

ТЕОРЕТИЧНІ ВИМІРИ НАСЛІДКІВ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Іващенко О.А., к.е.н., доцент кафедри менеджменту ЗЕД Національної академії статистики, обліку та аудиту

**Постановка проблеми.** Особливістю сучасного економічного розвитку виступає загострення протиріччя між тенденціями глобалізації і регіоналізації світу при домінуванні фрагментації з властивою для неї некеріваністю і конфліктністю. Звідси випливає ряд принципових концептуальних моментів. Хоча обидві тенденції взаємозалежні та взаємообумовлені, мають власну природу та діють відносно самостійно, провідну роль при цьому відіграє саме глобалізація.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню природи, проявів глобалізації й прогнозів її розвитку була присвячена особлива увага з боку відомих західних вчених-економістів, серед яких М. Бордо, А. Веласко, Р. Глік, Г. Гортон, П.-О. Гурінча, Д. Даймонд, Р. Дорнбуш, і О.Жанн, П. Кругман, М. Обстфельда, К. Рейнхарт, Р. Рігонан та інші. У роботах Л. Альфаро, А. Чанди, С. Калемлі-Озкана, С. Сайска, М. Сото, С Стренджа, П. Евенса, Ф. Черні, Л. Вейса, П. Катценштайна, К. Доїджа, А. Каройі, Р. Штульца, Р. Морка, Д. Вульфенцена, і Б. Енга простежується формування глобального економічного, правового та політичного простору і становлення нового світогосподарського порядку з позицій силових відносин і міждержавних конфліктів. Проте як у зарубіжній, так і у вітчизняній економічній літературі немає однастайності щодо оцінки процесу глобалізації, яка одночасно виступає джерелом непередбаченості, нестійкості міжнародних ринків капіталу, так і запорукою міжкрайової диверсифікації та підвищених темпів зростання.

**Мета статті.** Після початку глобальної фінансової кризи 2008 року вченими різних економічних течій актуалізувалось питання щодо впливу глобалізації на розвиток національних економік. Справедливо постали сумніви: якщо кілька років прискореного розвитку окремих регіонів стають можливими за рахунок різкого спаду у світовій економіці, чи можна вважати ефективними такі глобалізаційні взаємозв'язки. Якщо глобалізація - свідчення соціального прогресу, то чому виник потужний антиглобалістський рух? Чому багато дослідників і політики піддають її нищівній критиці? Відповідаючи на ці питання, ще раз підкреслимо, що глобалізація являє собою об'єктивний процес і в цьому сенсі не можна її просто зупинити або заборонити.

**Виклад основного матеріалу.** Незважаючи на ризики, породжені фінансовою глобалізацією, неможливо заперечувати певну кореляцію між рівнем розвиненості фінансової системи та її здатністю акумулювати вигоди від міжнародної співпраці. Ідеологія адептів глобалізації розвиває тезу про те, що фінансування, кинуте напризволяще, регулярно призводить до економічної катастрофи, адже так звана «ринкова дисципліна» спрацьовує за умов дотримання пруденційних нормативів та збереження ліквідності фінансової системи на задовільному рівні для забезпечення можливості розвитку реального сектора економіки.

Традиційний погляд



Рис. 1 Вплив фінансової глобалізації на країни, що розвиваються

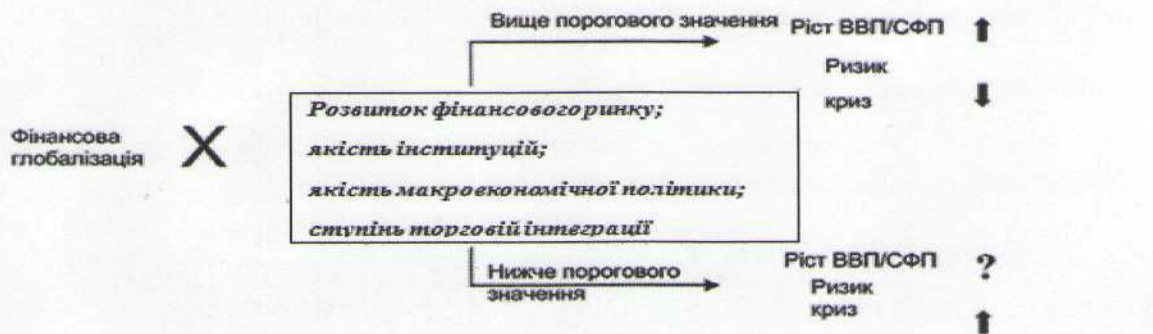
Джерело: розроблено автором

Існує чимало емпіричних доказів про те, що фінансова інтеграція є важливим каталізатором ряду непрямих вигод, які вчені називають потенціалом "супутніх переваг", адже останні не виступають первинними мотиваціями для країн у залученні до фінансової інтеграції.

