

Міністерство освіти і науки України
Тернопільський національний економічний університет

Кафедра економічної теорії

МІЖДИСЦИПЛІНАРНА КУРСОВА РОБОТА

з “Глобальної економіки” на тему:

«ГЛОБАЛЬНІ ФІНАНСОВІ РИНКИ»

Студентка 4 курсу групи ЕТ-41

Романишин А.

Керівник: професор, д.е.н. Козюк В.В.

Національна шкала _____

Кількість балів: _____ Оцінка: ECTS _____

Члени комісії:

Тернопіль 2017

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
1. Теоретичні основи глобальної фінансової інтеграції.....	4
2. Аналіз тенденцій на глобальних фінансових ринках (ринок акцій/облігацій).....	17
3. Вплив глобальних фінансових ринків на економіку України....	34
4. Обґрунтування фінансових рішень глобальних компаній.....	52
ВИСНОВКИ.....	67
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	73

ВСТУП

Однією з складових частин глобалізації економіки та одним з найвищих етапів глобалізації як такої є глобалізація світового фінансового простору. А з огляду на те, що фінансові операції є відображенням та своєрідною квінтесенцією тих процесів, що відбуваються у реальному секторі економіки, ступінь інтеграції України до світової економічної системи передусім визначається її інтеграцією до міжнародних фінансових ринків та участю у фінансовій глобалізації.

Відповідно для країн, що прагнуть найскорішої інтеграції до світового господарського комплексу, вкрай необхідним є вивчення та аналіз особливостей розвитку фінансового ринку в сучасних умовах, тобто в умовах глобалізації – економічної в цілому та фінансової, зокрема.

Загалом аналіз проблем фінансової глобалізації та розвитку фінансових ринків знайшли широке відображення у роботах як іноземних, так і вітчизняних науковців: В.Башкирова, С.Гофмана, В.Дорофеева, Г.Колодко, А.А.Суэтина, Дж.А.Хансона, П.Хонохана, Н.В.Стукало, П.Герста, Л.Дж.Мауера, Е.К.Роуза, Г.Томпсона, С.Шіратсука та інших.

Але на сьогодні недостатнє висвітлено деякі аспекти взаємозв'язків між процесами загальноекономічної глобалізації, фінансової глобалізації та новітніми тенденціями розвитку міжнародного фінансового ринку. Метою курсової роботи є дослідження та узагальнення особливостей, тенденцій та перспектив розвитку як загальносвітового, так і окремих національних фінансових ринків в умовах глобалізації світового економічного простору, а також розгляд загальних рекомендацій щодо державної політики України в умовах інтеграції до світової економіки та під час включення до глобалізаційних процесів.

1. Теоретичні основи глобальної фінансової інтеграції

Однією з складових частин глобалізації економіки та одним з найвищих етапів глобалізації як такої є глобалізація світового фінансового простору. А з огляду на те, що фінансові операції є відображенням та своєрідною квінтесенцією тих процесів, що відбуваються у реальному секторі економіки, ступінь інтеграції України до світової економічної системи передусім визначається її інтеграцією до міжнародних фінансових ринків та участю у фінансовій глобалізації.

Глобалізація – процес універсалізації, становлення єдиних для всієї планети Земля структур, зв'язків і відносин в різних сферах життєдіяльності. Цей процес означає гомогенізацію життя: ціни, продукти, рівень якості охорони здоров'я, рівень доходів, відсоткові банківські ставки мають тенденцію до вирівнювання на світовому ринку.

Сучасні процеси глобалізації породжуються економічними чинниками: суспільним розподілом праці, науково-технічним прогресом в умовах ринкової економіки, міждержавними інтеграційними процесами, міжнародними суспільними об'єднаннями і неурядовими організаціями, різноманітними формами міжнародного культурного обміну і спілкування.

Основою процесу економічної глобалізації стають інтернаціоналізація виробничих зв'язків у високотехнологічних галузях на основі прямих іноземних інвестицій, формування глобальних по масштабу і неперервних по режиму роботи ринків, в першу чергу – фінансових [34].

З 1980 р. система фінансових ринків постійно функціонує на глобальному рівні. Виникла світова фінансова мережа, що об'єднала провідні фінансові центри різних країн: Нью-Йорк і Чикаго в Америці, Лондон, Цюрих, Франкфурт, Париж, Амстердам у Європі, Гонконг, Токіо, Багамські й Кайманові острова, Сінгапур, Бахрейн в Азії. Зміцнення зв'язків між зазначеними центрами, по суті, означало фінансову революцію, що має три ключові аспекти: глобальна присутність міжнародних фінансових установ; міжнародна фінансова інтеграція;

швидкий розвиток фінансових інновацій. Напередодні глобальної фінансової кризи по оцінках МВФ у процесі фінансової глобалізації були повністю інтегровані ринки країн розвинених економік і до 30-50% обсягів національних фінансових ринків країн, що розвиваються. Невизначеність і нерівномірність процесів фінансової глобалізації відображалася в прискоренні структурних перетворень національних фінансових ринків, а також у рості числа злиттів і поглинань у світовій економіці [30]. Короткий аналіз історії розвитку світового фінансового ринку дозволяє припустити, що в періоди стійкого розвитку переважає ліберальний підхід до організації механізмів функціонування економіки й фінансів, а в періоди криз і рецесій віддається перевага методам державного регулювання, зокрема, на основі пропозицій Дж. Мілля (19 ст.) і Дж. Кейнса (40-і рр.), а також їхніх послідовників – неокласиків і неокейнсіанців. Цей висновок підтверджує сучасна історія: націоналізація у вересні 2008 р. найбільших американських іпотечних компаній Fannie Mac і Freddie Mac (т.зв. федеральна опіка), після якої уряд США став контролювати 42% американського іпотечного ринку; 85 млрд. дол. у вересні 2008 р. і 40 млрд. дол. у березні 2009 р. уливань в American International Group (AIG), найбільшу страхову компанію США; 24 листопада уряд США почав спробу врятувати через націоналізацію й державні гарантії найбільший американський комерційний банк Citigroup, запропонувавши в обмін на 7,8% акцій допомогу в розмірі 20 млрд. дол. і держгарантії на 306 млрд. дол. [10]. Однак ця програма не була реалізована, а сам банк фактично збанкрутував у січні 2009 р.

Аналітики фінансових ринків відзначають, що в основі глобалізації фінансової системи лежить взаємодія таких явищ [1]:

- технічний прогрес, що дозволяє здійснювати міжнародні фінансові угоди в режимі реального часу й значно скоротити витрати на транспорт і комунікацію;

- зростаюча конкуренція: з одного боку, між кредитними й фінансовими установами на фінансових ринках, а з іншого, - між самими

фінансовими ринками внаслідок значного розвитку інформаційних технологій і телекомунікацій;

– реструктуризація кредитних і фінансових установ шляхом їхнього злиття й поглинання як слідство зростаючої конкуренції між ними;

– широка інтернаціоналізація бізнесу через посилення транснаціонального характеру діяльності корпорацій;

– консолідація регіональних інтеграційних об'єднань (у Європі - Економічний і валютний союз);

– послаблення твердого контролю щодо здійснення міжнародних угод, пов'язаних з рухом капіталу фондових бірж;

– макроекономічна стабілізація й реформи в ряді країн, що розвиваються і країн з перехідною економікою, які створили сприятливий клімат для іноземних інвесторів;

– широке використання «принципу важеля» (значне позичання коштів для своїх інвестицій) і розвиток процесів сек'юритизації активів у промислово розвинених країнах.

Виділимо найважливіші перспективи й вимоги глобальних фінансових ринків, а також їхніх учасників (табл. 1).

При цьому вимоги не повинні оцінюватися як негативні аспекти. Цим поняттям підкреслюється особливе значення даних аспектів для учасників світових фінансових ринків, які повинні вміти скористатися перспективи або управляти ризиками.

Наведеним вище перспективам/вимогам протистоять наступні недоліки й ризики:

1. Більш складні ланцюжки впливу. Глобалізація фінансових ринків створює нові, насамперед зовнішні ланцюжки: факти світової політики, економіки, науки, демографії тощо тягнуть у силу емоційного їхнього сприйняття людьми самі несподівані реакції, які негайно відбиваються на національному й міжнародному ході подій.

Таблиця 1

Перспективи й вимоги глобальних фінансових ринків [20, с. 232]

Перспективи/ вимоги	Характеристика
Високі світові стандарти / вигідна ціна	Учасники світових фінансових ринків, які хочуть бути конкурентоспроможними в рамках глобальних фінансових ринків, виділяються в порівняльному галузевому аналізі високими стандартами відносно якості продуктів, позиціонування на ринку, ноу-хау, також інформаційної й звітної діяльності. Так звана орієнтація benchmarking (порівняння із кращим) ні на якому іншому ринку не проявляється так сильно, як на глобальному. Тиск конкуренції й виробничих витрат при підвищенні якості продукції дуже велик. Глобальна ціна глобального продукту являє собою в більшості випадків саму вигідну ціну.
Більш високий рівень диверсифікованості / високий темп інновацій	Міжнародні інвестори й позичальники стоять сьогодні перед вибором між ринками, фінансовими продуктами, валютами, ризиками тощо. Глобальні акціонерні товариства знаходять на глобальних фінансових ринках нових інвесторів. Активні учасники одержують додатковий огляд ринків, продуктів, потоків капіталу й конкурентної ситуації. Глобальний прес конкуренції також змушує підтримувати темп введення інновацій, звичайно більш високий, чим на ринку, захищеному національною протекціоністською політикою.
Більш висока ліквідність	Завдяки числу учасників глобальні ринки й фінансові продукти характеризуються в більшості випадків поліпшеною ліквідністю. Це в першу чергу стосується офіційно організованих фінансових ринків.
Професійне управління ризиками	Глобалізація, інформаційні технології, фінансові інновації й сучасні теорії по управлінню портфелями активів дозволили за нетривалий час виробити особливу систему управління ризиками і їхню оптимізацію: ризики підрозділяються, оцінюються, заново компонується, ліквідуються й лімітуються. Таким чином, ризики відносяться туди, де вони можуть бути оцінені, ідентифіковані, бажані, стерпні й контрольовані.
Більш ефективний розподіл капіталу	Глобалізація й інформаційні технології привнесли можливість більш ефективного розподілу інвестиційного капіталу, принаймні в середньостроковій перспективі. Глобалізація заохочує взаєморозуміння з боку інвестора й позичальника. Фінансова глобалізація має на увазі ринки в якості вільних від емоцій розподільників капіталу в напрямку найефективнішої інвестиційної можливості при інших заданих умовах у світовому масштабі. У зв'язку з тим що інвестиційні можливості ніколи не оцінюються акціонерами й пайовиками в абсолюті, а навпаки, і ті й інші мають різні точки зору щодо більш вигідних альтернатив застосування капіталу, то тиск глобалізації можна розглядати як зважений з урахуванням ризику каталізатор раціонального розподілу капіталу. Інакше підприємства, наприклад, Європи або Японії будуть фінансуватися неефективно, а неоптимальне фінансування створить в умовах глобальної конкуренції менш нових робочих місць, чим їх могло б бути створене при умовах глобального вигідного фінансування.

2. Глобалізація й інформаційні технології породжують проблему "болісного вибору". Наприклад, акціонер може сьогодні теоретично вибрати з 36 тисяч підприємств на більш ніж 150 біржах миру. Огляд фінансових інструментів, інновацій, ринків і учасників являє собою навіть для професійного учасника фінансових ринків дуже складне завдання.

3. Дезорієнтація в інстанціях глобальних фінансових ринків внаслідок їхньої анонімності. Глобалізація, інформаційні технології, сек'юритизація й сучасні можливості укладати угоди послабляють зв'язок між інвестором і позичальником. Проявляється тенденція по раціональному орієнтуванню на фінансові продукти й пошук більш вигідних можливостей інвестування без емоційного натиску, що виникає внаслідок партнерських відносин.

4. Всесвітні надмірні реакції. Інвестори можуть відразу ж "обвинуватити" позичальників капіталу, у випадку якщо дії останніх не відповідають очікуванням ринку. Існуючі потоки інформації, доступні одночасно для всіх, можуть приводити до глобальних соціально-психологічних процесів, що характеризуються надмірними реакціями й різкою зміною настроїв.

5. Небезпечні обмеження. Фінансова глобалізація по своїй суті припускає вільний рух капіталу й вільну торгівлю товарами. Досвід свідчить, що насамперед офіційні структури час від часу намагаються лімітувати вільні товаропотоки. Обмеження міжнародної торгівлі, зокрема обмеження грошових і капітальних інвестицій, приводять у більшості випадків до фінансових розбіжностей, таких як скорочення ліквідності й руйнування інвестиційної вартості.

6. Спекуляція глобальних учасників на регіональних біржах. Глобалізація фінансових ринків приводить найчастіше до різниці між глобальними й орієнтованими на внутрішній ринок учасниками. Так, регіональні або національні ринки капіталів, що мають важливе значення для малих і середніх підприємств, можуть бути використані для одержання

маржі. При цьому саме малим і середнім біржам передбачається сприяти у вибудовуванні своєї конкурентоспроможності як члени інтегрованих глобальних ринків. У цьому процесі глобалізація може позитивно впливати на чисті внутрішні ринки якщо не революційними мірами, то хоча б еволюційними.

