

Інтегративно-індексний метод оцінювання рівня фінансової глобалізації країн світу

ОЛЕГ МОЗГОВИЙ, НАТАЛІЯ СТУКАЛО*

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто актуальні проблеми комплексного вимірювання рівня фінансової глобалізації країн світу. Досліджено методологічні засади та інструментарій оцінювання як економічної глобалізації у цілому, так і її фінансової складової. Запропоновано інтегративний індекс фінансової глобалізації країн світу, на основі розрахунків якого аналізуються характерні особливості та динамізм розвитку глобалізаційних процесів у сфері фінансів деяких країн світу.

КЛЮЧОВІ СЛОВА. Глобалізація, фінансова глобалізація, індекс фінансової глобалізації, лібералізація фінансових ринків, інтегративно-індексний метод, фінансові системи країн світу.

Вступ

Глобалізація охоплює практично усі сфери життєдіяльності сучасної людини, а її наслідки, як позитивні, так і негативні, стають дедалі відчутнішими для людства у цілому, а також кожної країни, компанії й людини зокрема. Найчутливішими до глобальних впливів сферами є економічні та фінансові системи держав світу. Природа і сутність глобальних тенденцій розвитку світової економіки та фінансів є очевидними, але малодослідженими. Економісти – вчені та практики – визнають і враховують у своїй діяльності фундамен-

* Мозговий Олег Миколайович – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри міжнародних фінансів. Закінчив КІНГ 1980 р., спец. планування промисловості. Педагогічний стаж – 24 роки. На протязі 9 років обіймав посаду голови Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, член Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, голова Координаційної ради при президентові України з питань функціонування ринку цінних паперів в Україні, член Урядового комітету європейського розвитку та інтеграції, член міжвідомчої координаційної ради з підготовки проекту структурної перебудови підприємств. Заслужений економіст України. Олег Миколайович є автором більш як 80 монографій, підручників, статей.

Стукало Наталя Вадимівна – доктор економічних наук, професор кафедри міжнародних фінансів Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара.

тальний факт глобалізації, але навряд чи можна говорити про наявність науково обґрунтованих прогнозів щодо результатів глобалізаційних процесів та специфіки їх сучасного розвитку. Проблема зростання впливу глобалізації на національні фінансові системи актуальна ще й в аспекті розробки комплексної системи вимірювання рівня фінансової глобалізації з метою прогнозування її наслідків та ефективного управління цим процесом.

Сучасна база знань про особливості функціонування національних фінансових систем в умовах глобалізації сформувалася завдяки дослідженням С.Вальдес-Пріето, К.Джордана, Й.Дріссена, Г.Імпавідо, С.Классена, Л.Лавена, Д.-К.Лі, Д.Маджоні, А.Р.Мусалема, С.Томас, П.Хонохана, Д.Хансона, А.Шах, А.Ші та інших. Окрім того, значний внесок у розв'язання проблем розвитку фінансових систем країн світу в розрізі особливостей та протиріч сучасних глобалізаційних процесів зробили експерти Організації економічного співробітництва й розвитку, журналу «Foreign policy», консультативної фірми А.Т.Kearney, Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Європейського центрального банку (роботи Б.Боссона, В.Віланда, А.Вільмана, Д.Віттаса, Т.К.Гласснера, Ж.М.Гонсалес-Парамо, А.Естради, Г.Коенена). Серед наукових праць, присвячених глобалізації економічного розвитку, інтеграції України у світовий економічний та фінансовий простір, слід виділити дослідження таких вітчизняних науковців, як Л.Антонюк, О.Білоруса, А.Гальчинського, В.Гееця, Б.Губського, Д.Лук'яненко, З.Луцишин, В.Новицького, Є.Панченко, Ю.Пахомова, О.Плотнікова, А.Поручника, Л.Руденко-Сударевої, Т.Циганкової, О.Швиданенко, В.Шевчука та багатьох інших.

Разом з тим існує об'єктивна необхідність подальших досліджень глобальних імперативів розвитку національних фінансових систем, насамперед, у напрямках розробки інтегративно-індексного методу оцінювання динамізму фінансової глобалізації країн світу.

Методологічні основи вимірювання глобалізації

Сучасні реалії розвитку світового господарства демонструють очевидність того факту, що фінанси, як і взагалі економіка, стають все дедалі глобалізованішими, але вимірювання даного процесу є складним та суперечливим. Це, перш за все, пояснюється тим фактом, що єдиного показника вимірювання глобалізації фінансів не існує, а фахівці використовують різноманітні індикатори, коефіцієнти та показники для оцінювання даного явища.

У світовій практиці існує індекс глобалізації країн, що щорічно публікується журналом «Foreign Policy» та відображає розвиток політичної, економічної, персональної та технологічної глобалізації в 72 країнах світу, на які припадає 96 % світового ВВП та 84 % населення світу. При його розрахунку враховуються 14 показників, які поділяють на чотири групи: по-перше, показники економічної інтеграції (обсяг міжнародної торгівлі, прямі іноземні та портфельні інвестиції, міжнародні платежі тощо); показники персональних контактів (міжнародний туризм, міжнародні телефонні переговори, поштові відправлення, перекази тощо); показники технологізації (кількість користувачів Інтернет, Інтернет-серверів); а також показники участі в міжнародній політиці (кількість посольств, участь у міжнародних організаціях тощо)¹.

На думку С. Переслегіна та Н. Ютанова², показник глобалізації – це відношення економічно засвоєного простору до загального обсягу доступного для господарської діяльності простору.

Також, головними показниками економічної глобалізації вважають співвідношення обсягу торгівлі та валового внутрішнього продукту³, так званий показник торговельної відкритості економіки (сума експорту та імпорту поділена на валовий внутрішній продукт) та

¹ FOREIGN POLICY: [електронний ресурс] // 2009. – Режим доступу: www.foreignpolicy.com

² Переслегин С. От «системной модели» к структуродинамике: [електронний ресурс] / С.Переслегин, Н.Ютанов // Режим доступу: www.archipelag.ru/authors/pereslegin

³ Аванесян В. Концепция стратегии устойчивого экономического развития Армении на долгосрочную перспективу / Аванесян В., Джрбашян Т., Егиазарян А. // Экономический еженедельник Армении. – 2003. – 10-16 июня. – №27 (531)

показники прямих іноземних інвестицій, або фінансова відкритість економіки (сума припливу та відтоку прямих іноземних інвестицій поділена на валовий внутрішній продукт)⁴.

Рівень глобалізації світової економіки часто визначають такими показниками, як обсяг інтернаціоналізованого виробництва товарів та послуг; темпи його зростання відносно обсягів та темпів зростання всього валового продукту у світі; обсяг і динаміка прямих іноземних інвестицій відносно обсягу та динаміки всіх інвестицій – і внутрішніх, і міжнародних; обсяг і динаміка міжнародної централізації капіталу (у вигляді злиття та поглинання компаній у різних країнах) у порівнянні із загальними обсягами централізації капіталу, включаючи злиття і поглинання всередині країни; обсяг та динаміка комплексних міжнародних інвестиційних проектів у порівнянні із загальними масштабами подібних проектів – і внутрішніх, і міжнародних; обсяг всієї міжнародної торгівлі товарами та послугами, темпи її зростання відносно валового продукту; обсяги міжнародних операцій з патентами, ліцензіями, ноу-хау; обсяг і динаміка міжнародних операцій банків та інших кредитних установ у порівнянні із загальним обсягом і динамікою всіх їх операцій; обсяг і динаміка міжнародних фондових ринків у порівнянні із загальними розмірами цих ринків та темпами їх зростання; обсяг і динаміка валютних ринків у порівнянні із загальними масштабами грошових ринків. На основі вищенаведених показників науковці роблять спроби розробити загальний індекс глобалізації в сучасній світовій економіці⁵, а також індекс глобалізації відносно окремих країн і регіонів, ступінь їхньої інтеграції у світову економіку⁶.