Вченими глибоко вивчаються так звані стартові умови, що допомагають створити підґрунтя для фінансової відкритості з метою максимізації переваг для потенційного економічного зростання країни та мінімізації ризиків глобальної міжкрайової взаємодії. Так, передчасне відкриття рахунку операцій з капіталом за відсутності добре розвинутого і контрольованого фінансового сектора, надійних інституцій і ефективної макроекономічної політики, може зашкодити країні, зробивши структуру припливу несприятливою і роблячи країну вразливою до раптової зупинки або зміни руху потоків капіталу. Крім того, процес глобалізації є більш безпечним для країни, коли лібералізація торгівлі передре фінансовій інтеграції. Таким чином існує взаємодія між фінансовою глобалізацією і безліччю початкових умов, які визначають зростання та/або багатоваріантність результатів.

Таким чином, через подібність стартових умов і супутніх вигод, фінансова глобалізація виступає каталізатором ряду важливих супутніх вигод, але може значно підвищити ризики співвідношення вигод, якщо початкові умови в є недостатніми. Супутні переваги повинні не лише підвищити ефективність макроекономічної політики, а й сприяти поліпшенню сукупної факторної продуктивності (СФП). Таким чином, саме зростання СФП здатне виступити рушійною силою довгострокового росту, що, в свою чергу, має важливі наслідки для аналізу того, як саме міжнародна мобільність капіталу може вплинути на зростання. Класичне поняття того, що мобільність капіталу дозволяє капіталу бідних країн рости швидше за рахунок збільшення інвестицій була поставлена під сумнів. На думку вчених П.-О. Гурінча і О.Жанна, зростання добробуту від мобільності капіталу, ймовірно, буде невеликим [1]. Їх ключові пропозиції полягають в тому, що країни, що розвиваються мають більш низький дохід на душу населення, оскільки вони є менш продуктивними (у плані СФП), але не тому, що вони наділені меншою кількістю капіталу. Таким чином, зростання СФП, а не накопичення капіталу є вирішальним значенням для довгострокового зростання.

**ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ:  
РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**



**Рис.2 Порогові умови фінансової інтеграції**

*Джерело: розроблено автором*

Свобода руху капіталу не стала запорукою його ефективного використання в інтересах національних економік. Натомість, національні економіки стають заручниками спекулятивного капіталу та портфельних інвестицій, що досить умовно слугують інтересам останніх, лише підвищуючи їхню залежність від ринкової ситуації. Достатній рівень розвитку фінансової інфраструктури для фінансування та приймання на себе ризику в кожній економіці, а також оптимальність залучення до глобальної системи необхідні для диверсифікації іноземного капіталу зі стимулюванням прямих інвестицій.

Ряд авторів намагалися відокремити вплив різних видів потоків капіталу, розглядаючи їх в рамках єдиної емпіричної бази. Наприклад, Г. Райзен і М. Сого зробили висновок, що ПІ і потоки акціонерного капіталу збільшили зростання в той час, як потоки облігацій і потоки державного боргу - ні [2]. Вони також вважають, що іноземне банківське кредитування - і короткострокове і довгострокове - негативно пов'язане зі зростанням, за винятком країн, де місцеві банки добре капіталізовані. На відміну від цього, Дж. Дурхам вважає, що як ШІ, так і загальні потоки портфельних інвестицій (в облігації і акції) можуть мати більші ефекти зростання, в залежності від рівня фінансового та інституційного розвитку країни [3]. Потоки портфельних інвестицій мають вплив на велике зростання у країнах, які мають вищий рівень капіталізації фондового ринку та є більш відкритими для торгівлі.