7. Ризики нецільового використання фінансових інструментів. Глобалізація фінансових ринків збільшує потенціал нецільового використання безліч різних фінансових інструментів. Кожний інструмент хеджування ризиків може бути використаний для спекулятивних операцій. Доходи можуть іти в рахунок майбутніх ризиків і зобов'язань. Неправі в такій ситуації, звичайно ж, не самі по собі фінансові інструменти, а ті, хто їх застосовує.

Ризики глобальних фінансових ринків в основі своєї не нові. Новим є стрімке зростання обсягів різних компонентів та їхніх глобальних взаємодій, що може привести до більш складних системних ризиків. Тим важливіше й актуальніше стають технічні запити у відношенні сучасної, всесвітньої мережної системи, що ідентифікує й розраховує взаємні зобов'язання. Також вирішального значення набувають сучасні системи, що обслуговують платіжні потоки, торгівлю цінними паперами й зберігання цінних паперів [13].

До можливостей лімітування ризиків належать діючі вимоги достатності капіталу, організовані офіційні ринки й об'єктивні вхідні бар'єри на ринки. До того ж важливіше стають різні види контролю, заборони на несанкціоноване використання складних інформаційних технологій, тверде штрафування за правопорушення, так само як і міжнародна кооперація. Однак, незважаючи на всі потенційно небезпечні моменти, переваги, які дає глобалізація фінансових ринків, переважають. Вирішальними при цьому є наступні передумови: по-перше, необхідна самодисципліна (у рамках глобалізації здійснюється управління за допомогою розумного офіційного спостереження), а по-друге - надійний вибір партнерів (тільки

інститут найвищого класу із всеохоплюючим набором фінансових продуктів і відповідних конфігурацій інформаційних технологій може розглядатися як партнер).

В останні роки була висунута концепція «інноваційно-інвестиційної природи» глобалізації, у рамках якої стверджується наступне: різко виросли темпи науково-технічного прогресу (збільшуються вдвічі кожні п'ять років), що породжує необхідність в інноваційній діяльності й пов'язаних з нею масштабних інвестицій у розвиток високотехнологічних виробництв; для забезпечення прибутковості інновації – інвестиції необхідно збільшення обсягів продажів, розширення меж ринку, трансформація ринку з категорії місцевого у категорію регіонального й глобального; загострюється глобальний характер конкуренції в питаннях можливості мобілізації й володіння ресурсами й доступу на глобальні ринки; невизначеність результату й нерівномірність розвитку інноваційного процесу є основними факторами ризику, пов'язаного із прискоренням структурних перетворень у національній економіці, ростом числа злиттів і поглинань.

На підтвердження цієї тези можна привести ряд прикладів, які ілюструють той факт, що напередодні глобальної фінансової кризи все більше значення в структурній перебудові капіталу грали злиття й поглинання. Так, у Бельгії з 20 комерційних банків в 1995 р. до 2005 р. зберігся один, а з 500 найбільших корпорацій в США в 1995 р. збереглося тільки 70 [1].

Саме в рамках інноваційної гіпотези глобалізації можна пояснити той факт, чому цим процесом охоплено лише 30% найбільш розвинених держав, а держави, що не мають важливих досягнень в інноваційній сфері, виступають у якості «периферії світової глобалізації».

В умовах глобалізації криза на рівні окремої держави в цілому може бути представлений у вигляді двох частин: загальносвітового рівня фінансової кризи й рівня фінансової й економічної кризи на окремих

національних ринках. Частина, пов'язана з окремою державою, виникає як результат наступних додаткових факторів: низької стійкості національної відтворювальної системи до негативних глобальних фінансово-економічних впливів; дисгармонії структур регіональних економік у бік пріоритету розвитку однієї або декількох галузей; збільшення майнового розшарування населення; підвищення рівня корупції в держуправлінні; «перехід в тінь» і криміналізації господарської діяльності; ослаблення рівня державного регулювання й контролю.

Часто фінансова криза на окремому національному або регіональному ринку виступає саме як результат системної помилки в ринковій стратегії або уявлень глобального характеру. Наприклад, азіатська фінансова криза 1997 р., за результатами ретельного аналізу, проведеного фахівцями МВФ, показав що криза була результатом помилки експерта агентства Standart & Poors, що визначив досить високий рейтинг компаній, акції яких торгувалися на азіатських біржах, внаслідок чого й відбувся обвал фондових ринків у країнах Південно-Східної Азії.

Найкращими прикладом позитивного іноземного досвіду фінансової інтеграції – є інтеграція в рамках Європейського Союзу, яка характеризується різноманітністю регулюючих структур, високим ступенем відкритості ринків капіталу, підвищенням ролі комерційних банків тощо. Більшість фахівців [7] сходиться на тому, що успіх країн ЄС базується на впровадженні принципів субсидіарності та мінімальної гармонізації. Принцип субсидіарності полягає у тому, що наднаціональні органи повинні обмежити свою законотворчу та нормативну активність тільки у тих сферах, на які не може бути розповсюджена національна юрисдикція. Принцип мінімальної гармонізації полягає у тому, що водночас мають діяти дві взаємодоповнюючі норми: взаємне визнання зарубіжних систем регулювання (визнання чинності іноземних регулюючих норм) та принцип контролю країни походження (визнання чинності зарубіжних контролюючих органів). Допускається конкуренція між

регулюючими нормами та регулюючими системами, а мінімальний набір узгоджених норм та правил має перешкоджати вседозволеності. Аналіз досвіду країн ЄС свідчить про те, що роль принципу мінімальної гармонізації для процесу глобальної фінансової інтеграції важко переоцінити і варто брати до уваги при подальшому дослідженні фінансової глобалізації.

Визначення ролі держави в умовах фінансової глобалізації буде знаходитися під впливом таких факторів: становлення та розвиток фінансів як самостійної, а не обслуговуючої міжнародну торгівлю, галузі; підвищення ролі недержавних інституцій у процесі регулювання міжнародних фінансових відносин; дієвість ринкових механізмів та репутаційної дисципліни при гармонізації регулюючих функцій в умовах глобалізації; циклічність інтенсивності розвитку глобалізації економіки та фінансів; розвиток концепції антиполітичного лібералізму; трансформація філософського світогляду від модерна до постмодерна, для якого характерними рисами є відхід від ідеалів демократії та гуманізму, поділ суспільства на найбільш гідних та інших, визнання природного ринкового відбору та жорсткої конкуренції; позитивний досвід впровадження принципів субсидіарності та мінімальної гармонізації у процесі фінансової інтеграції країн Європейського Союзу; зацікавленість більшості учасників міжнародних економічних відносин у фінансовій стабільності; геополітичне розташування сил у світі та геофінансове положення певної держави у світі; ступінь розвитку національної фінансової системи певної держави.

Фінансова глобалізація стала важливою тенденцією розвитку сучасної світової економіки, надзвичайно прискоривши темпи інновацій і виявивши необхідність корегування стратегії розвитку сучасних світогосподарських зв'язків, посилення взаємодії національних економік на базі сучасних інформаційних технологій і узгоджених принципів регулювання, створення

гнучких ринків праці, товарів, капіталу, подолання низки диспропорцій, які спричинила економічна глобалізація.

Глобалізація світового фінансового простору — це одна з найбільш дієвих та потужних складових глобалізації економіки в цілому. У сучасних умовах світова економіка входить у нове русло глобальної інтеграції та інтернаціоналізації, де дедалі чіткіше виявляється нова якість взаємозалежності, яка не була настільки помітною за старих правил функціонування. Інтернаціоналізація потоків капіталу це не що інше, як зростання взаємозв'язку і взаємозалежності, взаємопроникнення і зрощення національних та міжнародних потоків капіталу, що виявляються як у створенні окремими компаніями господарських об'єктів в інших країнах, так і в розвитку міжнародних форм зв'язків і контактів між капіталами різних країн. А зміни фінансової й економічної кон'юнктури дають підставу говорити про розвиток нового процесу у сфері міжнародних фінансів — фінансової глобалізації, який водночас супроводжується і певним парадоксом. А саме — парадоксом у світовій економічній глобалізації є те, що фінансова глобалізація (глобальний фінансовий сектор) існує і виявила себе уже постфактум, не будучи при цьому інтегрованою в напрямі конвергенційності.

Фінансова глобалізація передуює процесу фінансової інтеграції за змістом, широкомасштабністю охоплення та площинністю дії, але за формою і за глибинністю фінансових механізмів процеси міняються місцями. Характерною ознакою економічного прогресу в ХХ ст. є швидше зростання зовнішньої торгівлі порівняно з обсягом виробництва. Технічний прогрес, зростання потреб, передусім у передових країнах, нові форми організації виробництва, надання послуг перетворюють зовнішню торгівлю в необхідну умову існування та розвитку національної економіки. Спостерігається прямування до світового фінансизму, коли першоосною уже є не надприбуток, а можливість отримувати доходи, функціонувати у глобальній

системі, маючи свою нішу, брати участь у розподілі та перерозподілі економічних ресурсів.

За рівнем глобалізації фінансова сфера нині випереджає усі сфери реальної економіки. Найважливіші фактори фінансової глобалізації впливають на учасників ринку — банки, фінансові компанії, біржі, уряди, банківські установи, центральні банки, вчених, засоби масової інформації (ЗМІ), позичальників, інвесторів, а також тих, хто виробляє, продукує та обслуговує засоби інформаційних технологій (рис. 1).

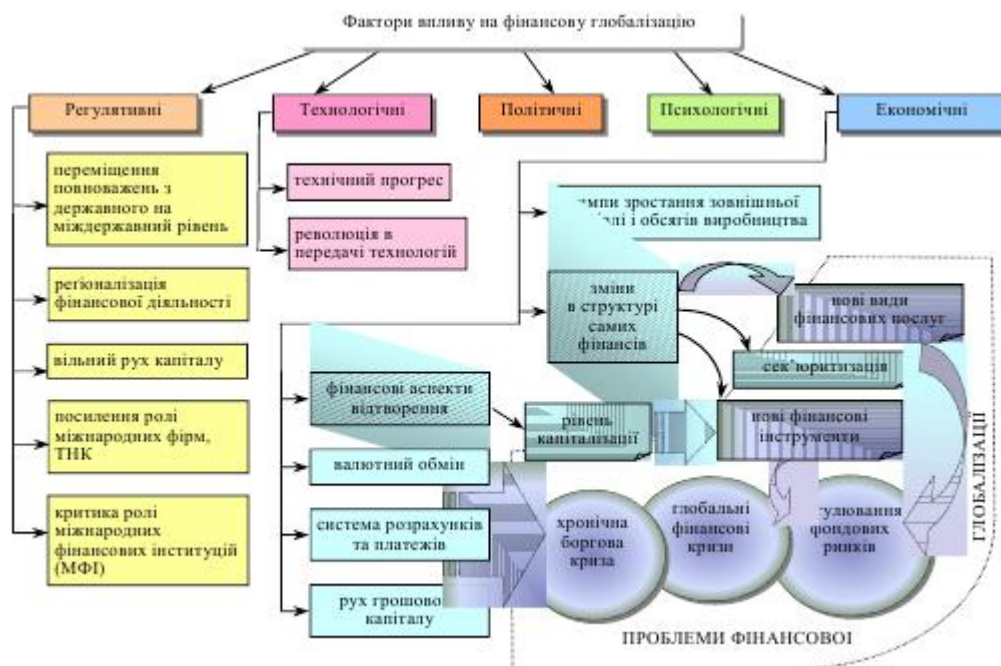


Рис. 1. Фактори впливу на фінансову глобалізацію [19]

Але більш важливою і дієвою організаційною складовою фінансової глобалізації є потужні фінансові корпоративні структури: банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, аудиторські фірми, фондові біржі, валютні біржі, світові фінансові центри та світові фінансові столиці, міста-мегаполіси. В останні роки відбувається суттєве зниження ролі комерційних банків і відповідне посилення ролі ринкових інститутів, таких як фінансові посередники. Тепер можна говорити про те, що глобальні гравці є «локомотивами» неврегульованої фінансової глобалізації з кон'юктурою світового фінансового ринку, що перебуває під їх фактичним контролем. Інакше кажучи, сучасний період світогосподарського розвитку загалом, і

фінансової глобалізації зокрема, характеризуються глобальним економічним прагматизмом з боку потужних міжнародних корпорацій та країн — світових лідерів.