Особливе місце серед показників глобалізації займає порівняльна динаміка цін на однакові товари в різних країнах, оскільки теоретично лібералізація зовнішньої торгівлі має усувати торговельні бар'єри та вирівнювати ціни.

⁴ Пахомов Ю.М. Національні економіки у глобальному конкурентному середовищі / Пахомов Ю.М., Лук'яненко Д.Г., Губський В.В. – К.: КНЕУ, 1997.

⁵ Рогач О. ТНК та економічне зростання / О.Рогач. – К.: ВПЦ «Київський університет», 2003. – 144 с.

⁶ Губський В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / В.Губський. – К.: Наукова думка, 1998. – 390 с.

У розробках Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР)⁷ увага акцентується на тому факті, що раніше термін «глобалізація» в основному застосовувався до ринків фінансів, товарів та послуг, а на сьогодні даний термін охоплює науково-технічну та інноваційну сфери, тому в якості індикаторів глобалізації рекомендовано використовувати як показники прямих іноземних інвестицій та діяльності транснаціональних корпорацій, так і показники інтернаціоналізації технологій та торгівлі наукомісткою продукцією. Оцінка глобалізації технологій також здійснюється на основі таких показників: частка витрат на науково-дослідницькі та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР) зарубіжних дочірніх фірм, що контролюються материнськими іноземними компаніями; частка промислових НДДКР, що фінансуються з-за кордону; обсяги продажів іноземними дочірніми компаніями в сфері НДДКР на території країни, що приймає.

Об'ємні показники прямих іноземних інвестицій (ПІІ) опосередковано характеризують фінансово-технологічні трансакції, що здійснюються між прямими інвесторами (транснаціональними компаніями – ТНК) та фірмами, що споживають ці ПІІ (афілійовані компанії) при реалізації науково-технологічної та інноваційної діяльності. Також для оцінки глобалізаційних процесів рекомендовано використовувати такий показник, як частка ПІІ ТНК інвестора в акціонерному капіталі даної афілійованої компанії, що зареєстрована за кордоном.

З погляду порівняльного аналізу на увагу також заслуговує індекс готовності суспільства до функціонування в глобальних мережах (ІГСФМ), що включає індекс використання мереж, індекс розвитку можливостей, індекс розвитку інформаційної інфраструктури, індекс розвитку мережної економіки, індекс розвитку електронної комерції.

У своїй роботі «Вимірювання глобалізації»⁸ вчені-економісти Торбен М. Андерсен та Трігві Т. Хербертсон розробили загальний показник глобалізації, що

⁷ OECD Handbook on Economic Globalization Indicators: [електронний ресурс] // OECD. – 2005. – Режим доступу: www.oecd.org

⁸ Andersen T.M. Measuring Globalization / Torben M. Andersen, Tryggvi Thor Herbertsson. – Bonn: IZA DP817, 2003. – 21 p.

розраховується на основі дев'яти індикаторів глобалізації: свобода використання альтернативних валют, свобода обміну на фінансових ринках, свобода іноземної торгівлі, валові обсяги руху приватного капіталу у відношенні до ВВП, сумарний обсяг експорту та імпорту товарів та послуг у відношенні до ВВП, одержаний фактор-прибуток у відношенні до ВВП, сплачений фактор-прибуток у відношенні до ВНП, зміни в умовах торгівлі, приплив прямих іноземних інвестицій у відношенні до ВВП.

А.С. Філіпенко виділяє три групи базових індикаторів, які відображають різноманітні аспекти глобалізаційних процесів у економічній сфері: головні, додаткові та експериментальні⁹. Головні стосуються усіх країн світу й використовуються в національній статистиці як пріоритетні для вимірювання економічної глобалізації. Додаткові спрямовані на здобуття ширшої інформації, яка теоретично є бажаною, але практичне її отримання стикається із труднощами. До експериментальних індикаторів належать показники, що відображають нові явища в економічній глобалізації, які ще не мають достатнього теоретичного й практичного обґрунтування. У рамках вищезазначених груп індикаторів А.С. Філіпенко виділив ще шість, що відображають найважливіші риси економічної глобалізації: 1) прями іноземні інвестиції розраховані як: частка фінансових потоків у ВВП, питома вага доходів від ПІІ у ВВП та позиція ПІІ як відсотка від ВВП; 2) доходи інвестора та приймальної країни в економічному секторі (частка прямих інвестицій країни-партнера в загальному обсязі залучених ПІІ та позиція ПІІ як відсоток від загального фонду інвестицій; 3) дохід від вивезених та ввезених інвестицій як частка доходу в загальних ПІІ економічного сектора чи країни-інвестора в цілому, питома вага зарубіжних філій у створенні доданої вартості, у загальному випуску продукції та формуванні валового фіксованого капіталу, частка співробітників зарубіжних філій у структурі зайнятих та в сукупному фонді оплати праці, міжнародне поширення технологій; 4) рівень інтернаціоналізації досліджень і розробок транснаці-

⁹ Філіпенко А.С. Міжнародні економічні відносини: теорія: Підруч. для студ. екон. спец. вищ. навч. закл. / А.С.Філіпенко. – К.: Либідь, 2008. – С. 360-362

ональних фірм у досліджуваній країні разом із питомою вагою: витрат на дослідження й розробки та кількості дослідників у зарубіжних філіях, витрат на дослідження й розробки в промисловості, що фінансуються з-за кордону, доданої вартості, обсягу випуску продукції та зайнятих у зарубіжних філіях діяльністю, пов'язаною переважно з дослідженнями й розробками материнських компаній у дослідженнях і розробках та в кількості дослідників; 5) рівень інтернаціоналізації та поширення технологій у певній країні в цілому та в індустріальному секторі окремо, включаючи вартість технологій та виторг від їхнього продажу як відсоток від ВВП, а також дані показники в співвідношенні із затратами на дослідження й розробки; 6) рівень інтернаціоналізації торгівлі високотехнологічними товарами в розрізі країни та її промислового сектора (питома вага високотехнологічного промислового експорту зарубіжних філій у загальному випуску високотехнологічної продукції, частка високотехнологічного експорту й імпорту зарубіжних філій і материнських компаній у сукупному високотехнологічному експорті та імпорті).

Узагальнюючим показником глобалізації в економічній сфері є індекс економічної глобалізації, який розраховується на основі даних щодо зовнішньої торгівлі країни, залучених іноземних інвестицій, міграції робочої сили та пов'язаних із ними різноманітних доходів¹⁰.

Серед показників, що вимірюють фінансову глобалізацію, виділяють кількість закордонних депозитів, що є у фізичних та небанківських інститутів країни; потоки портфельних інвестицій; кількість депозитів в іноземній валюті¹¹.

Таким чином, у світовій практиці використовується низку показників глобалізації економіки та фінансів, проте вони не зведені в цілісну систему, яка б давала загальну, комплексну уяву про розвиток даного процесу, не існує також і загальноновживаних інтегра-

¹⁰ Філіпенко А.С. Міжнародні економічні відносини: теорія: підруч. для студ. екон. спец. вищ. навч. закл. / А.С.Філіпенко. – К.: Либідь, 2008. – 361 с.

