не став повністю глобальним, оскільки велика кількість країн, що розвиваються, ще недостатньо інтегрована в нього, а для вільного руху капіталу через національні кордони все ще зберігаються певні перешкоди.

В основі глобалізації – зміни на фінансових ринках. Внаслідок процесів економічної і фінансової глобалізації сформувався очевидний соціально-економічний розрив між невеликою групою постіндустріальних країн (“глобальними лідерами”) та іншими країнами світу (“глобальними аутсайдерами”). Це є різновидом системної асиметрії економічного розвитку, яка, на думку Д. Лук’яненка та О. Мозгового, посилюється внаслідок глобальної взаємозалежності фінансових ринків.

Системна асиметрія на глобальному фінансовому ринку та ринку інвестицій має два спекти: територіальний (на економічно розвинені країни припадає 75% обсягу операцій), та функціональний. Незалежно від того, як оцінювати наслідки фінансової глобалізації, статистичні дані свідчать про фактичну концентрацію капіталів в економічно розвинених країнах. Зокрема, на 20% населення світу, яке жив в економічно розвинених країнах, припадає 86% світового ВВП, а на найбідніші 20% – тільки 1% ВВП.

Хоча фінансові ринки країн, що розвиваються мають вищі темпи зростання, ніж ринки розвинених країн, з причини концентрації капіталів на фінансових ринках розвинених країн ринки країн, що розвиваються, мають низьку капіталізацію і не можуть забезпечувати реального впливу на глобальний фінансовий ринок.

Багатьом країнам, що розвиваються та країнам з перехідною економікою міжнародні фінансові інститут можуть відмовляти у надання кредитів, а безпрецедентні переваги в одержанні кредитів мають США – найбільший

міжнародний боржник (сумарні боргові зобов'язання США становлять 2,2 трлн. дол.).

На думку О. Богомолова і А. Нікіпелова, очевидна асиметрія розподілу вигод глобалізації підвищує актуальність проблеми вироблення системи колективних заходів для справедливого розподілу наслідків глобалізації. Ця система могла б передбачати часткове списання заборгованості країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, надання пільгових умов кредитування для країн, що розвиваються, створення механізмів забезпечення стабільних цін на товари паливно-енергетичної групи тощо. Однак, потрібно зауважити, що, на нашу думку, за умов ринкової економіки, орієнтованої на конкуренцію, створення такої системи мало ймовірно, принаймні в близькому майбутньому.

Хоча на початку ХХ ст. більшість фінансових потоків була спрямована від багатих країн до країн, що розвивалися, сьогодні процеси переливання капіталу зумовлені переважно метою диверсифікації портфеля. Тому вплив фінансової глобалізації на ефективність фінансових ринків країн, що розвиваються, невисокий. До того ж, більшість з цих країн наблизилися до рівня довгострокової рівноваги, коли здатність залучати інвестиції обмежується рівнем технологічного розвитку. Інакше кажучи, для використання переваг фінансової лібералізації і залучення іноземних інвестицій потрібно мати що фінансувати – перспективні галузі виробництва, які не тільки є перспективними в технологічному аспекті, а й здатні використати іноземні інвестиції.

Цей вплив не завжди може відповідати пріоритетним напрямкам розвитку національної економіки. Наприклад, в разі зниження відсоткових ставок в розвинених країнах, інвестиції починають швидко переміщуватися в країни, що розвиваються, де відсоткова ставка може бути вищою. Коли відсоткові ставки в розвинених країнах почнуть зростати, інвестиції будуть швидко переміщуватися в зворотному напрямку, що дестабілізує фінансову систему країн з перехідною економікою.

Основним виявом фінансово-інвестиційної асиметрії є випереджальний розвиток фінансових ринків. Хоча тенденція економічної глобалізації спершу виникла на товарних ринках внаслідок діяльності ТНК, надалі економічна глобалізація розвивалася переважно у формі фінансової глобалізації. Цьому сприяє вільний рух капіталів, на відміну від обмежень на ринках товарів, робочої сили та нефінансових послуг.

При цьому обсяги глобальних фінансових потоків зростали набагато швидше за розвиток реального виробництва і торгівлі, внаслідок чого на кінець 1990-х років “на один долар в реальному секторі економіки припадали 50 доларів в фінансовому секторі”. Насамперед це виявляється на глобальному ринку цінних паперів, який став не тільки основним елементом світового фінансового ринку, а й набув певної самостійності.

Загалом, розвиток глобального фінансового ринку спрямований до все більшого послаблення зв'язків з реальним сектором економіки та послаблення контролю за їх діяльністю з боку урядів окремих країн та міжнародних

організацій. Тому фінансова глобалізація розвивається неконтрольованим чином, що становить реальну загрозу для економічної стабільності всіх країн світу (хоча це не означає, що фінансову глобалізацію потрібно розглядати як процес дестабілізації, навмисно керований певними країнами чи групами).

Наслідком дослідження процесів фінансової глобалізації цього стало посилення останніми роками уваги до проблем управління (англ. *governance*) глобалізаційними процесами, оскільки стало очевидним, що спрощені уявлення про економічну глобалізацію призводили до спроб перенесення західних інститутів і економічних механізмів у периферійні країни. Це давало несподівані наслідки, оскільки ці інститути та механізми не стільки трансформували суспільство периферійної країни, скільки самі починали трансформуватися під впливом соціального середовища периферійної країни (яке часто виявлялося корумпованим).

Внаслідок підвищеної уваги до проблем управління глобалізаційними процесами стає очевидно, що ідеї управління за принципом лінійно-ієрархічних організаційних структур все більше втрачають привабливість, натомість все більшу увагу привертають мережні організаційні структури. Використання мережних організаційних принципів в процесах економічної глобалізації може піти шляхом розширення значення неурядових громадських організацій, зростання їх впливу на законодавчі процеси. Йдеться, по суті, про перенесення на глобальний рівень мережних форм самоорганізації, розширення громадських ініціатив і рухів і, зрештою, формування глобального громадянського суспільства.

Загальне підвищення складності фінансових ринків і непрогнозованість розвитку глобальної фінансової системи підвищує нестабільність цієї системи та збільшує кількість ризиків, притаманних цій складній системі. В контексті теорії складних систем і теорії хаосу, неконтрольованість процесів фінансової глобалізації (так само як виникнення кризових явищ) означає лише те, що ці процеси зумовлені чинниками такого порядку, природа яких поки що не вивчена.

Безперечно, що фінансова глобалізація підвищує загальну взаємозалежність фінансових систем, а їх ускладнення породжує нестабільність фінансових ринків. Тому навіть економічно розвинені країни не можуть бути вільними від підвищення ризиків, які є наслідком фінансової глобалізації.

Отже, інтеграція національних фінансових ринків внаслідок фінансової глобалізації крім переваг у залученні інвестицій для країн, що розвиваються (і країн з перехідною економікою) є причиною зростання загальної нестабільності світового фінансового ринку.

Глобалізаційні процеси посилити диспропорції національних фінансових ринків, а це також стає чинником виникнення міжнародних фінансових криз. Загалом, наслідком фінансової глобалізації є не тільки вірогідність виникнення фінансових криз, а й збільшення впливу цих криз на інші країни. Особливості міжнародного руху капіталів за умов глобалізації полягають в тому, що на глобальному фінансовому ринку посилюється диверсифікація фінансових