Міжнародні фінансові відносини розвиваються і під впливом змін у самих фінансах. Частка фінансових послуг у складі світової зовнішньої торгівлі швидко збільшується. З'являються нові види фінансових послуг і фінансових інструментів. Фінансові зв'язки між державами змінюються, модифікуються та ускладнюються. На сьогодні світові фінансові потоки це — прямі іноземні інвестиції; міжнародні банківські позики (в яких можна виокремити традиційні позики та євровалютні позики, за якими банк надає закордонні позики в іноземній валюті); міжнародні облігації (ці облігації можуть далі диференціюватися на іноземні облігації та міжнародні, або єврооблігації); міжнародний акційний капітал і переплетення національних фондових ринків (існує кілька шляхів оцінки трансформації національних ринків акцій під впливом фінансової глобалізації. По-перше, чисельність і сукупність капіталізації іноземних компаній, які котируються на кожній національній фондовій біржі, а також чисельність національних компаній, які хочуть увійти в зарубіжний лістинг.

По-друге, вартість національних цінних паперів, які утримують іноземні інвестори, та вартість іноземних цінних паперів, які утримують національні інвестори (вартість цінних паперів, які котируються в країні і фондових цінностей, наявних на іноземних валютних ринках). Можна порівнювати сукупну чисельність емісій євроакцій на світовому рівні, а також їхню вартість і транснаціональні мережі, що полегшують ці міжнародні продажі); деривативи (ф'ючерси, опціони, свопи); міжнародні грошові ринки (рис. 2).

Відтак мобільність потоків капіталів зростає. Поєднання більшої мобільності та чіткої орієнтованості, диверсифікації потоків капіталів сприяють чіткішій структуризації світового фінансового середовища в цілому. Адже переорієнтація потоків капіталів, у свою чергу, сприяє

диверсифікації ризиків, зумовлюючи зміни у міжнародних портфелях у бік вигідніших ризиків.



Рис. 2. Складові світових фінансових потоків [19]

Завдяки інформаційним технологіям і фінансовим інноваціям оптимізаційне керівництво та управління ризиком протягом короткого часу зробили сучасне управління портфелем досить витонченою справою: ризики оцінюють, розподіляють, лімітують, об'єднують у нові, ефективніші комбінації. Підвищення доходності активів сприятиме прискоренню темпів економічного зростання, а інтеграція фінансових ринків — суттєвому поліпшенню добробуту суспільства.

2. Аналіз тенденцій на глобальних фінансових ринках (ринок акцій/облігацій)

Фінансовий ринок відбиває специфічну сферу грошово-інвестиційних відносин, що виникають у процесі руху фінансових ресурсів між державою, юридичними та фізичними особами за допомогою спеціалізованих фінансових інститутів. Об'єктами відносин на фінансовому ринку є цінні папери, фінансові послуги і грошово-кредитні ресурси.

Особливістю світового фінансового сектора початку 1990-х років є його спекулятивність. Понад 9/10 операцій на фондових біржах світу не пов'язані з торгівлею та довгостроковими інвестиціями. Цьому сприяли численні корпоративні злиття, банкрутства, угоди з приводу викупу пакетів акцій фінансових структур, інколи дуже потужних і впливових. Специфічною ознакою сучасного світового фінансового сектора, що й забезпечує йому самодостатність, є його спекулятивний характер. Щоправда, спекуляцію не завжди слід ототожнювати з негативом. Окрім того, спекуляція сприяє перерозподілу частини доданої вартості та стимулює концентрацію і централізацію капіталу за рахунок розорення дрібних і середніх компаній. Спекуляція, що живиться «гарячими грішми», підтримує у стані високої активності валютний ринок і ринок фондових цінностей. Особливо важливу роль вона відіграє у формуванні вторинного ринку, без якого немислимим був би оборот фіктивного капіталу у промисловий і навпаки.

Але негативність у цьому процесі є, і закладена вона у його відірваності від реального сектора, як зазначалося вище, у можливостях нараховувати відсотки на відсотки під час арбітражних операцій (валютних, процентних — як часових, так і просторових) (хоча інколи ми це розцінюємо й як свого роду зменшення ризику), часто-густо нічим не зумовлені (з господарсько-економічного боку) величезні дивіденди та відсотки по цінних паперах унаслідок завищеного котирування (акції компаній «Нової» економіки), переливи капіталів, їх відмивання через офшорні зони, інтернет-рахунки, пряме ухиляння від податків тощо і, як наслідок, розростання фінансової

бульбашки, рециркування у реальний виробничий сектор лише 10% коштів (рис. 3).

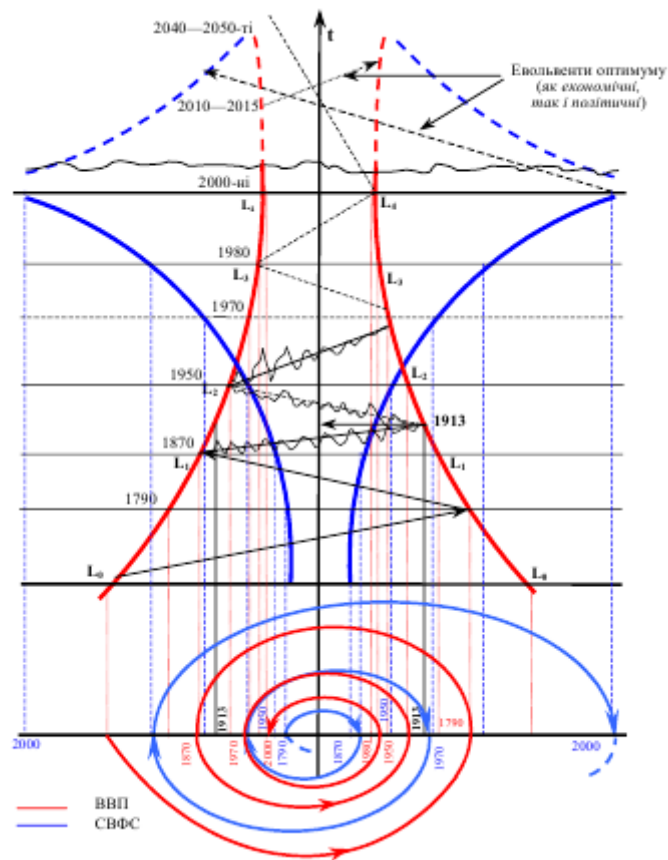


Рис. 3. Схематична просторово-часова модель генезису світової економіки [19]

Масштаби операцій спекулятивного капіталу невинно зростають. Якщо 1990 року в грошові спекуляції залучалося 600 млрд. дол., 1997 року, наприклад, — більше 1 трлн., то 2000 року близько 1,5 трлн., що в 29-30 раз перевищувало вартість товарів та послуг, які за день продаються, реалізуються. За поширеними оцінками, на кожен долар, що обертається в реальному секторі світової економіки, припадає до 50 доларів у фінансовій сфері. Розмір спекулятивного капіталу оцінюється щонайменше в 300 трлн. дол., і це при тому, що світовий валовий продукт становить близько 41 трлн. дол. Стрімко розвивається міжнародний вторинний ринок боргових зобов'язань, який став величезним полем діяльності для фінансових спекулянтів. Його загальний обсяг наближається до позначки 100 трлн. дол. Глобальний фінансовий сектор значною мірою став самодостатнім. Усе це

сприяло не лише появі, а й функціонуванню та нагромадженню (збільшенню) так званих «дутих грошей» (фінансових бульбашок) — грошей з нічого, лише через гру на фінансових ринках у глобальному чи внутрішньому масштабі.

Фондова біржа є центральним інститутом ринку цінних паперів. За офіційними даними станом на 01.01.2017 р. в світі існувало 241 фондова біржа. Основну увагу концентрують фондові біржі-члени Світової федерації фондових бірж (World Federation of Exchanges, WFE). Так, на кінець 2016 р. WFE об'єднувала 57 фондових бірж – прямих членів федерації, 17 афілійованих учасників (в т.ч. й Українську біржу) та 29 членів кореспондентів. Згідно з географічним напрямом WFE всі фондові біржі-члени федерації розподіляє по регіонах таким чином:

1. Американський (Північна та Південна Америки) – 22 фондові біржі.
2. Азіатсько-Тихоокеанський (країни Далекого Сходу, Південної Азії й Австралії) – 28 фондових бірж.
3. Європа, Африка, Близький Схід (Europe, the Middle East and Africa, EMEA) (один регіон) – 53 фондові біржі (рис. 4).

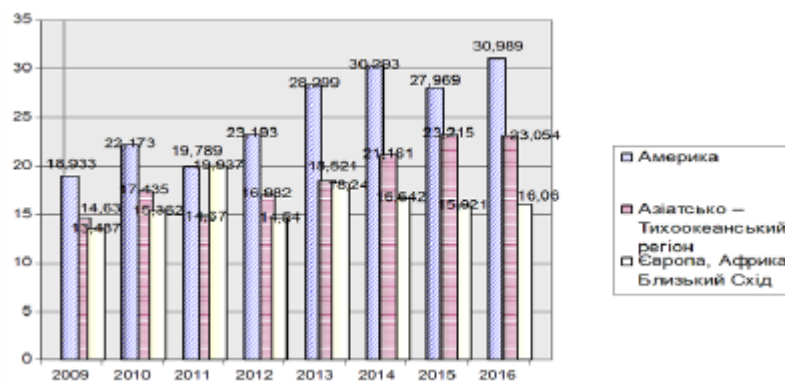


Рис. 4. Капіталізація ринку акцій по регіонах світу за 2009-2016 рр.

(трлн. доларів США) [23, с. 554]

Слід зазначити, що світова капіталізація у 2016 р. оновлює свої історичні максимуми. А це, у свою чергу, дозволяє стверджувати про відновлення глобальної економіки після кризи 2008-2011 рр., наслідки якої особливо були відчутними в 2009 р. та 2011 р. Дані свідчать, що на початку 2008 р. капіталізація акцій у світі становила 54,758 трл. доларів США, а наприкінці 2011 р. – 48,396 трл. доларів США (спад на -12%). З цими

показниками корелює темп зростання ВВП України (в 2009 р. він становив - 14,8%, – найбільше падіння починаючи з 1996 р.) й вказує про силу впливу зовнішніх факторів на економіку країн. Крім того, існує ще одна важлива тенденція в глобальній економіці – це випередження за показником капіталізації Азіатсько-Тихоокеанським регіоном країн Європи, Африки та Близького Сходу.

Світовий ринок боргових цінних паперів можна розглядати як сукупність взаємопов'язаних між собою національних ринків боргових інструментів та ринків міжнародних облігацій. Із посиленням процесів фінансової глобалізації межа між двома зазначеними сегментами стає все більш умовною.

Динаміку зміни обсягу вартості облігацій, що перебувають в обігу на найбільших національних боргових ринках світу (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка провідних ринків боргових цінних паперів за вартістю інструментів в обігу, млрд дол. США [11, с. 101]

Країни	2000	2003	2006	2009	2012	2014
США	15747,7	19788,9	25848,9	30827,9	33292,9	35797,3
Країни Євразії	6535,5	10835,1	14728,5	22231,6	21824,5	20280,4
КНР	214,6	459,6	1197,8	2577,5	4253,8	6776,0
Японія	6677,1	8715,5	9073,6	12234,9	14552,6	11047,2
Канада	894,1	1076,0	1304,8	1650,4	2150,1	2165,5
Великобританія	1669,7	2487,6	3992,4	5282,7	5769,8	6164,7
Країни БРІКС (без КНР)	176,0	551,0	1179,0	2153,0	3413,0	3256,0
Всього	31914,7	43913,7	57325,0	76958,0	85526,7	84491,3

Глибина боргового сегмента фондового ринку, розрахована як співвідношення вартості облігацій в обігу до ВВП, зросла зі 128% 2000 р. до 153% на початок 2015 р. Однак цей показник суттєво розбіжний за різними групами країн. Середнє значення глибини ринку для розвинутих країн 2015 р. становило 194%, тоді як для країн БРІКС – 21%.

У географічному розрізі ринок боргових інструментів США й далі лідирує. Однак, попри абсолютне зростання, його частка у

загальносвітовому масштабі поступово меншає. Зважаючи на те, що ринки країн Єврозони та Японії демонструють спадання, частка США скорочується щонайперше через динамічне зростання ринків, що формуються, передусім Китаю, чий ринок облігацій зріс за останні десять років у п'ять разів.

Загалом швидкі темпи зростання ринку боргових інструментів у країнах, що розвиваються, обумовлені такими факторами:

- посилення фундаментальних макроекономічних чинників (зростання ВВП, збільшення норми заощадження, стабілізація темпів інфляції тощо);

- зосередженість державної політики на розбудові та розвитку внутрішнього ринку запозичень задля зменшення зовнішнього боргу;

- інтенсифікація припливу закордонних портфельних інвесторів у пошуках високої дохідності порівняно з розвинутими країнами.

Щодо учасників ринку, то за останні роки мали місце зміни у характері взаємовідносин та ролі кожного із традиційних емітентів: офіційних урядів держав, фінансових установ та інших нефінансових емітентів, а також міжнародних організацій. Уряди країн світу продовжують використовувати ринки боргових цінних паперів задля фінансування державного бюджету та обслуговування суверенних боргів. За період з 2005 по червень 2015 р. сумарна вартість державних цінних паперів США, Великобританії, Японії та країн Єврозони зросла із 18,852 трлн. до 35,149 трлн. дол. США. Подібне майже двократне зростання зумовлене масштабним фінансуванням урядів розвинутих країн антикризових заходів після 2008 р. з метою забезпечення макроекономічної стабільності у світі.