¹¹ Глобализация и национальные финансовые системы: [Под ред. Дж. А. Хансона, П.Хонохана, Дж. Маджони; Пер. з англ.]. – М.: Весь Мир, 2005. – С. 4-5

тивних показників, що характеризували б загальний рівень глобалізованості фінансів.

Інструментарій оцінювання рівня фінансової глобалізації країн світу

На основі проведення попередніх досліджень¹² і враховуючи особливості сучасної інтерпретації та багатогранність економічної категорії «фінансова система», визначено коло показників, що характеризують рівень глобалізованості окремих складових елементів фінансової системи країни. Відзначимо, що добираючи показники для побудови багатофакторної моделі, ми керувалися кількома принципами, а саме, вагомість їхнього безпосереднього впливу на рівень глобалізованості фінансів країни, їхню якісну спорідненість щодо характеру впливу на результативний показник та одночасну субординацію, керованість даними факторами (показниками), тобто можливість за їхньою допомогою впливати на результативний показник. До того ж, нами був врахований факт загального, міжнародного визнання та методології розрахунку певних показників, наявність коректної статистичної інформації за даними показниками для більшості країн світу. Так, більшість показників, що використовуються при побудові багатофакторних моделей, розраховуються відповідно до Спеціального стандарту поширення даних Міжнародного валютного фонду (МВФ), Угоди МВФ про надання інформації про міжнародну інвестиційну позицію України, правил складання Платіжного балансу країн тощо.

Інтегративно-індексний метод оцінювання фінансової глобалізації передбачає кілька основних етапів. Не першому етапі відбувається відбір показників рівня глобалізованості фінансових послуг країни. Так, глобалізованість фінансових послуг безпосередньо пов'язана з такими основними факторами, як обсяг валютних депозитів у фізичних та юридичних осіб країни, обсяг кредитів в економіку в іноземній валюті, обсяг закордонних депозитів у фізичних осіб країни, обсяг закордонних депозитів небанківських інститу-

¹² Стукало Н.В. Оцінювання стану розвитку фінансової глобалізації: особливості для України / Н.В.Стукало // Міжнародна економічна політика. – 2006. – Вип. 4. – Серпень. – С. 81-100.

тів, валовий зовнішній борг, потоки прямих і портфельних іноземних та зарубіжних інвестицій, а також інших інвестиційних активів, таких як торгові кредити, короткострокові та довгострокові кредити, валюта та депозити, фінансовий лізинг, обсяги експорту та імпорту фінансових послуг країни. На другому етапі проводиться відбір показників, що характеризують рівень глобалізованості фінансових інститутів країни: кількість банків з іноземним капіталом, що працюють у даній країні, у т.ч. банків зі 100 % іноземним капіталом, обсяги їхнього статутного капіталу, кількість іноземних філій вітчизняних банків, кількість міжнародних фінансових бірж на території даної країни, кількість міжнародних фінансових організацій, що здійснюють свою діяльність на території даної країни. Зважаючи на врахування деяких показників уже на першому етапі аналізу, а також із метою додержання паралельності та спорідненості показників, вважаємо за доцільне з даного переліку показників ввести в модель обсяг статутного капіталу банків з іноземним капіталом, у тому числі зі 100 % іноземним капіталом. На основі відібраних показників далі складено багатофакторну модель залежності рівня фінансової глобалізації країни від визначальних факторів, існування яких зумовлює необхідність введення субіндексів фінансової глобалізації. Субіндекси фінансової глобалізації пропонуємо розраховувати за формулою:

$$i_{FG} = \frac{V}{GDP}, \quad (1)$$

де i_{FG} – субіндекс фінансової глобалізації; V – показник, що характеризує інтернаціоналізацію фінансової сфери країни. У даному дослідженні запропоновано використовувати 12 відібраних показників, а саме: обсяг експорту фінансових послуг; обсяг імпорту фінансових послуг; обсяг валютних депозитів у вітчизняних банках; обсяг кредитів в економіку країни в іноземній валюті; обсяг валового зовнішнього боргу; обсяг прямих іноземних інвестицій; обсяг прямих зарубіжних інвестицій; обсяг портфельних іноземних інвестицій; обсяг портфельних зарубіжних інвестицій; обсяг інших інвестиційних активів і обсяг інших інвестиційних зобов'язань (відповідно до міжнародної

інвестиційної позиції); обсяг статутного капіталу банків з іноземним капіталом; GDP – валовий внутрішній продукт.

Далі, підставляємо в (1) кожен із відібраних показників і одержуємо 12 субіндексів фінансової глобалізації. Сутнісний аналіз показав, що всі ці фактори паралельні та одноякісні з погляду впливу на рівень глобалізованості фінансового сектору. Підставою подальших дій стало твердження, що «якщо кількісні фактори є паралельними та одноякісними з погляду впливу на результативний показник, то їхні якісні показники можуть деталізуватися за принципом зворотності зв'язку, в основі якої лежить принцип взаємозаміни кількісних факторів»¹³. У цій статті аналізуються показники фінансової глобалізації двадцяти відібраних країн світу протягом періоду з 2002 по 2007 рік. Базовий субіндекс визначався як найбільше значення відповідного субіндексу в 2002 році. Усі субіндекси бралися з однаковою вагою, що становить 8,33 % (100 % : 12 показників). Таким чином, одержуємо:

$$I_{FG} = \frac{\frac{V_1}{GDP} \div \frac{V_{1b}}{GDP_{1b}} + \frac{V_2}{GDP} \div \frac{V_{2b}}{GDP_{2b}} + \frac{V_3}{GDP} \div \frac{V_{3b}}{GDP_{3b}} + \dots + \frac{V_{12}}{GDP} \div \frac{V_{12b}}{GDP_{12b}}}{12}, \quad (2)$$

де I_{FG} – індекс фінансової глобалізації; V_1 – обсяг експорту фінансових послуг; V_2 – обсяг імпорту фінансових послуг; V_3 – обсяг валютних депозитів у вітчизняних банках; V_4 – обсяг кредитів в економіку країни в іноземній валюті; V_5 – обсяг валового зовнішнього боргу; V_6 – обсяг прямих іноземних інвестицій; V_7 – обсяг прямих зарубіжних інвестицій; V_8 – обсяг портфельних іноземних інвестицій; V_9 – обсяг портфельних зарубіжних інвестицій; V_{10} – обсяг інших інвестиційних активів; V_{11} – обсяг інших інвестиційних зобов'язань (відповідно до міжнародної інвестиційної позиції країни); V_{12} – обсяг статутного капіталу банків з іноземним капіталом; V_{1b}/GDP_{1b} – базовий

¹³ Андрієнко В.Ю. Статистичні індекси в економічних дослідженнях: [електронний ресурс]. / В.Ю.Андрієнко. – К., 2004. – Режим доступу: <http://ebk.net.ua/Book/BookEkAnaliz/tablica.htm>

субіндекс для субіндекса V_1/GDP ; V_{2b}/GDP_{2b} – базовий субіндекс для субіндекса V_2/GDP і так далі для усіх дванадцяти субіндексів.

З метою універсалізації запропонованого індексу вводимо

$$I_{FG} = \frac{\sum \frac{V_n}{GDP} \div \frac{V_{nb}}{GDP_{nb}}}{n}, \quad (3)$$

де V_n – показник, що характеризує інтернаціоналізацію фінансової сфери країни; V_{nb}/GDP_{nb} – базовий субіндекс для субіндекса V_n/GDP ; n – кількість наявних показників (12 за наявності усіх показників).