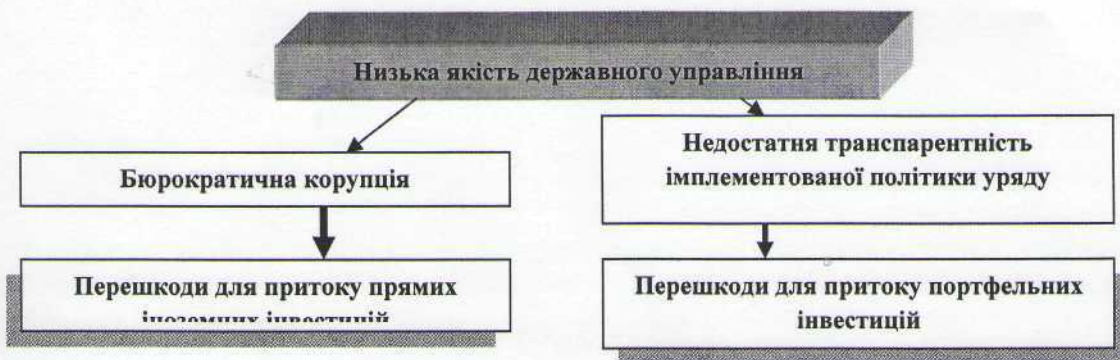
Вчені по-різному підходять до аналізу каналів впливу глобалізації на національні економіки не лише у фінансовій площині, але й корпоративній та інституціональній. Так, Р. Штульц [4] розглядає деякі канали, через які глобалізація може поліпшити корпоративне управління і тим самим знизити вартість капіталу. Іноземні інвестори можуть мати навички та інформаційні технології, які дозволять їм контролювати управління краще, ніж місцевим інвесторам. Глобалізація також перетворює ринок з точки зору корпоративного контролю: вона збільшує контроль менеджерів як існуючих акціонерів, так і потенційних зовнішніх учасників. Р. Штульц [4] стверджує, що фінансова глобалізація послаблює певні агентські проблеми за рахунок зниження вартості зовнішнього фінансування, тим самим створюючи стимули для фірм, які більше використовують зовнішнє фінансування для підвищення ефективності управління.

Втім, вважаємо за доцільне зосередити увагу на такому: відсутнім кроком в цій логіці є те, що покращене управління дає фірмам більш широкий доступ до зовнішнього капіталу. Колектив вчених К. Доїджа, А. Карой і Р. Штульца [5] відзначають, що фінансова глобалізація може призвести до збільшення інвестицій в управління з іншої причини, а саме через зменшення вартості таких інвестицій.

Емпіричні дані щодо фінансової глобалізації та корпоративного управління, в той же час відносно рідкісні, здається, підтримують ідею, що збільшення іноземної конкуренції призводить до покращення корпоративного управління. Підхід науковців П.-К. Корнеліуса і Б. Когута [6] базується на працях вчених, в яких обговорювалось, як саме фінансова глобалізація спонукала деякі країни пристосувати свої структури корпоративного управління у відповідь на вимоги з боку міжнародних інвесторів.

Вчена Л. Голдберг [7] досліджує емпіричні дані про наслідки прямих іноземних інвестицій фінансового сектора і стверджує, що у фінансовому секторі ШІ з добре регульованих і добре контрольованих країн-джерел можуть підтримувати інституційний розвиток та управління на ринках, що формуються. Дослідники Р. Морк, Д. Вульфенцен, і Б. Єнг [8] з цього приводу, зокрема зазначають, що в багатьох країнах невелика кількість контролюючих акціонерів, як правило, керують величезною кількістю публічних компаній в листингу через корпоративні піраміди або крос-холдинги. Проблеми корпоративного управління, пов'язані з цим явищем, можуть бути пом'якшені фінансовою глобалізацією, зокрема підвищенням очікувань і попиту місцевих інвесторів внаслідок впливу більш високого рівня управління. Так, Е.-Х. Кім, Т. Сун і Ш.-Ж. Вей повідомляють про емпіричні докази того, що іноземні інвестиції покращили корпоративне управління в Республіці Корея [9].

Останнім часом неабиякої актуальності набуває проблема вивчення існуючого зв'язку між фінансовою глобалізацією та державним управлінням, який оцінюється в показниках корупції, бюрократії, прозорості політики уряду. Звичайно, питання державного та корпоративного управління глибоко взаємопов'язані. К. Доїдж, А. Карой, і Р. Штульц [10] дослідили відносну важливість характеристик країни і фірми для пояснення змін в системі корпоративного управління в усьому світі на рівні фірми. Вони вважають, що для двох зі своїх трьох показників корпоративного управління, характеристики країни пояснюють понад 70% варіації. Це говорить про те, що без якісного загального державного управління існує мала надія на поліпшення в області корпоративного управління.



**Рис. 3. Зв'язок між фінансовою глобалізацією та державним управлінням**

*Джерело: розроблено автором*



## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

В той же час, вони наполягають, що лістинг на фондовій біржі в країні з істотно кращою судовою системою, менш корумпованою бюрократією і більш суворими вимогами до розкриття інформації є одним із способів так званої «оренди» якісного державного управління з метою поліпшення корпоративного управління.