Добре функціонуючі й масштабні ринки державних (боргових) цінних паперів є запорукою ефективної грошово-кредитної політики під час проведення операцій на відкритому ринку. Саме тому державні облігації відіграють ключову роль у процесі реалізації «нетрадиційної» монетарної

політики кількісного пом'якшення та викупу активів, які провадили та провадять провідні центральні банки світу.

За період з 2001 по 2014 рр. кількість країн, емітенти яких здійснювали міжнародне розміщення облігацій, зросла з 54 до 81.

Розширення відбулося за рахунок країн, що розвиваються. Починаючи із 2009 р. корпорації нефінансового сектору із економік, що формуються, збільшили випуск облігацій із 200 млрд. дол. США до майже 900 млрд. дол. США. Метою випуску були вже не лише інвестиційні потреби (проектне фінансування чи розширення бізнесу), а й рефінансування минулих позик на значно вигідніших умовах, насамперед щодо вартості коштів.

Зазнала змін і валютна складова облігаційних позик компаній із країн, що розвиваються. Частка випусків в іноземній валюті зменшилася порівняно з докризовим періодом із 35% до майже 25%. Однак це скорочення пояснюється стрімким зростанням облігаційних випусків китайськими компаніями, які переважно номіновані в юанях. Окрім цього, емітенти із таких країн, як Колумбія, Малайзія, Російська Федерація та Філіппіни, також більшість облігаційних запозичень здійснюють у національній валюті.

На відміну від підприємств реального сектору, емісійна активність фінансово-банківських груп на ринку довгострокових боргових інструментів за останні роки значно зменшилася. Посткризові реформи фінансового законодавства, насамперед щодо вимог до величини регулятивного капіталу, призвели до делевериджу банківських установ, тобто скорочення боргових коштів у структурі їх активів. Особливо ця тенденція проявилася в англосаксонських країнах.

Запровадження жорстких регулятивних норм з боку держав до фінансових установ та зменшення міжнародної банківської активності призвели до скорочення транскордонних позичкових операцій. Це укупі із зменшенням вартості залучення стимулювало нефінансові компанії

збільшувати випуски міжнародних облігацій як традиційних іноземних, так і єврооблігацій. Станом на кінець червня 2015 р. в обігу на світовому ринку перебували міжнародні бонди корпорацій на суму 3,055 трлн. дол. США.

Важливими учасниками світового ринку боргових цінних паперів є міжнародні фінансові організації, представлені, як правило, багатосторонніми регіональними банками розвитку та установами із групи Світового банку. Міжнародні фінансові організації (далі – МФО) як емітенти боргових цінних паперів вирізняються такими ознаками:

- найвищим рейтингом надійності переважно на рівні AAA;
- диверсифікацією емісії за різними інструментами щодо строків, географії інвесторів та валют запозичення;
- проведенням гнучкої політики запозичень, розрахованої на потреби потенційних інвесторів;
- сприянням розвитку національних ринків капіталу через емісію облігацій у місцевих валютах;
- запровадженням та емісією інноваційних боргових інструментів.

Із 2010 по 2015 рр. загальна сума емісії боргових інструментів, випущених міжнародними фінансовими організаціями, зросла на 65% до 1,47 трлн. дол. США. Подібне зростання спричинила потреба збільшення фондування діяльності МФО. Посткризовий розвиток світового господарства та виклики фінансової глобалізації вимагають активізації діяльності МФО, а значить і фінансових ресурсів, що є в їх розпорядженні. Місце та масштаби діяльності МФО на міжнародному борговому ринку можна побачити на прикладі найвідоміших із них (табл. 3).

Таблиця 3

Міжнародні фінансові організації на
ринку боргових цінних паперів [11, с. 106]

Фінансові організації	Вартість випущених облігацій на кінець 2015 р., млрд. дол. США	Кількість валют номіналу випущених облігацій	Обсяг найбільшого випуску, млрд. дол. США	Рік здійснення найбільшого випуску	Відсоткова ставка найбільшого випуску, %

Азійський банк розвитку	66,10	32	3,00	2012	1,125
Європейський банк реконструкції та розвитку	28,82	40	3,00	2013	1,000
Європейський інвестиційний банк	451,53	17	5,00	2013	05,-1,750
Міжамериканський банк розвитку	80,03	19	3,25	2014	0,625
Міжнародна фінансова корпорація	51,30	21	3,50	2013	1,750
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	167,70	57	6,00	2009	2,000
Північний інвестиційний банк	21,67	18	2,00	2013	-

Відмітною рисою сучасного ринку боргових цінних паперів є інтенсивний розвиток фінансового інжинірингу, тобто створення нових фінансових інструментів та механізмів реалізації операцій із ними.

Подібні новації дають змогу застосовувати облігаційні випуски із максимально гнучкими параметрами, що дозволяють задовольняти будь-які потреби потенційних інвесторів.

Серед подібних інноваційних боргових інструментів можна виокремити:

- мультивалютні облігації, що передбачають можливість виплати відсотків та погашення номіналу різними валютами;
- конвертовані облігації, що дають право власнику на обмін не лише на акції, а на варанти, облігації більшої чи меншої строковості, опціони тощо;
- облігації дохідності, які залежать від одного чи кількох базових параметрів, без верхньої чи нижньої межі дохідності. Наприклад, облігації, які залежать від динаміки окремих макроекономічних показників регіону чи окремої країни (ВВП, інфляція), зміни цін на деякі промислові чи сировинні товари;

– облігації, що розміщуються траншами із різним рівнем кредитного ризику: перший транш із використанням застави, другий – гарантії або поруки, третій – без забезпечення;

– облігації із додатковими обмеженнями (ковенантами) та кількома вбудованими опціонами. У подібних випадках при настанні певних умов, які чітко прописані у проспекті емісії, у інвестора виникає право вимагати викуп належних йому облігацій за визначеною ціною, або, навпаки, у емітента виникає право дострокового погашення [4, с. 139].

За період із 2005 по 2015 рр. обсяг угод із облігаціями на фондових біржах світу зріс на 63 % (табл. 4). Лідером за цим показником серед організованих майданчиків є холдинг Іспанських бірж, де головним борговим інструментом є державні боргові папери. До того ж більшість угод укладають без використання електронної системи торгівлі, шляхом переговорів між трейдерами. На відміну від іспанського майданчика, лівова частка торговельного обороту біржі NASDAQ OMX Nordic припадає на приватних емітентів із скандинавських та балтійських країн.

Таблиця 4

Найбільші фондові біржі

за обсягом торгівлі облігаціями, млрд. дол. США [11, с. 109]

Назва біржового майданчика	2005	2010	2015
Іспанська біржа BME	4090,05	1104,86	7257,51
Біржа NASDAQ OMX Nordic	3089,00	2626,07	1785,42
Стамбульська біржа	514,39	445,94	194,06
Bolsa de Valores de Columbia	462,77	1138,17	451,49
Німецька біржа	382,80	110,62	-
ФБ Йоганесбургу	-	2320,96	1766,20
Корейська біржа	0,00	505,94	1582,41

Беззаперечним лідером за торгівлею іноземними облігаціями залишається швейцарський біржовий оператор SIX Swiss, де за результатами 2015 р. із загального обсягу угод у 195,8 млрд дол. США більше половини припало на облігації іноземних емітентів. Що укотре доводить статус Швейцарії як одного із світових фінансових центрів.

3. Вплив глобальних фінансових ринків на економіку України

Сьогодні в умовах глобалізаційних та інтеграційних процесів і, на жаль, значних дисбалансів у національній економіці України, спричинених, переважно, відсутністю стабільного фінансування, залучення іноземного капіталу дає змогу отримати необхідні ресурси на зовнішніх фінансових ринках. Однак можливості їх залучення та розвиток вітчизняної економіки в процесі глобалізації неможливі без інтеграції вітчизняних фінансово-кредитних структур у світову економіку. Динамічне формування відкритої господарської системи в Україні, активізація процесів кредитування та нарощення активів суб'єктами фінансового ринку з іноземним капіталом загострили актуальність вирішення питання розвитку вітчизняних фінансових інституцій та контролю за їхньою діяльністю у фінансовому секторі держави.

Розвинений фінансовий ринок є одним з необхідних атрибутів архітектури фінансово-економічних відносин, що значною мірою характеризують стан розвитку національної економіки. Сьогодні побудова в Україні високоліквідного фінансового ринку інтегрованого в світову фінансову систему є одним з ключових завдань, адже упродовж кількох останніх десятиріч роль та значення фінансового ринку у національних економіках усіх країн світу різко зростає. Фінансовий ринок став одним з найважливіших інструментів розвитку національних економік, за допомогою якого вирішуються фінансові, інвестиційні і соціальні питання.

Водночас незважаючи на те, що сьогодні в Україні питома вага фінансового сектору у ВВП становить близько 7%, що відповідає середньоєвропейському показнику, вітчизняний фінансовий ринок порівняно з ринками розвинених країн має певні недоліки, які потрібно усунути, але для цього необхідно ретельно дослідити сучасні тенденції розвитку, що склалися у межах вітчизняного фінансового ринку, а також у процесі його взаємодії з міжнародним фінансовим ринком. Формування ефективного фінансового

ринку вимагає цілісного підходу та взаємозлагоджених рішень щодо стратегії та механізмів його розвитку.

Очевидно, що світова фінансова криза 2008-2010 рр., стала серйозним випробуванням для усіх сегментів вітчизняного фінансового ринку: девальвація гривні була однією з найбільших серед країн СНД, як і обсяги зниження міжнародних резервів та падіння національних фондових індексів. Унаслідок цієї кризи суттєво змінилось середовище і механізми функціонування сегментів фінансового ринку України: скоротились зовнішні джерела фінансування, банки зменшили обсяги кредитування, загострились проблеми з їхньою ліквідністю, посилились песимістичні очікування економічних агентів, а також зріс державний борг країни. Водночас останніми роками порівняно з іншими країнами в Україні ситуація ще більше ускладнилася через агресію Російської Федерації.

За таких умов для розроблення заходів щодо нівелювання фінансових наслідків окупації частини території та подальшого розвитку сегментів фінансового ринку необхідно оцінити їх поточний стан. Нині вкрай необхідно глибоко осмислити події останніх років, оцінити реальний стан сегментів фінансового ринку та, уникаючи помилок минулого, визначити шляхи його подальшого розвитку. Загалом, як показує досвід розвинених країн світу, необхідність системно поглянути на розвиток усіх сегментів фінансового ринку в Україні є актуальною та дасть змогу сприяти виробленню “єдиної державної політики” щодо перспективних напрямів і стратегії його розвитку та вітчизняної фінансової системи в цілому. Нині 94-95% активів фінансової системи України належать банкам. Трохи збільшились активи небанківських фінансових установ, зокрема страхових компаній та пенсійних фондів. Проте загалом пропорції співвідношення банківського і небанківського секторів зберігається.

Проведений аналіз дав змогу визначити такі основні тенденції на банківському сегменті фінансового ринку:

1. Ознаки відновлення після світової кризи з'явилися у 2011 р. зі зростання доходів, обсягів депозитів та кредитів українських банків, проте фінансовий результат їхньої діяльності за 2009-2011 рр. негативний.³⁴ Після відновлення прибуткової діяльності протягом 2012-2013 рр., у 2014 р. банківська система знову відчула на собі радикальне погіршення макроекономічної ситуації, внаслідок чого збитки банківської системи в цілому за 2014 р. сягнули 53 млрд. грн, за 2015 р. - 67 млрд. грн. За підсумком 2016 р. 31 з 93 функціонуючих банків отримав збитки на загальну суму 169,3 млрд. грн. З цієї суми майже 80% (135,3 млрд. грн.) припадає на ПАТ КБ «ПРИВАТБАНК». Інші банківські установи, що завершили цей період з додатнім результатом діяльності, отримали сукупно 10,82 млрд. грн. прибутку.

2. Основними причинами збиткової діяльності є вплив залучених коштів, протермінування платежів суб'єктами господарювання, відрахування у страхові резерви. Необхідно зазначити, що темпи вилучення коштів населенням у 2015 р. дещо сповільнилися, частка протермінованої заборгованості зростала і перевищила 20%. Погіршення якості кредитного портфеля призвело до збільшення відрахувань у страхові резерви, за підсумком 2016 р. сума відрахувань у резерви склала 198,31 млрд. грн. (за підсумком 2015 р. – 114,54 млрд. грн.). Обсяг готівки поза банками станом на початок 2016 р - 282,9 млрд. грн. (282,2 млрд. грн. станом на 01.01.2015 р.).