Розроблений індекс включає основні фактори (12 відібраних показників інтернаціоналізації фінансів), що є визначальними для рівня фінансової глобалізації країн світу на сучасному етапі розвитку. У випадку недоступності окремих статистичних даних, його вага рівномірно перерозподіляється на решту наявних субіндексів. Запропонований індекс є гнучким, оскільки з огляду на майбутні зміни в глобальному фінансовому середовищі, зростання значущості тих чи інших факторів є можливість введення нових показників у формулу (3).

З метою спрощення механізму розрахунку індексу фінансової глобалізації розроблено програму розрахунку елементів даного індексу та його загального значення в електронних таблицях Excel, що дозволяє одержувати значення для будь-яких країн та за будь-який період, підставляючи дані в таблицю індикаторів фінансової глобалізації.

Таким чином, використовуючи вищенаведений метод можна спостерігати динаміку та тенденції розвитку фінансової глобалізації країн світу, оцінювати рівень фінансової глобалізації країни відносно інших країн світу, визначати негативний чи позитивний вплив того чи іншого фактора на рівень глобалізації фінансів країни, а також ті сфери фінансової системи та фінансових відносин, які в певний період потребують державної підтримки та розвитку з метою ефективною, безболісною адаптації фінансової системи країни до умов глобалізації. Порівняльний аналіз динамізму

кожного із субіндексів у різних країнах дозволяє визначити характерні особливості впливу фінансової глобалізації на окремі національні фінансові системи.

Динамізм фінансової глобалізації країн світу

Користуючись вищенаведеним методом, зокрема, формулою розробленого інтегративного індексу фінансової глобалізації, алгоритмом його розрахунку, розробленою програмою в електронних таблицях Excel та зібраною статистичною базою, розраховано даний індекс для 20 країн світу. Країни відбиралися з метою цільового порівняльного аналізу таким чином, що до їхнього переліку увійшли, по-перше, промислово розвинені країни та країни, що розвиваються, по-друге, країни, що за індексом глобалізації є найбільш і найменш глобалізованими, по-третє, країни, що нещодавно увійшли до СOT, і ті, що приєднуються до неї найближчим часом. Пропонуємо результати¹⁴ розрахунків індексу фінансової глобалізації для вищезазначених країн (табл. 1).

Аналіз представлених даних дає підстави для визначення таких загальних особливостей сучасного розвитку національних фінансових систем в умовах фінансової глобалізації:

По-перше, фінансові системи країн світу дедалі більше знаходяться під впливом процесу фінансової глобалізації, про що свідчить швидке зростання всіх ключових індикаторів фінансової глобалізації протягом останніх років та індексу фінансової глобалізації в цілому.

По-друге, найшвидшими темпами індекс фінансової глобалізації зростав у Іспанії, Великій Британії, Росії, Україні. Це відбувалося завдяки зростанню усіх складових індексу. Найшвидшими темпами зростали обсяги валютних кредитів, частки іноземного капіталу в банківському секторі, а також обсяги іноземних інвестицій. Для України також характерне поступове

¹⁴ Громіздкість та великий обсяг табличних розрахунків за вищенаведеним інтегративно-індексним методом унеможливили їх наведення у цій статті, тому представлена таблиця 1 демонструє лише остаточні результати розрахунків.

зростання усіх індикаторів фінансової глобалізації, кожен з яких збільшився приблизно удвічі.

По-третє, субіндекс валового зовнішнього боргу має найбільше значення для кожної із країн. Уряди країн намагаються більш ефективно управляти зовнішніми боргами, проводячи політику нульового приросту державного боргу або політику дострокового погашення боргів перед міжнародними фінансовими організаціями.

Таблиця 1

**Індекс фінансової глобалізації відібраних країн
протягом 2002–2007 рр.**

Країна	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Австралія ¹⁵	0,077	0,064	0,073	0,053	0,058	0,052
Бразилія ¹⁶	0,008	0,008	0,016	0,008	0,016	0,016
Великобританія ¹⁷	0,101	0,128	0,149	0,192	0,260	0,248
Ірландія ¹⁸	0,500	0,494	0,518	0,549	0,567	0,511
Ісландія ¹⁹	–	0,262	0,335	0,588	0,626	0,755
Іспанія ²⁰	0,102	0,115	0,123	0,144	0,154	0,176
Канада ²¹	–	0,052	0,050	0,051	0,061	0,062

¹⁵ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Резервного банку Австралії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rba.gov.au/Statistics/AlphaListing/index.html>

¹⁶ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки банку Бразилії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bcb.gov.br/pec/sdds/ingl/sddsi.htm>; <http://www.bcb.gov.br/?CENSUS>

¹⁷ Індекс розраховано на основі даних офіційних веб-сторінок Банку Англії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bankofengland.co.uk та Державного комітету статистики: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.statistics.gov.uk

¹⁸ Індекс розраховано на основі даних офіційних веб-сторінок Організації економічного співробітництва та розвитку: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.stats.oecd.org/wbos/ та офіційної статистики Ірландії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.cso.ie/statistics/

¹⁹ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Центрального банку Ісландії: [Official reserves, report on inflation target, annual reports, and 2001 Act of the Central Bank of Iceland] [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sedlabanki.is/>

²⁰ Індекс розраховано на основі даних офіційних веб-сторінок Банку Іспанії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bde.es та Національного інституту статистики: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ine.es

²¹ Індекс розраховано на основі даних Canadian economic observer. – Ottawa: Statistics Canada. – 2008. – 107 p. та Canada's Balance of Payments: System of National Accounts. – Ottawa: Statistics Canada. – 2008. – 143 p.

Китай ²²	0,04	0,05	0,06	0,06	0,07	0,08
Кіпр ²³	–	1,059	0,944	1,030	1,072	1,108
Мальта ²⁴	–	0,316	0,234	0,256	0,300	0,325

Закінчення табл. 1

Країна	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Німеччина ²⁵	0,169	0,146	0,217	0,221	0,268	0,261
Норвегія ²⁶	0,209	0,265	0,243	0,248	0,293	0,293
Польща ²⁷	0,089	0,104	0,182	0,192	0,208	0,179
Росія ²⁸	0,103	0,130	0,153	0,279	0,148	0,099
США ²⁹	0,200	0,233	0,301	0,267	0,282	0,277
Туреччина	0,058	0,051	0,048	0,070	0,109	0,103
Україна ³⁰	0,125	0,160	0,162	0,215	0,290	0,245
Фінляндія ³¹	0,099	0,074	0,119	0,054	0,068	0,054

²² Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Центрального банку Китаю: [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank-of-china.com/en/index.html>

²³ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Центрального банку Кіпру: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.centralbank.gov.cy

²⁴ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Центрального банку Мальти: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.centralbankmalta.org

²⁵ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Міністерства фінансів Німеччини: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bundesfinanzministerium.de

²⁶ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки статистики Норвегії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ssb.no

²⁷ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Центрального банку Польщі: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.nbr.pl та веб-сторінки Центральної статистичної служби Польщі: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.stat.gov.pl

²⁸ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Центрального банку Російської Федерації: [електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/

²⁹ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінок Федеральної Резервної Системи США: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.federalreserve.gov; Бюро економічного аналізу США: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bea.gov та офіційної веб-сторінки Бюро державного боргу США: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.publicdebt.treas.gov

³⁰ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Національного Банку України: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua; http://www.bank.gov.ua/Balance/Debt/ExtDebt_report_2007.pdf

³¹ Індекс розраховано на основі даних офіційної статистики Фінляндії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.stat.fi та www.suomenpankki.fi та Банку Фінляндії, міжнародної інвестиційної позиції Фінляндії: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bof.fi/en/tilastot/index.htm та www.investinfinland.fi

Франція ³²	0,091	0,087	0,086	0,106	0,105	0,103
Швеція ³³	0,096	0,390	0,347	0,460	0,531	0,598

Джерело: авторські розрахунки.