Врахування політичних аспектів заходів економічної політики так само добре входить до загальної картини, так як фінансова інтеграція допомагає позбутися структур, які дозволяють певним групам стояти на заваді реформ. Науковці Р. Раджан і Л. Зінгалес [11] пропонують теорію зацікавленої групи, в якій розвитку фінансового сектора перешкоджають особи, які могли б постраждати від конкуренції, якій він сприяє. Коли економіка відкриває можливості до транскордонної торгівлі і фінансових потоків, це послаблює опозицію членів зацікавленої групи стосовно реформ і сприяє розвитку фінансового сектора. Ці автори знайшли підтримку у величині тимчасових рядів та у міжсекторальній величині історичних даних на користь цієї теорії.

Безсумнівно: процес лібералізації руху капіталу може сприяти дотриманню дисципліни макроекономічної політики, оскільки це підвищує потенційні витрати, пов'язані зі слабкою політикою і збільшує вигоди якісної політики. Саме тому, що лібералізація руху капіталу робить країни більш вразливими до раптових змін поведінки глобальних інвесторів, це може служити сигналом для дотримання адекватної існуючих викликів макроекономічної політики. Дійсно, навіть скептики існування переваг фінансової інтеграції, такі як Дж.Стігліц [12], визнають, що саме це може бути однією з найбільш важливих потенційних вигод від лібералізації руху капіталу. Втім, слід зазначити, що емпіричні дані демонструють слабкість таких припущень.

Втім, не викликає сумніву, що якість інституційного чинника, очевидно, відіграє важливу роль у визначенні не лише результатів фінансової інтеграції, але й у визначенні рівня де-факто інтеграції. Крім того, якість інститутів також впливає на склад потоків капіталу в країні, що розвиваються, що є ще одним каналом, через який вона впливає на макроекономічні результати.

М. Клейн знаходить докази так званої немонотонно! взаємодії між інституційними якостями і чутливістю зростання до лібералізації рахунку руху капіталу. Цікаво, що він знаходить статистично значущий і економічно значущий вплив відкритості рахунку руху капіталу на економічне зростання серед країн, які мають кращі (але не найкращі) інститути. Він відзначає, що існує сильна кореляція між інституційною якістю і доходом на душу населення, що означає, що країни, які отримують найбільше зростання вигоди від лібералізації рахунку руху капіталу є країнами з вищим за середній рівнем доходу [13]. Цікавість підходу полягає ще й в тому, що міждержавне відношення між контролем за рухом капіталу і зростанням, на думку автора, залежить від ступеня етнічної неоднорідності, які він інтерпретує як показник боротьби за ренту і загальні проблеми осередку. Для країн з більшою неоднорідністю (більше конкуруючих груп), контроль за рухом капіталу призведе до більшої ефективності та уповільнення зростання.

Коллектив авторів Л. Альфаро, А. Чанда, С. Калемлі-Озкана і С. Сайека [14] проаналізували, з яких причин капітал не тече з багатих країн у бідні, як це передбачається неокласичними моделями. Вони прийшли до висновку, що якість інституцій є найбільш важливим фактором, що визначає потоки капіталу в країні, що розвиваються. Фінансова глобалізація може навіть призвести до руху потоків капіталу з бідних (і погано регульованих) країн в багаті.

Той факт, що останній період фінансової глобалізації був відзначений дефляційними тенденціями практично у всіх країнах світу, трактувався окремими авторами як доказ про позитивний вплив фінансової глобалізації на результати грошової політики. К. Рогофф аргументує, що глобалізація сприяла зростанню конкуренції на ринках товарів і праці (що знижує рівень цін, а також підвищує заробітну плату та цінову гнучкість), в результаті чого реальні наслідки непередбачених грошових заходів політики менші і більш швидкоплинні. Отже, існує менше стимулів для центральних банків проводити інфляційну політику (і менше стимулів для політиків змушувати їх це зробити) [15].

У будь-якому випадку, фінансова відкритість ускладнює реалізацію грошово-кредитної політики в країнах, що розвиваються. Наприклад, глобалізація збільшує невизначеність відносно зменшення виробництва (більша залежність від шоків виробництва, які виходять з-за кордону), інфляційного розриву (через вплив надходжень на ціни активів) та механізму переказу грошей (центральні банки мають менше контролю над діяльністю вітчизняних комерційних банків).