Таблиця 5

Основні показники результатів діяльності банківської системи

України, млн. грн. [28]

Показник	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
Чистий процентний дохід	49051	54086	39066	44169
Чистий комісійний дохід	20999	23387	22568	24180
Результат від торговельних операцій	3304	15511	21490	8243
Чистий операційний дохід від основної діяльності	73354	92984	83124	76592
Чистий інший операційний дохід	-7207	-5486	-3424	-1315
Чистий операційний дохід	66147	87498	79700	75277

Інший дохід	5566	5064	4577	5674
Загальні адміністративні витрати	40672	44614	36742	39356
Відрахування в резерви	27975	103297	114541	198310
Податок на прибуток	1630	-2383	-406	-418
<i>Фінансовий результат поточного року</i>	<i>1436</i>	<i>-52966</i>	<i>-66600</i>	<i>-159387</i>
Коефіцієнт ефективності діяльності	138,43%	154,48%	167,14%	152,34%
Загальні адмін. витрати/валовий дохід	24,08%	21,22%	18,45%	20,64%
ROA	0,12%	-4,07%	-5,46%	-2,48
ROE	0,81%	-30,46%	-51,91%	-26,56%

3. Основними причинами збиткової діяльності є вплив залучених коштів, протермінування платежів суб'єктами господарювання, відрахування у страхові резерви. Необхідно зазначити, що темпи вилучення коштів населенням у 2015 р. дещо сповільнилися, частка протермінованої заборгованості зростала і перевищила 20%. Погіршення якості кредитного портфеля призвело до збільшення відрахувань у страхові резерви, за підсумком 2016 р. сума відрахувань у резерви склала 198,31 млрд. грн. (за підсумком 2015 р. – 114,54 млрд. грн.). Обсяг готівки поза банками станом на початок 2016 р - 282,9 млрд. грн. (282,2 млрд. грн. станом на 01.01.2015 р.).

4. Капіталізація банківської системи після кризи поступово відновлювалася, проте темпи були дуже низькі та не покривали зменшення власного та регулятивного капіталу банківської системи. Вітчизняні банки, на жаль, найслабші в Європі, за оцінкою експертів Fitch,⁹ тому події 2014-2016 рр. призвели до різкого зменшення кількості працюючих банків. Станом на 01 січня 2017 року ліцензію Національного банку України мали 96 банківських установ (у т.ч. 38 банків з іноземним капіталом). З початку 2016 року кількість функціонуючих банківських установ зменшилася на 21. Враховуючи затверджений НБУ графік збільшення мінімального обсягу статутного капіталу банків, в подальшому можна очікувати нових випадків самоліквідації комерційних банків в Україні.

5. Розрив між валютними кредитами і депозитами в банківському секторі за 2009-2011 р.р. зменшився на 20 млрд дол. США¹⁰, тобто

банківська система зуміла в значній мірі зменшити валютні ризики. Подальшому зменшенню розриву мав сприяти закон про заборону валютного кредитування в Україні, що набув чинності 3 листопада 2011 р. Проте у 2014-2016 рр. рівень доларизації кредитів та депозитів перевищив 50%; попри те, що 2015 р. обсяг депозитів, залучених в національній валюті, збільшився на 6,7% (24,20 млрд. грн.), склавши 388,70 млрд. грн. станом на 01.01.2016 р. Обсяг депозитів, залучених в іноземній валюті, за цей же період скоротився на 32% (6,2 млрд. дол. США), склавши 13,2 млрд. дол. США станом на 01.01.2016 р. Варто зазначити, що тенденція поступового збільшення обсягів депозитів, залучених в національній валюті, збереглася і у 2016 р.

6. Частка іноземного капіталу у банківській системі за 2015 р. збільшилася з 32,5% до 43,3% та перевищила порогове безпечне значення у 40 %. Банки з іноземним капіталом проводять ребрендинг. Протягом 2016 р. у структурі власності банківської системи України відбувались значні перегрупування. Внаслідок переходу системного ПАТ КБ «ПРИВАТБАНК» у стовідсоткову власність держави частка державних банків в структурі активів банківської системи України значно зросла протягом IV кварталу 2016 року та станом на 01.01.2017 р. відповідала 52%. Частка банків з приватним українським капіталом складала близько 13%, банків іноземних банківських груп – 35%.

На ринку цінних паперів простежуються такі тенденції:

1. Частка організованого ринку (рис. 5) зростала до 2014 р. (близько 25% порівняно з 10% у 2010 р.), у торгівлі цінними паперами, проте зберігається його інституційна розпорошеність, хоча 97,62% за підсумками 2016 р. (94,7% за 2014 р.) біржових контрактів з цінними паперами було зосереджено на двох фондових біржах: "Перспектива" та "ПФТС".

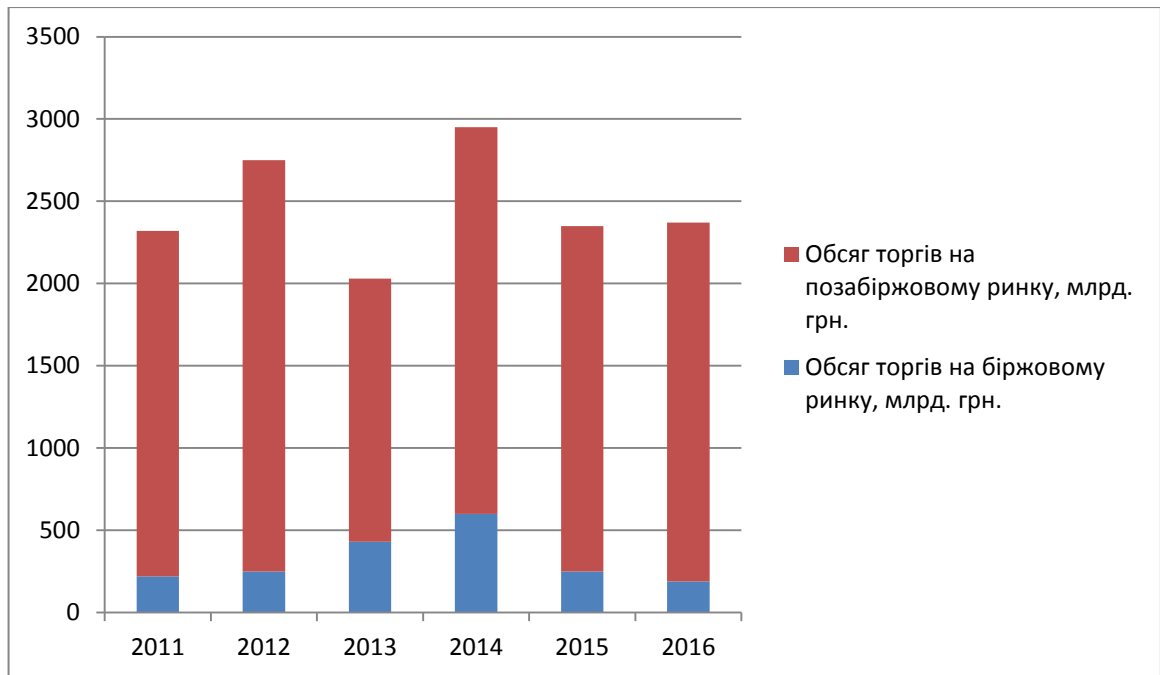


Рис. 5. Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2011 – 2016 роках [9]

2. За результатами 2014 р., обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився, порівняно з 2013 р., на 35,82 % (або на 166,00 млрд. грн.) і становив 629,43 млрд. грн. Кількість угод, що укладаються на організаторах торгівлі, істотно зросла у зв'язку із запровадженням з 1 січня 2013 р. податку на операції з цінними паперами та деривативами, що здійснюються поза біржею. Однак у 2015 р. обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі зменшився на 53,08 % (або на 328,92 млрд грн) порівняно з 2014 р., а за результатами 2016 р. становив 236,95 млрд грн. У зв'язку із підвищенням вимог до перебування цінних паперів у біржовому реєстрі, значна кількість емітентів була делістингована протягом останніх двох років (загалом 330). Цей факт вплинув на загальний обсяг торгів, адже в учасників зникла необхідність підтримувати торги з цінними паперами, що пройшли делістинг.

3. На фондовому ринку практично відсутній інтерес до акцій публічних акціонерних товариств у зв'язку з їхньою низькою ліквідністю, високою волатильністю, недостатнім захистом прав міноритаріїв. Обсяг торгів з акціями, за підсумками 2014 р., становив 26,7

млрд.грн (або 4,2 % загального обсягу), а обсяг операцій з облігаціями сягнув 587,1 млрд. грн. (або 93,4 % загального обсягу, у тому числі 88% ОВДП). Приблизно така ж структура торгів за фінансовими інструментами збереглася і в 2016 р. – операції з державними облігаціями України становили 89,16% від загального обсягу біржових контрактів. Домінування угод з державними цінними паперами за останні роки відповідає загальносвітовим тенденціям: у період кризи зростає попит на низькоризиковані надійні цінні папери, якими є державні. Разом з тим розміщення ОВДП було важливим джерелом наповнення бюджету України.

4. Упродовж 2010-2016 рр. загалом зростає обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів, однак 2015 р. цей обсяг становив 155,77 млрд. грн., що менше на 49,08 млрд. грн. порівняно з відповідним періодом 2014 р. (204,85 млрд. грн.). Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів за 2016 р., становив 232,41 млрд. грн., що більше на 83,91 млрд грн. порівняно з попереднім роком. Найбільше емісій реєструють компанії фінансового сектору.

5. Простежується значна чутливість до змін на світовому ринку цінних паперів, а вітчизняні компанії продовжують виводити свої акції за межі країни.. Поки що українські емітенти віддають перевагу створенню холдингів в іноземних юрисдикціях і розміщенню саме через їхні акції на біржі. Однак з початку агресії РФ вітчизняні компанії не мають змоги залучати кошти на зарубіжних фондових ринках.

6. Різке зниження цін під час кризи на вітчизняному фондовому ринку призвело до того, що кілька іноземних компаній поставили акції, які входять до лістингу “Української біржі”, в заборонений список, що фактично не дозволяє інвестувати в цінні папери з лістингом в Україні.

7. У 2010-2016 рр. розпочалась торгівля новими інструментами, зокрема опціонами на індексний ф'ючерс на УБ (обсяг торгів за перший день, 26.04.2011 р. склав понад 2 млн. грн.). Біржа також затвердила

специфікацію ф'ючерсного контракту на сиру нафту марки Brent та планує запуск ф'ючерсів на золото. Крім того, уряд почав випускати валютні ОВДП з прив'язкою до долара США.³⁰ Зазначимо, що для зростання ліквідності вітчизняний ринок цінних паперів потребує нових інструментів.

Необхідно зазначити, що головним показником розвитку фондового ринку та фінансової системи країни є частка капіталізації лістингових компаній у ВВП країни. Для прикладу, акціонерний капітал найбільш розвинений у США та Великобританії (понад 100 %), у Франції (понад 60 %), тоді як в Україні ця цифра наразі невелика і сягає лише 20% (рис. 6). Станом на 31.12.2015 р. капіталізація лістингових компаній фондового ринку склала 63,49 млрд. грн., а станом на 31.12.2016 р. знизилася до 19,64 млрд. грн.

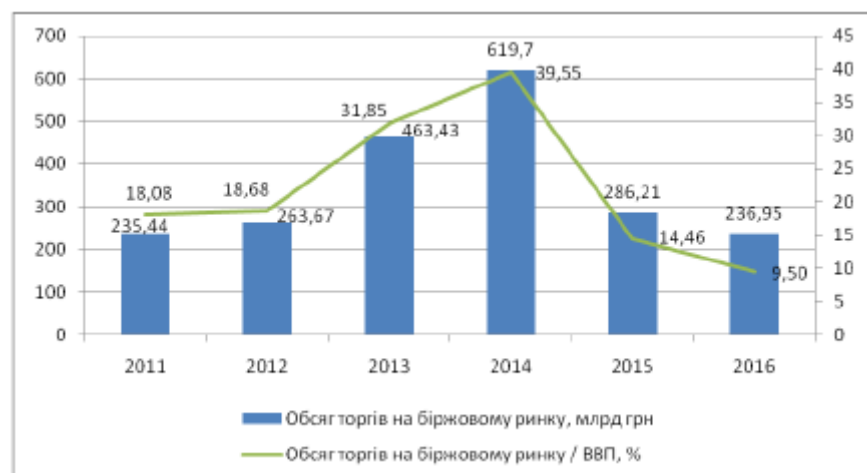


Рис. 6. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2011-2016 роках [9]

У забезпеченні соціально-економічного розвитку сучасної держави важливу роль відіграє і страховий ринок, який є ваговою складовою у реалізації її економічної політики. Основні показники страхової діяльності в Україні за роки незалежності набули певних якісних змін і їхня динаміка свідчить про такі тенденції:

1. З 2008 р. зменшується кількість страхових компаній (у 2016 р. ліквідовано 51 компанію), проте зростають активи, кількість укладених

договорів страхування та обсяги надходжень валових страхових премій, що свідчать дані табл. 6;

Таблиця 6

Основні показники діяльності страхового ринку України, млн. грн. [9]

Показники	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Активи	20920,1	45234,6	48122,7	56224,7	66387,5	70261,2	60729,1	56075,6
Валові страхові премії	12853,5	23081,7	22693,5	21508,2	28661,9	26767,3	29736,0	35170,3
Валові страхові виплати	1894,2	6104,6	4864,0	5151,0	4651,8	5065,4	8100,5	8839,5
Сформовані страхові резерви	5045,8	11371,8	11179,3	12577,6	14435,7	15828,0	18376,3	20936,7
Рівень чистих виплат, %	20,7	44,2	26,2	24,5	21,2	26,3	34,0	32,3

2. Зростає частка іноземного капіталу у страховому секторі, зокрема ЄБРР придбав додаткову емісію у розмірі 85 млн грн та володіє 23 % акцій страхової компанії “Універсальна”, що стала першим страховиком, акції якого котируються на фондовій біржі;

3. Ринок розвивається головню за рахунок зовнішніх чинників – зростання обсягів кредитування (авто та іпотечного);

4. Зберігається низька платоспроможність потенційних споживачів страхових послуг і їх недовіра до інституту страхування;

5. Нерозвиненість ринку страхування життя та інших видів особистого страхування, оскільки не створені інституційно-правові основи для впровадження інвестиційного та обов’язкового медичного і пенсійного страхування, і, як наслідок, рівень капіталізації більшості страхових компаній залишається вкрай низьким.