По-четверте, на сьогодні характерним для всіх країн, що аналізувалися, є збільшення частки участі іноземного капіталу в сукупному статутному капіталі банківських систем даних країн. В Україні та Росії цей процес відбувається на фоні незмінних мізерних показників щодо виходу вітчизняних банків на зовнішні ринки.

По-п'яте, найменше значення з усіх індикаторів фінансової глобалізації мають індикатори експорту та імпорту фінансових послуг. Але, на наш погляд, їх слід брати до уваги, оскільки саме цей показник є важливою складовою, що характеризує процес фінансової глобалізації, та надалі саме за його рахунок буде поглиблюватися фінансова глобалізація країн.

По-шосте, фінансова глобалізація розвивається нерівномірно від країни до країни. Так, аналізуючи дані таблиці 1, а також даних, що демонструють динаміку субіндексів, можна умовно поділити усі країни на:

- ті, у яких спостерігається чітка постійна тенденція до зростання індексу фінансової глобалізації (Ісландія, Швеція, Кіпр, Канада, Китай, Туреччина, Іспанія). До цієї групи також відносимо країни, у яких спостерігалася чітка тенденція до зростання індексу до 2006 р., а у 2007 р. відбулося його незначне зменшення. Це Україна, Польща, Ірландія, Велика Британія, які мали зменшення індексу за рахунок зменшення субіндексів іноземних та зарубіжних прямих і портфельних інвестицій. У Німеччині та Туреччині мало місце зменшення субіндексу зовнішнього боргу;

- ті, у яких спостерігалася нерівномірність розвитку фінансової глобалізації, а саме: у Фінляндії – за рахунок непостійності субіндексів іноземних та зарубіжних інвестицій, обсягів депозитів у іноземній

³² Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки Центрального банку Франції: [електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.banque-france.fr/fr/stat_conjoncture/stats_c.htm

³³ Індекс розраховано на основі даних офіційної веб-сторінки статистики Швеції: [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.scb.se та Рісбанку (Центрального банку Швеції) : [електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rksbank.com

валюті; у Австралії, Бразилії, США – непостійності субіндексу валютних депозитів у вітчизняних банках; у Франція – непостійності субіндексів іноземних та зарубіжних інвестицій; Мальті – відміни у 2004 р. офшорного центру; Росії – за рахунок нерівномірності субіндексів кредитів у іноземній валюті в економіку, іноземних та зарубіжних інвестицій.

Графічна інтерпретація даних табл. 1 дозволяє згрупувати країни за рівнем фінансової глобалізації (рис. 1).

Серед усіх країн суттєво виділяється Кіпр, що має найвищий рівень фінансової глобалізації та продовжує зберігати за собою статус європейського фінансового центру, привабливого з погляду податкового планування. Ліберальна податкова політика створила унікальні умови для іноземного капіталу: податки на Кіпрі є одними з найнижчих у Європі, крім того, законом передбачені випадки, коли податки не сплачуються взагалі. До того ж, Кіпр має угоди про уникнення подвійного оподаткування з більшістю держав світу, що дозволяє використовувати кіпрські компанії як транзитний елемент при податковому плануванні. Індекс фінансової глобалізації Кіпру протягом 2002–2007 рр. є незмінно високим із тенденцією до повільного зростання, яке забезпечується збільшенням обсягів прямих іноземних інвестицій та валютних кредитів у економіку. У 2007 р. суттєво збільшилися обсяги експорту фінансових послуг, валютних депозитів та кредитів. Варто звернути увагу на те, що Кіпр став єдиною країною, яка має індекс фінансової глобалізації вищий за одиницю. На такі результати вплинув той факт, що обсяг кредитів у іноземній валюті в економіку перебільшує у кілька разів ВВП Кіпру, що відбувається на фоні високого рівня усіх субіндексів фінансової глобалізації. До того ж, Кіпр має найбільші субіндекси експорту та імпорту фінансових послуг серед усіх країн, що аналізувалися.

З рис. 1 видно, що до наступної групи можна віднести три країни з високим рівнем фінансової глобалізації, а саме Ісландію, Ірландію та Швецію.

Ісландія, одна з найрозвинутіших країн світу, посідає друге місце за рівнем фінансової глобалізації після Кіпру й демонструє одні з найшвидших темпів її зростання, що зумовлено активізацією державної полі-

тики приватизації та економічної лібералізації, а також сильним небанківським фінансовим сектором, де вагомою є частка іноземного капіталу. Зарубіжні активи ісландських банків значно перевищували ВВП країни, а їх сумарні активи перевищували ВВП Ісландії майже у 10 разів. Цікавим є той факт, що міжнародний фінансовий центр з'явився у Ісландії тільки 20 років тому і до початку глобальної фінансової кризи економісти говорили про ісландське економічне диво.

Ірландія має один з найвищих індексів фінансової глобалізації та демонструє його стабільне зростання протягом 2002–2006 рр., проте у 2007 р. він також дещо зменшився. Розглянемо фактори, що впливають на цей процес. З початку 90-х років 20 сторіччя в Ірландії відбулося так зване «ірландське диво» або «ірландський економічний бум». У процесі реформування ірландської економіки відбулося дерегулювання економіки, підвищення її конкурентоспроможності, зникнення бар'єрів до надходження в країну фінансових та трудових ресурсів. Економічна політика Ірландії передбачала фіскальну стабілізацію, відкритість торгівельного та інвестиційного режимів, заохочення іноземних інвестицій, у першу чергу, в галузь інформаційних технологій. Адекватна та ефективна бюджетно-податкова та грошово-кредитна політика призвела до зменшення дефіциту державного бюджету. Фіскальна стабілізація стала основою поступового зниження темпів інфляції до такого рівня, що внутрішній ріст цін відставав від зростання споживчих цін у Європейського Союзу (ЄС). Вагомими факторами успіху Ірландії стали такі зовнішні фактори, як стійкі інвестиційні вкладення в економіку держави, активна інтеграційна політика в межах ЄС, Світової організації торгівлі, ОЕСР, зростання ролі Ірландії в міжнародній торгівлі товарами та послугами, імпорт високих технологій та підвищення якості людського капіталу.

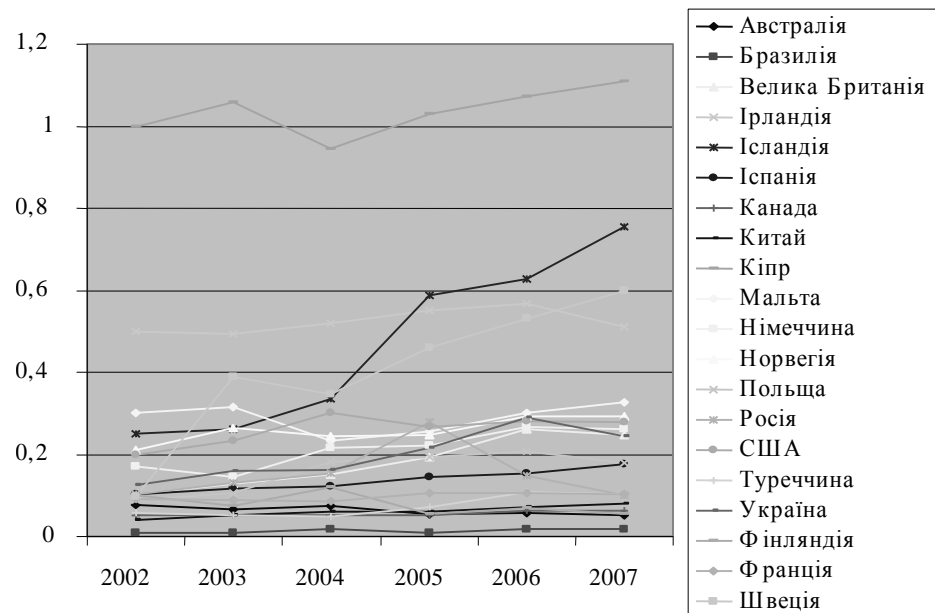


Рис. 1. Динаміка індексу фінансової глобалізації відібраних країн світу

Швеція є однією із провідних країн світу за рівнем економічного зростання, конкурентоспроможності національної економіки та рівнем доходів на душу населення. Індекс фінансової глобалізації зростає швидкими темпами: з 2002 по 2007 рік він збільшився більше ніж у 6 разів. У 2006 році спостерігалось різке зростання усіх ключових субіндексів: обсяги кредитів зросли на 25 %, валового зовнішнього боргу – на 14 %, прямих іноземних та зарубіжних інвестицій – на 19 %, портфельних іноземних та зарубіжних інвестицій – на 85 %, інших інвестиційних активів та зобов'язань – майже в 7 разів. Проте, як і в інших країнах світу значення окремих субіндексів коливалися протягом періоду, що аналізується, тільки обсяги валютних депозитів у вітчизняних банківських інститутах, кредитів в економіку країни в іноземній валюті, валового зовнішнього боргу та прямих іноземних і зарубіжних інвестицій мали чітку тенденцію до зростання.

Більшість країн світу мають помірний рівень фінансової глобалізації (значення індексу знаходиться у межах 0,1-0,4).

Фінансова політика Великої Британії знаходиться під впливом глобалізаційних процесів. Велика Британія є найстарішими та одним із трьох фінансових центрів світу. Фінансовий ринок цієї держави характеризується великими накопиченнями капіталу, що формувалися сторіччями. Усі складові індексу фінансової глобалізації Великої Британії стабільно зростали протягом 2002–2007 рр., а його інтегративне значення поступово збільшувалося та становило у 2006 р. – 0,260, проте у 2007 році цей показник зменшився до 0,248.

В умовах глобалізації економіка Іспанії все більше орієнтується на міжнародну співпрацю та інтернаціоналізацію підприємницької й фінансової діяльності, що забезпечило їй найшвидші темпи зростання індексу фінансової глобалізації протягом останніх років. Цьому також слугували такі фактори, як географічне розташування, історичні зв'язки, природні ресурси, виробничий та інтелектуальний потенціал, активна позиція державної адміністрації, високі темпи економічного та соціального розвитку. До того ж Іспанія укріплює свою міжнародну роль за рахунок входження до зони євро, міжнародних транспортних потоків, прийому та забезпечення роботою великої кількості іммігрантів, зростання ВВП, розвитку кредитного та будівельного секторів. Швидка інтернаціоналізація іспанських кредитно-фінансових інститутів також стала запорукою її участі у глобалізаційних процесах. Понад 25 % банківських активів Іспанії знаходяться за кордоном – переважно в країнах Латинської Америки та Європи. Провідні іспанські банківські групи «Santander» і «BBVA» є одними з найбільших банків світу. Банківська група «Santander» у 2004 році придбала за 13 млрд євро «Abbey National Bank», якому належало 11 % банківського ринку Великої Британії. Іспанія також входить до першої десятки світових іноземних інвесторів: обсяги іспанських інвестицій за кордон майже вдвічі перевищують обсяги іноземних інвестицій до Іспанії. Не зважаючи на низку переваг, що несе глобалізація Іспанії, існує багато проблем, серед яких накопичення ризиків фінансової стабільності, падіння її міжнародної конкурентоспроможності, падіння інвестиційної привабливості.

Хоча рівень фінансової глобалізації Канади є невисоким, проте аналіз його динаміки демонструє постійну тенденцію до зростання. Найбільше його зростання відбулося в 2006 році, коли спостерігалось збільшення усіх дванадцяти субіндексів. Протягом інших років окремі субіндекси інколи зменшувалися. Так, у 2004 році спостерігалось різке скорочення (більше ніж утричі порівняно з 2003 роком) обсягів інших інвестиційних активів та зобов'язань. У 2005 році порівняно з попереднім роком на 20 % зменшився показник іноземних та зарубіжних портфельних інвестицій. У 2007 році спостерігалось зниження обсягів експорту та імпорту фінансових послуг. Серед усіх субіндексів лише валовий зовнішній борг має чітку тенденцію до зростання протягом усього аналізованого періоду. Зменшення показників експорту та імпорту фінансових послуг, прямих іноземних та зарубіжних інвестицій мало поодинокий характер, натомість зменшення обсягів портфельних інвестицій та інших інвестиційних активів та зобов'язань носило періодичний характер.

Індекс фінансової глобалізації Мальти стабільно зростає, починаючи з 2004 року, а в 2007 році вже перевищив рівень 2003 року (нагадаємо, що саме в 2004 році на Мальті припинила своє існування офшорна зона). Зростання відбувається переважно за рахунок збільшення іноземних та зарубіжних портфельних інвестицій, а також інших інвестиційних активів та зобов'язань відповідно до міжнародної інвестиційної позиції.

Протягом останніх років Німеччина проводила політику розширення та відкриття своїх фінансових кордонів, що відбилося в динаміці її індексу фінансової глобалізації. Проте, останнім часом з'явилася суперечлива тенденція щодо обмеження з боку держави притоку іноземного капіталу до країн Європи, у тому числі й Німеччину. У жовтні 2007 року Ангела Меркель висловила загрози економічній безпеці Німеччини внаслідок притоку капіталу з Азії. Активного готується законопроект, згідно якого влада матиме право відмовити в покупці німецьких активів іноземним інвесторам. Німецька ініціатива не є новою, оскільки Єврокомісія вже повідомляла про наміри обмеження доступу іноземних інвесторів у енергетичний

сектор Європи (спроба зупинити експансію російського «Газпрому»). Такі процеси викликають занепокоєння експертів, які вважають ці події загрозою розвитку усього механізму глобалізації, що ґрунтується на вільному русі капіталу. Раніше обмеження руху капіталу намагалися вводити лише країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою, а зараз це намагаються зробити розвинені економіки. Тривалий час промислово-розвинені країни активно стимулювали розвиток глобалізації, проте, після виявлення потенційних загроз, вони намагаються стримувати та керувати чим процесом в односторонньому порядку.

Індекс фінансової глобалізації Норвегії поступово зростає: у 2002 р. – 0,209, а в 2007 р. – 0,293. Це відбулося завдяки збільшенню усіх ключових показників фінансової глобалізації, дещо зменшилися лише обсяги портфельних інвестицій (з 1 754 125 млн дол. США в 2002 р. до 1 621 735 млн дол. США у 2006 р.), що суттєво не вплинуло на динаміку індексу фінансової глобалізації протягом періоду, що аналізувався.

У Польщі також спостерігаємо щорічне зростання всіх індикаторів, але на відміну від України та Росії помірнішими темпами. Особливо це слід відзначити щодо зростання обсягів статутного капіталу банків з іноземним капіталом. Цей показник за 2002–2005 рр. зріс лише на 13 %, у той час як у Росії та Україні більше ніж у 3 рази.