6. Страхові послуги, на жаль, продовжують використовуватися підприємцями з метою ухилення від сплати податків.

7. Недобросовісна конкуренція (надмірне завищення комісійних винагород), зокрема й демпінг щодо тарифікації окремих видів страхових послуг, шахрайство та факти нехтування правами страхувальників з боку окремих страховиків.

Сучасні економічні тенденції й наслідки російської агресії та світової фінансової кризи показали необхідність удосконалення фінансово-бюджетної політики, зміцнення фінансової системи України й розроблення заходів спрямованих на розвиток фінансового ринку, які мали б полягати зокрема у:

- підготовці довгострокової цілісної стратегії реформування та розвитку фінансового ринку України з налагодженням механізму системної та ефективної співпраці між фінансовими регуляторами з метою скоординованості їхніх дій або утворення єдиного мегарегулятора для фінансового ринку;

- вдосконаленні та взаємоузгодженні як рамкового, так і спеціального законодавства в сфері діяльності сегментів фінансового ринку та подальша його адаптація до європейського законодавства;

- поетапному впровадженні міжнародновизнаних стандартів бухгалтерського обліку, фінансової звітності, аудиту, розкриття інформації та корпоративного управління як у фінансовому, так і інших секторах національної економіки;

- формуванні умов для утворення компенсаційних механізмів на усіх сегментах фінансового ринку;

- проведенні просвітницької роботи щодо функціонування фінансового ринку серед споживачів фінансових послуг;

- подальшому вдосконаленні регулювання діяльності суб'єктів фінансового ринку.

За умов глобалізації, тимчасової нестабільності на світових фінансових ринках та водночас невизначеності й непослідовності трансформаційних змін у вітчизняній економіці подальший розвиток фінансового сектору потребує стратегічних заходів щодо його оздоровлення, визначення на державному рівні єдиної політики розвитку фінансового ринку, переорієнтації на створення внутрішніх інвестиційних джерел, підвищення прозорості прийняття регуляторних рішень та ролі об'єднань суб'єктів ринку тощо. Також необхідно удосконалити законодавство у сфері

ліцензування, реєстрації і здійснення контролю діяльності фінансових установ. Отже, тенденції суспільного розвитку свідчать, що в умовах глобалізації економіки майбутній розвиток фінансового ринку України фактично неможливий без його реформування. На наш погляд, це мають бути суттєві кроки, спрямовані на розвиток інституційної структури ринку, розвиток його інфраструктури, захист прав акціонерів, збільшення прозорості (запровадження європейських принципів і стандартів розкриття інформації) та впровадження ефективної й відкритої регуляторної політики і відповідного нагляду.

4. Обґрунтування фінансових рішень глобальних компаній

Теоретичну та практичну значимість проблеми наукового обґрунтування розвитку світового ринку електронних фінансових послуг в умовах сучасної глобальної нестабільності важко переоцінити. Адже мова йде про трансформаційні тенденції міжнародного ринку інноваційних фінансових послуг, які мають високий потенціал для зростання, практично безмежні можливості для суттєвих продуктових інновацій, а також прямий і безпосередній вплив на розвиток усіх галузей світової економіки. Тому подальший розвиток таких технологій обіймає провідне місце в Стратегії «Європа- 2020», «Цифровий порядок денний для Європи», яка містить найважливіші напрями (розділи) такої діяльності. Зокрема це: цифрове суспільство (у т. ч.: кібербезпека і конфіденційність; Інтернет-довіра тощо); дослідження та інновації (у т. ч.: інновації; цифрова інфраструктура; нові технології; компоненти та системи тощо); доступ та комунікації (у т.ч.: широкосмуговий доступ в Європі; телекомунікації; відкритий Інтернет тощо); цифрова економіка (у т. ч.: FinTech-стартапи (компанії) Європи; хмарні технології; Інтернет-консалтинг тощо) [31].

Платіжні системи є одним з основних елементів інфраструктури світової системи електронних фінансових послуг. Зокрема, система електронних платежів, на нашу думку, є комплексом апаратних і програмних засобів, призначених для здійснення безготівкових розрахунків та інших кредитно-фінансових операцій з використанням мережі Інтернет. Нині електронні платежі є основним фактором зростання споживання, виробництва і створення нових робочих місць, як зазначив Марк Занді, головний економіст Moody's Analytics. В 2016 році компанія Moody's Analytics виконала нове дослідження на замовлення американської транснаціональної компанії Visa Inc. (NYSE: V), яке проводилося протягом 2011-2015 р.р. і враховувало показники 70 країн, чий сукупний ВВП дорівнює 95% від світового показника. За період цього дослідження, завдяки широкому впровадженню електронних платіжних продуктів, в тому числі

кредитних, дебетових і передплачених карт, ВВП цих держав збільшився на 296 млрд. доларів США. Зокрема, найбільше зростання ВВП за цей час було зафіксовано в Угорщині (0,25%), Об'єднаних Арабських Еміратах (0,23%), Чилі (0,23%), Ірландії (0,2%), Польщі (0,19%) і Австралії (0,19%) [31]. Багато в чому це відбулося за рахунок підвищення споживання товарів і послуг в середньому на 0,18% в рік. Також фахівці Moody's виявили, що поширення використання електронних платежів на 1%, збільшує споживання товарів і послуг в середньому на 104 млрд. доларів США на рік. Крім того, економісти Moody's підрахували, що протягом п'ятирічного періоду в середньому в рік створювалося 2,6 млн. нових робочих місць (головним чином у Китаї та Індії), а саме завдяки поширенню електронних платіжних продуктів. Основний висновок доповіді полягає також в тому, що електронні платежі сприяють формуванню більш стабільного і відкритого бізнес-середовища, скорочують масштаби тіньової економіки та формують більш високу потенційну базу для регулювання податкових надходжень та фінансової інтеграції для урядів цих країн, зокрема для України.

За оцінками експертів, Україна може бути привабливим ринком, наприклад, для таких міжнародних платіжних систем, як Stripe, Payoneer або PayPal, оскільки нашим банкам не вистачає гнучкості, а американські платіжні системи цілком можуть замінити для українців національну банківську інфраструктуру для переказів грошей не тільки з-за кордону, але і всередині країни. Що стосується PayPal, то нині компанія як і раніше дає українцям можливість використовувати лише обмежений фінансовий функціонал. Жителі країни можуть розплачуватися онлайн за товари і послуги іноземних компаній, що мають рахунок у PayPal, картками Visa або Master Card. Але зберігати кошти на своєму PayPal-акаунті або виводити гроші вони не можуть. На думку партнера київського офісу міжнародної юридичної компанії Baker & McKenzie Ігоря Олехова, головна проблема полягає у недосконалій системі національного валютного регулювання, яка «родом ще з дев'яностих років». Ця система не розрахована на сучасні

технології і створена для того, щоб затримати в Україні максимальну кількість валюти, а також поки в країні не буде створена чітка і прозора законодавча база щодо електронних платежів [31]. В даний час більше 80% всіх споживчих платежів в світі відбуваються в готівковій формі. Проте, частка безготівкових розрахунків постійно зростає, особливо в деяких країнах. Згідно даних дослідження Master Card Advisors и Wirecard частка безготівкових розрахунків серед ТОП-10 країн світу у загальному обсязі споживчих платежів виглядає наступним чином (станом на 2015 рік): Україна – 31%; Німеччина – 33%; Австралія – 35%; США – 45%; Великобританія – 52%; Канада – 57%; Швеція – 59%; Франція – 59%; Нідерланди – 60% та Сінгапур – 61%. А співвідношення готівкових та безготівкових платежів в різних регіонах світу виглядає відповідно наступним чином (станом на 2015 рік): Африка – 99/1%; Східна Європа 93/7%; Латинська Америка – 91/9%; Західна Європа – 66/34%; Азія – 65/35%; Північна Америка – 48/52%.

Найближчим часом на світових фінансових ринках найбільше розповсюдження отримають – віртуальні платіжні картки та мобільні платіжні термінали. Слід відмітити, що сучасні технології електронних платежів досить різноманітні. Серед них найбільший інтерес представляють дві класифікаційні групи електронних платіжних систем. Перша група базується на використанні електронних грошей, а друга – на застосуванні кредитних карток. Типовими представниками першої групи вважаються: PayCach, WebMoney і Yandex-гроші. До другої групи належать: ASSIST, Russian Shopping Club, CuberPlat, Instant тощо. Усі вони розрізняються між собою щодо рівня зручності користування, захищеністю від несанкціонованого доступу, а також ціною [31].

Нові цифрові фінансові технології зможуть замінити банківські відділення та спосіб, яким банки спілкуються з клієнтами. Наприклад, в Китаї вже 96% продажів в системах електронної комерції відбуваються без участі банків. Про те, що FinTech-компанії (стартапи), є на сьогодні одним з найперспективніших видів фінансового бізнесу, свідчать також такі наведені

нижче показники. За даними американської консалтингової компанії Accenture, глобальні інвестиції в FinTech виросли за шість років більш ніж у 12 разів, з 930 млн. доларів США в 2008-му до 12 млрд. доларів США у 2014 р., і розподіляються по широкому спектру фінансових послуг. Вже в 2015 році загальна сума інвестицій в розвиток фінансово-технологічних компаній (FinTech-стартапів) склала близько 50 млрд. доларів США. Слід зазначити, що найбільші інвестиції в розвиток цієї галузі мають місце в США, Європі та Азії. Очікується, що другий етап розвитку Fintech 2.0, як він був названий у публікації, буде заснований на хмарних технологіях і частково стане результатом переходу до відкритих даних, що дасть набагато більше можливостей для кардинальних глобальних змін інфраструктури та функціонування всього електронного фінансового сектору світової економіки. Щоб реалізувати можливості Fintech 2.0, банки і фінансово-технологічні компанії повинні співпрацювати, доповнюючи один одного. Останнім часом, ряди Fintech-стартапів вартістю понад одного млрд. доларів США поповнили такі великі Fintech-хаби (проекти) з країн:

- США, це компанії – Affirm, Stripe, Lending Club, Prosper, SoFi, Square та інші, які функціонують головним чином в Нью-Йорку, а також в каліфорнійській Кремнієвої долині (США);
- ЄС, це компанії – Klarna, iZettle, Adyen, Funding Circle, TransferWise, POWA Technologies тощо;
- Азії, це – One97, Lufax, Rakuten, Ant Financial, Qudian, Lufax і Zhongan.

У більшості фінансових установ країн світу необхідність мати фізичну інфраструктуру ринку фінансових послуг поступово відпадає. Згідно з даними дослідження Deutsche Bank тільки протягом 2006–2011 р.р. в Німеччині було закрито – 6,6% банківських установ, а за прогнозом до 2030 р., наприклад, 44 млн. фізичних осіб в Німеччині будуть користуватися онлайн-банкінгом, проти 27 млн. осіб в 2010 році. Така тенденція набирає обертів по всьому світу. Зокрема, дві німецькі компанії – FinTech Group і

Rocket Internet найближчим часом співпрацюватимуть з метою створення загальноєвропейського цифрового банку і наданням цифрових банківських послуг по всій Європі. Щоб вижити, традиційним фінансовим установам, на нашу думку, треба буде постійно оцифровувати власні послуги, широко використовувати мобільні додатки, а також хмарні технології. Нині головна мета цих установ – бути доступними для широкого використання електронних грошових операцій цілодобово з будь-якого куточка світу. Такі банківські установи поступово з'являються в окремих країнах ЄС. Так у конкурсі від журналу «Global Finance» (2016 р.) у категорії «Найкращий цифровий банк» здобув перемогу банк СІТІ, ставши лідером в наступних номінаціях: «Найкраще онлайн-управління грошима»; «Найкращий інтегрований корпоративний банківський сайт»; «Найкращі ініціативи з інформаційної безпеки»; «Найкращі онлайн-казначейські послуги»; «Найкращий додаток мобільного банкінгу» в Західній, Центральній і Східній Європі. Більш того, британці віддали перевагу цьому цифровому банку в номінації «Найкращий споживчий цифровий банк», тоді як в країнах Центральної та Східної Європи такими банками стали Tatra Bank, Bank Millennium і Sberbank. Клієнти оцінювали цифрові банки на основі наступних критеріїв: міцність стратегії із залучення та обслуговування цифрових клієнтів; успіх у використанні цифрових пропозицій серед клієнтів; зростання цифрових клієнтів, а також веб/мобільний дизайн; функціональність сайту Банку.