Для Росії також характерним є зростання всіх показників протягом останніх років. Попит населення на іноземну валюту помітно зростає щороку. За даними Центрального банку РФ³⁴ у січні 2005 р. частка витрат населення на купівлю іноземної валюти в сукупному обсязі витрат збільшилася до 8,5 % порівняно з 5 % у січні 2004 р. Сальдо операцій фізичних осіб-резидентів – з готівковою валютою збільшилося вдвічі, причому попит на долар протягом 2004 р. зростає, а на готівкове євро – падає (це пов'язано з укріпленням долара та нестабільністю євро на світових ринках протягом даного періоду). Обсяги депозитів в іноземній валюті так само помітно збільшуються, що

³⁴ Россия: экономическое и финансовое положение. – М.: Центральный Банк РФ, 2005. – 55 с.

відбувалося на фоні зменшення нормативів обов'язкового продажу експортної виручки. Характерним для періоду 2004–2005 рр. є випереджаюче зростання обсягів валютних депозитів нефінансових організацій (на 10,6 % протягом 2004 р.) порівняно з темпами росту вкладів населення в іноземній валюті (на 0,6 %). Така динаміка росту депозитів в іноземній валюті обумовила зростання їхньої питомої ваги в структурі грошової маси. Приріст чистих іноземних активів банківської системи Росії в 2005 році був у чотири рази більше ніж у січні 2004 року. За даними Росстату³⁵ обсяг іноземних інвестицій у 2004 р. порівняно з 2003 р. збільшився на 36 % та склав понад 40 млрд дол. США. Відмічається позитивна тенденція до збільшення частки прямих інвестицій. При управлінні зовнішньою заборгованістю Росії виявилася нова тенденція до дострокового погашення зовнішніх боргів³⁶.

Індикатори фінансової глобалізації Сполучених Штатів Америки так само зростали помірними темпами. Найшвидшими темпами збільшувалися обсяги статутного капіталу іноземних банків.

Індекс фінансової глобалізації Туреччини збільшився протягом 2002–2007 рр. майже вдвічі, що зумовлено в першу чергу зростанням обсягу державного боргу, іноземних та зарубіжних портфельних інвестицій, а також збільшення обсягів статутного капіталу іноземних банків. Проте в 2003 та 2004 роках спостерігалося незначне зменшення даного показника за рахунок зменшення обсягів кредитів у іноземній валюті в економіку країни, а також скорочення імпорту фінансових послуг майже вдвічі.

В Україні найбільшими темпами зростає обсяг валютних депозитів та кредитів в іноземній валюті (відповідно в 3,7 та 3,5 рази у 2005 році порівняно з 2002 роком), а також обсяг імпорту фінансових послуг (майже в 2,5 рази в 2004 році порівняно з 2002 роком). Банківська система України дедалі більше відчуває на собі процес фінансової лібералізації, що

³⁵ Денежно-кредитная политика и ситуация на финансовых рынках. – М.: Министерство экономического развития и торговли РФ, 2005. – 9 с.

³⁶ Офіційний сайт Центрального банку Російської Федерації: [електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/

супроводжує вступ України до Світової організації торгівлі. Протягом 2002–2007 років відбулося зростання обсягів статутного капіталу банків з іноземними інвестиціями в майже 3,5 разу. Протягом 2005 року в зв'язку із продажем акціонерного поштово-пенсійного банку «Аваль», «Укрсиббанку» та інших частка іноземного капіталу в банківській системі України зросла з 14 % до 24 %. За попередніми даними, у 2006 році вона досягла майже 30 %.

Фінляндія має невисокий рівень фінансової глобалізації. Частково це пояснюється погіршенням умов торгівлі (коли експортні ціни збільшувалися повільніше імпортерів), високим курсом євро відносно долара США (що знижує конкурентоспроможність фінських товарів). Із введенням євро змінилася структура інвестиційних портфельів фондів, це суттєво вплинуло на попит та пропозицію акцій і на приплив інвестиційного капіталу. Для Фінляндії характерна невисока схильність до інвестування всередині країни. У 2006 році Прем'єр-міністром Фінляндії Матті Ванханену з метою захисту конкурентоспроможності та зростання добробуту Фінляндії в новій фазі глобалізації були визначені заходи, серед яких пріоритетність фінансування малого бізнесу шляхом венчурних інвестицій, використання капіталу державних фінансових установ, а також лібералізація оподаткування прямих іноземних інвесторів. Низький рівень глобалізації фінської економіки також можна пояснити соціальною та етнічною однорідністю й певним небажанням відкрити Фінляндію іноземному впливу.

Індекс фінансової глобалізації Франції значною мірою знаходиться під впливом зростання обсягів зовнішнього боргу, портфельних та інших інвестицій. У 2005 році спостерігалось незначне скорочення прямих іноземних інвестицій та експорту фінансових послуг, що суттєво не вплинуло на динаміку індексу фінансової глобалізації.

В окрему групу доцільно виділити країни, що мають найнижчий рівень глобалізації.

Так, Бразилія має найнижчий індекс фінансової глобалізації з усіх країн, що розглядаються. Це зумовлено кількома факторами: орієнтація бразильської економіки переважно на внутрішній ринок, низький рівень та повільне зростання національних накопичень

тощо. Починаючи з 90-х років 20 сторіччя в Бразилії впроваджується відкрита зовнішньоекономічна стратегія та зменшується роль держави, приватний капітал одержав доступ до інфраструктурних та гірськовидобувачих галузей, відбулася лібералізація зовнішньоекономічної сфери. Міжнародні фінансові організації та США сприяють приватизації державного сектору Бразилії. На сьогодні іноземний капітал присутній практично в усіх галузях економіки Бразилії та в усіх ланках її кредитної системи. Так, серед 50 найбільших банків, що працюють у Бразилії, 12 контролюються іноземними банками. Як наслідок приватизації та конверсії міжнародних боргових зобов'язань часта іноземного капіталу в економіці Бразилії зростає щодня (переважно це американський (30 %), німецький (15 %), японський (10 %) та швейцарський (8 %) капітал). Особливістю процесу фінансової глобалізації Бразилії є також зміна її ролі в русі капіталу – вона стала його експортером. Розрахунок індексу фінансової глобалізації показав, що її рівень довго залишався незмінним – 0,08, проте в 2006–2007 рр. збільшився до 0,016 (удвічі).

Індекс фінансової глобалізації Австралії в 2007 р. становив 0,052 та є співставим з індексом фінансової глобалізації Китаю. Експорт товарів та послуг є основним джерелом надходжень іноземної валюти до Австралії. Ліквідація системи пільгових мит для країн Співдружності, очолюваної Великою Британією, негативно позначилися на розвитку зовнішньої торгівлі Австралії. Сьогодні Австралія намагається розвивати відносини із країнами Азії, що пояснюється зростанням значущості східно-азіатського регіону, зміною глобального економічного балансу на користь Азії, високі темпи зростання азіатських економік. Крім того, Австралія виступає центром тяжіння для країн Полінезії – на сьогодні актуальним є питання становлення Полінезійського політико-економічного співтовариства.