Щоб вести успішний електронний фінансовий бізнес, банки повинні працювати там, де може бути велика кількість їх потенційних клієнтів, а саме – в соціальних мережах. Наприклад, соціальна мережа Facebook протягом 2015–2016 р. продовжила вдосконалювати фінансові платіжні сервіси – тепер чат-боти можуть приймати платежі в месенджері, а користувачі – запитувати і ініціювати грошові перекази. Крім того, Facebook отримав ліцензію на грошові перекази в Європі. В таких країнах, як Колумбія та Філіппінах впроваджено проект Lenddo.com, що дозволяє клієнтам отримати споживчі

кредити (до 1 тис. Доларів США за профілем в соціальних мережах). Lenddo вивчає сторінки потенційного позичальника і його друзів. Чим більше у нього екаунтів, наприклад, в Google та в інших соціальних мережах і чим респектабельніші зв'язки, тим вищі шанси отримати таку позику. Інформацію з соціальних мереж також широко використовують і кредитні бюро в США. Так їх співробітники досконало вивчають потенційних позичальників, а також коло їхніх звичок тощо. Ці дані дозволяють скласти психологічний портрет позичальника, задля того щоб потім ухвалити остаточне рішення про надання такої позики. Французький банк Groupe BPCE широко використовує технологію, що дозволяє здійснювати грошові перекази в соціальній мережі Twitter, а індійський ICI Bank працює не через відділення, а через Facebook, спілкуючись з клієнтами через захищений додаток Rockets. Ця програма також дає користувачам можливість відправляти гроші через соціальну мережу, поповнювати мобільний рахунок, бронювати квитки, перевіряти баланс рахунку і оплачувати комунальні послуги тощо.

Електронні гаманці – наступний етап розвитку міжнародних платіжних систем, які будуть широко використовуватись замість платіжних карток. Такі глобальні онлайн плат- форми, як PayPal, Amazon (Amazon Payments), O2 (O2 Wallet), Apple (Passbook) і Google (Google Wallet) мають доступні версії мобільних гаманців. У недалекому майбутньому в електронні гаманці смартфонів буде інтегровано безліч різних нових функцій, наприклад, електронні платіжні та дисконтні пристрої, паспортні дані, водійські права, квитки на літак тощо. На початку квітня 2016 р., виступаючи на конференції Money 20/20 Europe в Копенгагені, виконавчий директор IT-компанії Amazon Патрік Готьє повідомив, що Amazon планує ряд придбань серед компаній (стартапів) FinTech, для просування власного платіжного сервісу на сайтах інших роздрібних учасників міжнародної електронної торгівлі . Передбачається, що нова програма Amazon Payments дозволить популярному торговельному маркетплейсу-Amazon розширити платіжний бізнес, склавши

конкуренцію PayPal та іншим аналогічним фінансовим сервісам світового значення. Що стосується інших учасників, то підключення до оплати через електронний гаманець цієї компанії – це шанс залучити 23 млн. активних користувачів одного із найбільших в світі учасників такої торгівлі.

Дедалі все більше фінансових операцій відбуватиметься за допомогою мобільних пристроїв. Перевірка балансу, перекази коштів між рахунками, оплата послуг мобільних операторів, інтернет-провайдерів тощо – усі ці послуги все частіше оплачуються за допомогою мобільних додатків фінансових установ. Постійному розвитку цього процесу також буде сприяти масова поява FinTech-компаній (стартапів), які пропонують клієнтам власні додатки, що призведе до здешевлення вартості грошових переказів, які виникли на ґрунті недосконалості традиційної світової банківської системи. Наприклад, такі перспективні FinTech-стартапи IT-компаній світового значення, які мають платіжні сервіси в секторі мобільних платежів, як Apple, Google, Amazon, Samsung, LG, Microsoft – нині складають успішну конкуренцію традиційним фінансовим структурам. Ці IT-компанії і корпорації успішно розвивають також технологію Host Card Emulation (NFC), що дає можливість обміну даними між двома розташованими поблизу пристроями), яка поступово перетворить мобільні телефони на платіжний термінал поповнення рахунків, а також дозволяє широко використовувати хмарні технології цих IT-компаній. HCE – дозволяють здійснювати платежі та зберігати всю інформацію про транзакції в хмарі, що дозволяє суттєво розширити кількість смартфонів, які можна застосовувати для поточних розрахунків. Якщо темпи зростання кількості пристроїв, оснащених HCE не скоротяться, то усі нові смартфони, які створені на базі ОС Android, будуть використовувати дану технологію. Отже, 85% всіх смартфонів у світі з часом будуть підтримувати – HCE. Крім платіжних сервісів світового значення Apple (Apple Pay), Samsung (Samsung Pay) і Google (Android Pay), мобільними платежами в 2016 році займалися і інші виробники. Зокрема, компанії Xiaomi, Huawei і LG теж пообіцяли користувачам смартфонів цифрові

гаманці з приставкою «Pay». За прогнозами фінансових аналітиків, обсяг платежів (операційний об'єм), здійснюваних через мобільні пристрої у світі, зросте з 51 млрд. доларів США в 2014 р. до майже 700 млрд. доларів США в 2019 р. Причому для здійснення безконтактних платежів все частіше будуть використовуватися, наприклад, такі електронні пристрої, як годинники (типу Apple Watch), браслети (типу NFC), мобільні гаманці типу – Citi Pay і Chase Pay, безконтактні пристрої – bPay тощо.

Широке поширення технологій HCE і NFC дозволить банкам і ритейлерам розширювати мобільні платіжні послуги. Кількість користувачів цієї послуги збільшиться завдяки тому, що ці технології дозволяють розміщувати дані смарт-карт в хмарі, або в пам'яті телефону, виключаючи необхідність використання фізичних чіпів безпеки і сім-карт. FinTech – стартапи, наприклад, для представників малого бізнесу і індивідуальних підприємців стали пропонувати порівняно дешеві послуги: грошові перекази за кордон через мобільні платежі; послуги мобільного еквайрингу, що позбавило їх від необхідності використовувати традиційні банківські POS-термінали для прийому пластикових карток. Щоб оплатити товар або послугу, наприклад, достатньо мати мобільний телефон з встановленим спеціальним платіжним додатком мобільного оператора в режимі реального часу.

Провести розбудову в світі міжнародних фінансів обіцяє і blockchain, або «ланцюжок блоків транзакцій», на яких заснована відома криптовалюта – біткоїн. Як тільки біткоїни змінюють власника, до ланцюжка програмного коду дописують нові ланки. Виходить, що в захищеній формі фіксуються час і учасники кожної транзакції, в ході якої біткоїни мігрують з одного цифрового гаманця в інший. Така інформація зберігається на всіх комп'ютерах, які беруть участь в біткоїн-торгівлі, і кожна нова угода здійснюється тільки за умови, що біткоїн-мережа за допомогою алгоритму підтвердить її легітимність. Це виключає повторне використання одного і того ж біткоїна будь-яким споживачем, а справжність транзакцій

перевіряється тільки її учасниками, без регуляторів і посередників. Цілком можливо, що blockchain стане новим способом укладання договорів, без участі третіх осіб або реєструючих органів. Відповідно, не знадобляться ні нотаріуси для купівлі нерухомості або клірингові палати для торгівлі цінними паперами. Для фінансових концернів такий ланцюжок блоків транзакцій – це реальна загроза. Криптовалюта біткоїн насправді має чимало переваг: зокрема, її можна дробити на малі частини або здійснювати мікроплатежі, щоб купити, наприклад, гру або статтю в Інтернеті. З їх допомогою можна проводити платежі до 50 центів і навіть менше – і це вигідно представникам, наприклад, малого бізнесу тощо.

Зараз застосування чеків, кредитних карток та банківських переказів на таку суму неможливі. Біткоїни – це також нова перспектива для країн з перехідною економікою, яким традиційні банківські послуги малодоступні через їх високу вартість і недостатньо розвинуту фінансову інфраструктуру.

Сьогодні біткоїнами можна розплачуватися в таких світового значення Інтернет-маркетплейсах, як Amazon, e-Bay, Alibaba, а також їх приймають Wikipedia, WordPress Overstock, TigerDirect тощо. Наприклад, в Японії біткоїн з 01 квітня 2017 року став офіційним платіжним засобом, яке може «виконувати функції валюти», а не власне грошей. Раніше Європейський суд ухвалив, що операції з біткоїнами і іншими віртуальними валютами в ЄС не повинні обкладатися податком на додану вартість. Причому така практика стає все більш поширеною. Таким чином, по-перше, світова банківська система з часом може поступово втратити більшу частину доходів від грошових переказів. Так як в системах, наприклад, мобільних платежів, комісія набагато менша, ніж в традиційних клірингових системах. По-друге, банки можуть втратити значну частину доходів від використання пластикових карток. По-третє, банки ризикують втратити значну частину своїх клієнтів.

ВИСНОВКИ

Глобалізація – процес універсалізації, становлення єдиних для всієї планети Земля структур, зв'язків і відносин в різних сферах життєдіяльності. Цей процес означає гомогенізацію життя: ціни, продукти, рівень якості охорони здоров'я, рівень доходів, відсоткові банківські ставки мають тенденцію до вирівнювання на світовому ринку.

Сучасні процеси глобалізації породжуються економічними чинниками: суспільним розподілом праці, науково-технічним прогресом в умовах ринкової економіки, міждержавними інтеграційними процесами, міжнародними суспільними об'єднаннями і неурядовими організаціями, різноманітними формами міжнародного культурного обміну і спілкування.

Основою процесу економічної глобалізації стають інтернаціоналізація виробничих зв'язків у високотехнологічних галузях на основі прямих іноземних інвестицій, формування глобальних по масштабу і неперервних по режиму роботи ринків, в першу чергу – фінансових.

З 1980 р. система фінансових ринків постійно функціонує на глобальному рівні. Виникла світова фінансова мережа, що об'єднала провідні фінансові центри різних країн: Нью-Йорк і Чикаго в Америці, Лондон, Цюрих, Франкфурт, Париж, Амстердам у Європі, Гонконг, Токіо, Багамські й Кайманові острова, Сінгапур, Бахрейн в Азії. Зміцнення зв'язків між зазначеними центрами, по суті, означало фінансову революцію, що має три ключові аспекти: глобальна присутність міжнародних фінансових установ; міжнародна фінансова інтеграція; швидкий розвиток фінансових інновацій. Напередодні глобальної фінансової кризи по оцінках МВФ у процесі фінансової глобалізації були повністю інтегровані ринки країн розвинених економік і до 30-50% обсягів національних фінансових ринків країн, що розвиваються. Невизначеність і нерівномірність процесів фінансової глобалізації відображалася в прискоренні структурних перетворень національних фінансових ринків, а також у рості числа злиттів і поглинань у світовій економіці. Короткий аналіз

історії розвитку світового фінансового ринку дозволяє припустити, що в періоди стійкого розвитку переважає ліберальний підхід до організації механізмів функціонування економіки й фінансів, а в періоди криз і рецесій віддається перевага методам державного регулювання, зокрема, на основі пропозицій Дж. Мілля (19 ст.) і Дж. Кейнса (40-і рр.), а також їхніх послідовників – неокласиків і неокейнсіанців. Цей висновок підтверджує сучасна історія: націоналізація у вересні 2008 р. найбільших американських іпотечних компаній Fannie Mac і Freddie Mac (т.зв. федеральна опіка), після якої уряд США став контролювати 42% американського іпотечного ринку; 85 млрд. дол. у вересні 2008 р. і 40 млрд. дол. у березні 2009 р. уливань в American International Group (AIG), найбільшу страхову компанію США; 24 листопада уряд США почав спробу врятувати через націоналізацію й державні гарантії найбільший американський комерційний банк Citigroup, запропонувавши в обмін на 7,8% акцій допомогу в розмірі 20 млрд. дол. і держгарантії на 306 млрд. дол. Однак ця програма не була реалізована, а сам банк фактично збанкрутував у січні 2009 р.

Аналітики фінансових ринків відзначають, що в основі глобалізації фінансової системи лежить взаємодія таких явищ:

- технічний прогрес, що дозволяє здійснювати міжнародні фінансові угоди в режимі реального часу й значно скоротити витрати на транспорт і комунікацію;

- зростаюча конкуренція: з одного боку, між кредитними й фінансовими установами на фінансових ринках, а з іншого, - між самими фінансовими ринками внаслідок значного розвитку інформаційних технологій і телекомунікацій;

- реструктуризація кредитних і фінансових установ шляхом їхнього злиття й поглинання як слідство зростаючої конкуренції між ними;

- широка інтернаціоналізація бізнесу через посилення транснаціонального характеру діяльності корпорацій;

- консолідація регіональних інтеграційних об'єднань (у Європі - Економічний і валютний союз);
- послаблення твердого контролю щодо здійснення міжнародних угод, пов'язаних з рухом капіталу фондових бірж;
- макроекономічна стабілізація й реформи в ряді країн, що розвиваються і країн з перехідною економікою, які створили сприятливий клімат для іноземних інвесторів;
- широке використання «принципу важеля» (значне позичання коштів для своїх інвестицій) і розвиток процесів сек'юритизації активів у промислово розвинених країнах.

Сьогодні, враховуючи невизначеність перспектив розвитку світової економіки, важко оцінити перспективи національної економіки, яка глибоко інтегрована у світовий економічний простір, не буде помилкою вважати, що наша економіка перебуває нині у точці функціональної невизначеності і може еволюціонувати до кількох альтернатив. А вони, за великим рахунком, не передбачувані. Нинішня криза не стала для України кризою відбудови. Навпаки вона поглибила протиріччя, що їй передували, конструктивна функція кризи залишилась не реалізованою, що ускладнює економічну ситуацію в країні. В Україні фінансова криза характеризується насамперед ослабленням зв'язків між найважливішими елементами фінансової системи держави, хронічною незбалансованістю бюджетних доходів і видатків, розбалансованістю грошово-кредитної системи, відсутністю стабільності курсу національної валюти, лавиноподібним зростанням державної заборгованості, нераціональною структурою бюджетних витрат, неоптимальним рівнем по даткових вилучень для формування бюджетів усіх рівнів. Економіка України почала дедалі відчувати вторинні наслідки, пов'язані також із світовою фінансовою кризою, а саме: зростання вартості та утруднення отримання зовнішніх запозичень; витік капіталу; зниження попиту на провідних експортних ринках України; наростання негативних

очікувань суб'єктів ринку під впливом демонстраційного ефекту світової кризи.

Виходячи з переліку окреслених проблем, притаманних фінансовому ринку України, головними напрямками його активізації, відновлення та інвестиційного спрямування мають бути наступні:

- перехід до агрегованого регулювання і пруденційного нагляду за суб'єктами фінансового ринку для послаблення регулятивного арбітражу, удосконалення його інфраструктури, синхронізації регулювання та функціонування всіх його секторів шляхом подолання розриву між діями різних фінансових регуляторів;

- підвищення організаційної ефективності регуляторів фінансового ринку – визначити цільову модель функціонування та дорожню карту трансформації регуляторів;

- посилення процесу комунікації регуляторів із зовнішнім середовищем та суспільством на основі використання рекомендацій суб'єктів фінансового ринку, науковців та експертів щодо розвитку фінансового регулювання, а також своєчасне відображення на сайті НБУ інформації щодо статистичних показників банківської системи та окремих комерційних банків, грошово-кредитної політики, платіжного балансу тощо; за несвоєчасність передбачити відповідальність посадових осіб регуляторів;

- удосконалення чинних і розроблення нових нормативно-правових актів банківського нагляду і регулювання на основі врахування сучасних рекомендацій Базельського та Європейського комітету в частині запровадження ризик-орієнтованого нагляду та контролю за відповідністю внутрішніх банківських систем управління ризиками новим вимогам;

- налагодження автоматичного обміну інформацією між вітчизняними державними фінансовими органами (інтеграція баз даних), також між ними та органами інших країн, передусім митними, податковими тощо;

– внесення змін до Закону України «Про банки і банківську діяльність» у частині встановлення додаткової майнової відповідальності власників істотної участі банку належним їм майном у разі віднесення банку до категорії неплатоспроможних;

– посилення захисту майнових прав кредиторів при ліквідації банків шляхом проведення обов'язкових загальних зборів кредиторів, крім пов'язаних з банком осіб і структур, створення комітету кредиторів з наданням йому права контролю за діяльністю ліквідатора банку;

– стимулювання збільшення частки угод з фінансовими інструментами на організованому сегменті ринку;

– запровадження податку на короткотермінові інвестиції в країну або інших м'яких обмежень відповідно до міжнародної практики;

– обмеження практики випуску державних цінних паперів(як боргових облігацій уряду, так і сертифікатів НБУ) для зниження ринкових ставок за кредитами і стимулювання таким чином економічного розвитку реального сектору економіки;

– запровадження ефективної системи контролю за витрачанням бюджетних коштів та реформування сектору державних підприємств з метою зменшення втрати бюджетних коштів, а також збільшити доходи уряду від державного сектору шляхом продажу лише збиткових компаній (продаж державних компаній, які приносять прибутки заборонити);

– розміщення річних звітів про результати використання коштів за проектами міжнародних фінансових організацій та незалежну експертну оцінку ефективності виконання відповідних програм у цілому на інтернет-сторінці МФУ;

– розробити й запровадити заходи, спрямовані на заохочення грошових переказів трудових мігрантів на Батьківщину, та стимулювати їхнє інвестиційне використання. Для цього провадити політику здешевлення послуг з переказу коштів, розглянути можливість випуску спеціальних державних облігацій для діаспори й мігрантів.

Впровадження описаних вище заходів має сприяти розвитку вітчизняного фінансового ринку, стабілізації фінансової системи країни як ключового елемента макроекономічної стабільності у державі.

Удосконалення підходів до організації функціонування фінансового ринку в Україні має відбуватися з урахуванням того факту, що держава повинна регулювати економіку, як наочно довела глобальна фінансова криза, але процес державного втручання не повинен зводитись лише до регулювання – держава має визначати пріоритети її розвитку (у тому числі фінансового ринку). На сьогодні в Україні, як і в цілому світі, головне завдання – це розроблення та запровадження постійно діючого механізму вдосконалення й розвитку фінансового ринку з урахуванням світових тенденцій сучасної епохи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Батракова Т.І., Пікалова А.М. Інтеграція України у світовий ринок капіталу: проблеми та перспективи // Т.І. Батракова, А.М.Пікалова // Еконмоіка і суспільство. – 2016. - № 7. – С. 707-710.
2. Бочан, І. О., Глобальна економіка [Текст] : підручник / І. О. Бочан, І. Р. Михасюк. – К. : Знання, 2007. – 403 с.
3. Бураковский и.В. Мировая экономика: глобальный финансовый кризис / и. В. Бураковский, А. В. Плотников. – Харьков : Фолио, 2010. – 415 с.
4. Василик, О. Д. Теорія фінансів [Текст] : навч. посібник / О. Д. Василик. – К. : Знання, 2009. – 370 с.
5. Внукова Н.М. Управління розвитком ринків фінансових послуг: монографія / Н.М. Внукова. – Х. : АдВА, 2009. – 195 с.
6. Дахно, І. І. Світова економіка [Текст] : навч. посібник / І. І. Дахно. – К. : Центр навч. літератури, 2009. – 264 с
7. Дегтяр А.О., Калюга О.О. Аналіз фінансового ринку під час кризи 2008 року та управління українським фінансовим ринком на сучасному етапі / А.О.Дегтяр, О.О.Калюга // Теорія та практика державного управління і місцевого самоврядування. – 2017. - № 1. – С. 21-36.
8. Демьохін А.В. Україна на міжнародному ринку фінансових послуг / А.В, Демьохін // Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. - 2016. - Т. 21. - Вип. 4(46). – С. 44-47.
9. Держстат України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/express/expres_u.html.
10. Дорофеев В., Башкирова В. Антикризисная книга.– М.: ИД "Коммерсантъ", Астрель, 2009. – 352 с.
11. Зінченко Ф. Міжнародний ринок боргових цінних паперів / Ф. Зінченко // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. - 2016. - № 2. – С. 99-116.

12. Злупко, С. М. Перехідна економіка: сучасна Україна [Текст] : навч. посібник / С. М. Злупко. – К. : Знання, 2009. – 324 с.
13. Колодко Г. Глобалізація і перспективи розвитку постсоціалістичних країн. – К.: Основні цінності, 2002. – 248 стр.
14. Кравченко В. О. Соціально-економічні наслідки глобалізації для світової та української економіки / В. О. Кравченко, О. К. Гудаков // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – 2013. – Вип. 2 (1). – С. 70-75. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Траєiv_2013_2\(1\)__12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Траєiv_2013_2(1)__12).
15. Кузнєцова, Л.В. Вплив фінансової глобалізації, інтернаціоналізації та інтеграції на розвиток банківської системи України / Л.В. Кузнєцова // Менеджмент та підприємництво України: етапи становлення і проблеми розвитку. – Л. : Вид-во Нац. ун-т «Львів. політехніка», 2008. – С. 294-299.
16. Леонов Д.А. Ринок фінансових послуг: парадигма євроінтеграції: монографія / Д.А. Леонов. – К. : УІРФР, 2008. – 848 с.
17. Липов, В. В. Міжнародна економіка: світова економіка та міжнародні економічні відносини. Модуль І. Світова система господарювання [Текст] : навчально-практичний посібник / В. В. Липов. – К. : Професіонал, 2008. – 368 с.
18. Липов, В. В. Міжнародна економіка: світова економіка та міжнародні економічні відносини. Модуль ІІ. Міжнародні ринки та форми міжнародної економічної взаємодії [Текст] : навчально-практичний посібник / В. В. Липов. – К. : Професіонал, 2008. – 368 с.
19. Луцишин З. О. Асиметрія фінансової глобалізації // Економічний часопис - XXI. - 2006. — № 7-8. - С. 21-25.
20. Мамотенко Д.Ю. Глобалізація міжнародних фінансових ринків / Д.Ю. Мамотенко // Гуманітарний вісник ЗДІА. – 2009. – Випуск 39. – С. 229-237.

21. Международный бизнес. Учебно-методический комплекс [Текст] : учеб. пособие / В. И. Черенков [и др.] ; под общ. ред. В. И. Черенкова. – Ростов н/Д. : Феникс, 2006. – 571 с.

22. Мозговий О. М. Інтегративно-індексний метод оцінювання рівня фінансової глобалізації країн світу / О. М. Мозговий, Н. В. Стукало // Міжнародна економічна політика. – 2009. - № 8. – С. 5-26.

23. Назарова О.Ю. Сучасні тенденції розвитку біржової торгівлі // О.Ю. Назарова // Молодий вчений. – 2017. - № 9(49). – С. 554-557.

24. Науменкова С.М. Системи регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн : [навч. посібник] / С.М. Науменкова, В.І. Міщенко. – К. : Центр наук. досліджень НБУ, 2010. – 170 с.

25. Панченко Ю. Березневе попередження чи випадковість? Що сталося з експортом до ЄС // Європейська правда. – 2016. – 17 травня [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eurointegration.com.ua/experts/2016/05/17/7049348/>.

26. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів: [монографія] / за заг. ред. д.е.н., професора С. В. Онишко. – Ірпінь: Видавництво Національного університету ДПС України, 2016. – 452 с.

27. Римар О. Г. Особливості впливу глобалізаційних процесів на економічний розвиток України / О. Г. Римар // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2014. – № 6 (2). – С. 39-42. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2014_6\(2\)_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2014_6(2)_10)

28. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

29. Стецько, М. В. Фінансовий ринок України у контексті глобальної конкурентоспроможності [Текст] / Микола Васильович Стецько // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: О. В. Ярощук (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського

національного економічного університету «Економічна думка», 2016. – Том 25. – № 1. – С. 158-168.

30. Суэтин А. А. Финансовые рынки в мировой экономике. - М.: «Экономистъ», 2008. – 587 с.

31. Тарасюк М.В., Кощєєв О.О. Інновації в глобальній цифровій фінансовій сфері: оцінка трансформацій / М.В.Тарасюк, О.О.Кощєєв // Актуальні проблеми міжнародних відносин. – 2017. – Випуск 131. – С. 94-110.

32. Теоретичні і методологічні основи дослідження економічних відносин в Україні в умовах інтеграції в глобальний процес розвитку: монографія / [М. І. Зверяков, М. О. Уперенко, Л. Л. Жданова та ін.]; за заг. ред. М. І. Зверякова. – Одеса: Атлант, 2016. – 389 с.

33. Ткаченко Н.В. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток фінансових посередників / Н.В.Ткаченко // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: збірник наукових праць / ред. кол.: І.Д.Пасічник, О.І.Дем'янчук. – Острог: Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2014. – Випуск 26. – С. 81-88.

34. Ткаченко А.М., Воронкова В.Г., Ткаченко М.О. Міжнародні економічні відносини. Навчальний посібник. – К.: «Видавничий дім «Професіонал», 2009. – 352 с.

35. Трифонова О.Д., Таран В.В. Наслідки процесів глобалізації для економіки України / О.Д.Трифонова, В.В. Таран // Моодий вчений. – 2016. - № 12.1 (40). – С. 983-985.

36. Шемет, Т. С. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посібник / Т. С. Шемет. – К. : Центр навч. літератури, 2008. – 374 с.

37. Що змінилося в українській економіці від Угоди про асоціацію – дослідження. Інститут євроатлантичного дослідження // Європейська правда. – 2016. – 18 травня [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.eurointegration.com.ua/rus/articles/2016/05/18/7049377/view_print.