У Китаї найшвидшими темпами зростає також показник обсягу статутного капіталу банків з іноземним капіталом. Динаміка показників фінансової глобалізації Китаю визначалася такими факторами:

– послаблення ролі держави у фінансах, що було пов'язано перш за все із зобов'язаннями КНР щодо

вступу до СОТ, взятими в 2001 р. Згідно з ними КНР має лібералізувати свій фінансовий сектор до кінця 2006 р. Уряд країни протягом останніх років провадив політику дерегуляції фінансового сектору та інтеграцій у світову фінансову систему;

- зростаючий вплив лібералізації фінансових ринків на товарні ринки. Експорт товарів та послуг КНР, а також його географія розширюється швидкими темпами. Для обслуговування торгівельних операцій таких масштабів необхідні ліберальні умови для здійснення міжнародних угод та розрахунків;

- з метою залучення до країни іноземних інвестицій необхідні прийнятні та зрозумілі умови їхнього здійснення. Численні обмеження, що раніше існували у фінансовій системі країни (обмеження на рух капіталу, вивезення його та розрахунки в іноземній валюті) значно скорочували кількість потенційних інвесторів;

- фондовий ринок КНР стрімко розвивається останніми роками та поступово стає повноправним учасником світового фінансів. Посилюється взаємодія китайського фондового ринку з іншими міжнародними фондовими ринками, що сприяє глобалізації країни;

- внаслідок лібералізації фінансового сектору та банківської системи Китаю суттєво збільшилася частка іноземного капіталу в банківській сфері. Це пов'язано з відкриттям банківського сектору для іноземного капіталу 11 грудня 2006 року відповідно до угоди щодо вступу до СОТ.

Висновки

Рівень глобалізаційних процесів і темпи їх розвитку в різних національних фінансових системах є нерівномірними, що підтверджено розрахунком інтегративного індексу фінансової глобалізації. Індекс фінансової глобалізації інтегрує такі ключові індикатори фінансової глобалізації, як обсяги: експорту та імпорту фінансових послуг; валютних депозитів у вітчизняних банківських інститутах; кредитів у економіку країни в іноземній валюті; валового зовнішнього боргу; прямих і портфельних іноземних та зарубіжних інвестицій; інших інвестиційних активів та зобов'язань; статутного капіталу банків з іноземним

капіталом, у тому числі зі стовідсотковим. Цей індекс не тільки забезпечує оцінку рівня фінансової глобалізації країни відносно інших країн світу й слугує ефективним інструментом визначення ймовірних негативних та позитивних наслідків тих чи інших факторів для рівня глобалізації фінансів країни, ідентифікації тих складових і сфер фінансової системи, які у визначений період вимагають державної підтримки й розвитку з метою ефективної адаптації фінансової системи країни до умов глобалізації.

Глобалізація дедалі більше впливає на фінансові системи країн світу, у тому числі й фінансову систему України, що підтверджується зростанням інтегративного індексу фінансової глобалізації протягом останніх років. Показники експорту та імпорту фінансових послуг є порівняно невеликими в усіх країнах, проте саме ця складова містить прихований резерв для розвитку і поглиблення фінансової глобалізації. Сучасне поглиблення фінансової глобалізації відбувається переважно за рахунок зростання обсягів іноземного банківського капіталу, валютних кредитів, іноземних прямих та портфельних інвестицій. У таких умовах держави втрачають можливості ефективно використовувати традиційні важелі макроекономічного регулювання, проте їхня роль в умовах фінансової глобалізації неоліберального типу зростає і полягає, з одного боку, у необхідності проведення послідовної й адекватної фіскальної політики орієнтованої на створення умов для зростання конкурентоспроможності економіки у контексті базових національних інтересів, а з другого – у активізації своєї діяльності у процесах міжнародної фінансової координації, стандартизації вимог, правил і норм, уніфікації та міждержавного узгодження заходів економічної політики, у тому числі й для запобігання і нейтралізації наслідків перманентних фінансових криз.

Література

1. Алле М. Глобализация: разрушение условий занятости и экономического роста. Эмпирическая очевидность / Морис Алле. – М.: ТЕИС, 2003. – 314 с.

2. Гелд Д. Глобалізація / антиглобалізація / Гелд Д., Мак-Грю Е. [Пер. з англ.]. – К.: К.І.С., 2004. – 180 с.
3. Герст П. Сумніви в глобалізації / Пол Герст, Грехем Томпсон; [Пер. з англ.]. – К.: К.І.С., 2002. – 306 с.
4. Глобализация и национальные финансовые системы: [Под ред. Дж. А. Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджони; Пер. з англ.]. – М.: Весь Мир, 2005. – 320 с.
5. Глобальна торгова система: розвиток інститутів, правил, інструментів СОТ: [кер. авт. кол. і наук. ред. Т.М. Циганкова]. – К.: КНЕУ, 2003. – 660 с.
6. Глобальные трансформации и стратегии развития / [Белорус О., Лукьяненко Д. и др.]. – К.: Ориане, 2000. – 424 с.
7. Захожай В. Парадоксы финансовой глобализации / В. Захожай, Т. Шемет // Персонал. – 2002. – №9. – С. 31-33.
8. Колодко Гжегож В. Глобалізація і перспективи розвитку постсоціалістичних країн / Гжегож В. Колодко. – К.: Основні цінності, 2002. – 248 с.
9. Луцишин З. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З. Луцишин. – К.: ВЦ «ДрУк», 2002. – 320 с.
10. Макушкин А. Финансовая глобализация / А. Макушин // Свободная мысль-XXI. – 1999. – №10 (1488). – С. 30-43.
11. Сорос Дж. Криза глобального капіталізму / Дж. Сорос. – К.: Основи, 1999. – 259 с.
12. Стігліц Дж. Глобалізація та її тягар / Дж. Стігліц. – К.: ВД «КМ Академія», 2003. – 252 с.
13. Стратегії економічного розвитку в умовах глобалізації: [за ред. Д. Лук'яненка]. – К.: КНЕУ, 2001. – 538 с.
14. Україна і світове господарство / [А.С. Філіпенко, В. Будкін, А. Гальчинський та ін.]. – К.: Либідь, 2002. – 470 с.
15. Управління міжнародною конкурентоспроможністю в умовах глобалізації економічного розвитку: [монографія: у 2 т.] / [Д.Г. Лук'яненко, А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк та ін.]; за заг. ред. Д.Г. Лук'яненка, А.М. Поручника. – К.: КНЕУ, 2006. – 816 с.
16. Хоминич И.П. Финансовая глобализация / И.П. Хоминич // Банковские услуги. – 2002. – №8. – С. 2-13.
17. Andersen T.M. Measuring Globalization / Torben M. Andersen, Tryggvi Thor Herbertsson. – Bonn: IZA DP817, 2003. – 21 p.
18. Frank A. The world crisis: theory and ideology / A. Frank. – N.Y.: Alternatives, 1981. – Vol. 4. – P.449.
19. Henri Ghesquire. Making globalization in Ukraine work for the benefit of all: [Presentation at the Conference on economic security in market reform strategy. The case of Ukraine] / H. Ghesquire. – Kyiv. – 2000. – October 26-27. – 9 p.

20. Measuring Globalization: Economic Reversals, Forward Momentum by FOREIGN POLICY, A.T.Kearney: [електронний ресурс] // 2004. – March/April. – Режим доступу: www.foreignpolicy.com

21. OECD Handbook on Economic Globalization Indicators: [електронний ресурс] // OECD. – 2005. – Режим доступу: www.oecd.org

22. Taylor A. Global Capital Market: Integration, Crisis and Growth / A.Taylor, M.Obstfield. – Cambridge: Cambridge University Press, 2004.

23. Tytell I. Does Financial Globalization Induce better Macroeconomic Polycies? / Irina Tytell, Shang-Jin Wei // IMF Working Paper. – 2004. – May. – 40 p. \

Стаття надійшла до редакції 10.03.2009