Достатньо обмежені за кількістю дослідження про те, як саме глобалізація впливає на фінансові результати, були зроблені й політологами. Наприклад, використовуючи дані про країни-члени Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) за період 1960-1994, дослідники Ж. Гаррет і Д. Мітчелл [16] знайшли слабкі докази того, що відкритість рахунку операцій з капіталом може бути негативно пов'язаною із державним споживанням чи витратами. Втім, ми наполягаємо на твердженні про те, що лібералізація рахунку операцій з капіталом в окремих випадках допомагає зменшити бюджетний дефіцит, хоча при цьому важко дослідити потенційні наслідки від помилкових кореляцій, зворотної причинності або ендогенного зсуву.

**Висновки.** Вигоди від фінансової відкритості повинні бути більш очевидними з точки зору її впливу на зростання, оскільки зростання доходів на душу населення залежить також від фізичного і людського капіталу. Емпіричні дані про те, в який спосіб різні типи потоків впливають на зростання продуктивності праці, мають стати невід'ємною частиною наукових досліджень у галузі фінансової відкритості.

З одного боку, фінансова глобалізація сама по собі продукує додаткові переваги. З іншого боку, не викликає сумніву той факт, що потоки фінансового капіталу першочергово спрямовуються саме до тих країн, де розвиток фінансового сектору робить можливим більш активне та широке його використання за умови стабільного функціонування відповідних інституцій, що регулюють його діяльність.

Стосовно більш широкого контексту, світовий економічний простір вже не поділений чіткими географічними кордонами, а одна й та ж сама країна може виступати активним гравцем не в одному регіональному угрупованні. Мінливість економічного середовища залежить від загальної політичної ситуації у світі, політико-правової стабільності кожної із країн-учасників глобального ринку, психологічного чинника, що формується під впливом ринкових акторів, причетних до руху гарячих грошей, вартості робочої сили, сприятливих географічних умов для виробництва того чи іншого товару, що має інноваційні риси, платоспроможного попиту та багатьох інших факторів [17].

Іншим перспективним напрямком досліджень вважаємо подальший аналіз порогових ефектів, особливо щодо відносної важливості різних порогових умов і взаємозалежності між ними для країн, які хочуть здійснити лібералізацію рахунку операцій з капіталом. Подальші дослідження, засновані на рівні даних галузей та фірм, а також дослідження подій та тематичні дослідження можуть надати корисні підтверджуючі докази і часто можуть забезпечити більше інформації для глибшого уявлення щодо каналів, через які ці ефекти працюють. У той же час, ми повинні визнати, що деякі з більш екстремальних полемічних тверджень з приводу наслідків фінансової глобалізації на країни, що розвиваються вимагають подальшого доопрацювання.

### СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Gourinchas, Pierre-Olivier, and Olivier Jeanne. Capital Mobility and Reform, IMF Manuscript (Washington: International Monetary Fund) / Gourinchas, Pierre-Olivier, Olivier Jeanne // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.imf.org/external/np/res/seminars/2005/arc/pdf/oliv.pdf>
2. Reisen, Helmut and Marcelo Soto. Which Types of Capital Inflows Foster Developing-Country Growth? / Reisen, Helmut, Marcelo Soto // [Electronic resource] - Mode of access: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1468-2362.00063/full>
3. Durham, J. B. Absorptive Capacity and the Effects of Foreign Direct Investment and Equity Foreign Portfolio Investment on Economic Growth / Durham, J. B. // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292102002647>
4. Stulz R. The Limits of Financial Globalization / Stulz R. // [Electronic resource] - Mode of access: [http://www.usc.edu/schools/business/FBE/seminars/papers/F\\_1-21-OS\\_STULZglobalizatio.pdf](http://www.usc.edu/schools/business/FBE/seminars/papers/F_1-21-OS_STULZglobalizatio.pdf)



## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

5. Doidge, C, Andrew Karolyi, and Rene Stulz. Why Are Foreign Firms Listed in the U.S. Worth More? / Doidge, C, Andrew Karolyi, Rene Stulz // [Electronic resource] - Mode of access: <http://jfe.rochester.edu/02367.pdf>
  6. Cornelius, Peter K., and Bruce Kogut, eds. Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy / Cornelius, Peter K., Bruce Kogut, eds. // [Electronic resource] - Mode of access: [http://www.germanlawjournal.com/pdfs/Vol04No01/PDF\\_Vol\\_04\\_No\\_01\\_45-52\\_Private\\_Cornelius\\_Ivogut.pdf](http://www.germanlawjournal.com/pdfs/Vol04No01/PDF_Vol_04_No_01_45-52_Private_Cornelius_Ivogut.pdf)
  7. Linda S. Goldberg. Financial-Sector Foreign Direct Investment and Host Countries: New and Old Lessons / Linda S. Goldberg // [Electronic resource]-Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w10441.pdf>
  8. Morck, Randall, Daniel Wolfenzon, and Bernard Yeung. Corporate Governance, Economic Entrenchment and Growth / Morck, Randall, Daniel Wolfenzon, Bernard Yeung // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w10692.pdf>
  9. Kim, E. Han, Taeyoon Sung, and Shang-Jin Wei. Foreign Investors and Local Corporate Governance: The Case of Korea / Kim, E. Han, Taeyoon Sung, Shang-Jin Wei // [Electronic resource] - Mode of access: [http://www.efmaefm.org/efima2005/papers/39-bvun\\_paper.pdf](http://www.efmaefm.org/efima2005/papers/39-bvun_paper.pdf)
  10. Doidge, C, Andrew Karolyi, and Rene Stulz. Why Are Foreign Firms Listed in the U.S. Worth More? / Doidge, C, Andrew Karolyi, Rene Stulz // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.sciencedirect.com/science/article/B6VBX-4NX2NN4-2/2/5b6dffa7be6397aad9679f2951a01450>
  11. Rajan, Raghuram, and Luigi Zingales. Financial Dependence and Growth / Rajan, Raghuram, Luigi Zingales // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w5758.pdf>
  12. Joseph E. Stiglitz. Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability / Joseph E. Stiglitz // [Electronic resource] - Mode of access: [http://fac.comtech.depaul.edu/topiela/content/798-102\\_Stiglitz\\_Fin%20Makt%20Lib%20and%20Instability%20200Q.pdf](http://fac.comtech.depaul.edu/topiela/content/798-102_Stiglitz_Fin%20Makt%20Lib%20and%20Instability%20200Q.pdf)
  13. Klein, Michael W. Capital Account Liberalization, Institutional Quality and Economic Growth: Theory and Evidence / Klein, Michael W // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w11112.pdf>
  14. Laura Alfaro, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, and Selin Sayek. FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets / Laura Alfaro, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, and Selin Sayek // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdiaper25.pdf>
  15. Rogoff, Kenneth. Globalization and Global Disinflation / Kenneth Rogoff // [Electronic resource] - Mode of access: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2003/082903.htm>
  16. Garrett, Geoffrey, and Deborah Mitchell. Globalization, Government Spending and Taxation in the OECD / Geoffrey Garrett, Deborah Mitchell // [Electronic resource] - Mode of access: <https://www2.warwick.ac.uk/fac/soc/philosophy/intranet/modules/honours/ph331/polecon/garrettmitchell.pdf>
- П.Резнікова Н.В. Фінансова глобалізація в контексті цивілізаційних зрушень / Резнікова Н.В. // Актуальні проблеми міжнародних відносин: збірник наукових праць. Випуск 71. Частина II (у двох частинах). - К.:КНУ імені Тараса Шевченка. Інститут міжнародних відносин.-2008. - С. 186-193.

### РЕЗЮМЕ

В статті робиться спроба узагальнити існуючий теоретичний доробок щодо вивчення впливу фінансової глобалізації на економічний ріст і фінансову нестабільність країн, що розвиваються.

**Ключові слова:** глобалізація, регіоналізм, регіоналізація, євро регіон.

### РЕЗЮМЕ

В статье анализируются теоретические подходы к объяснению влияния финансовой глобализации на экономический рост и финансовую нестабильность в развивающихся странах.

### SUMMARY

This article provide a synthetic perspective on the macroeconomic effects of financial globalization, in terms of both growth and volatility.

## ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МИРОВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА В ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

**Исютин С.А.**, к.э.н., старший преподаватель кафедры «Международная экономика» Донецкий национальный университет

*Актуальность.* Размер рынка торговли валютой несравним и превосходит на порядок все остальные формы международных экономических отношений, такие как торговля товарами, торговля услугами, международное движение капитала, рабочей силы или технологии. Примерно 41% всех сделок с валютой составляют сделки спот, 53% - прямые форварды и свопы и около 6% - фьючерсы и опционы, причем доля сделок своп постепенно сокращается, прямых форвардов и свопов - увеличивается, а фьючерсы и опционы продолжают оставаться небольшим сегментом рынка.

### *Анализ последних исследований и публикаций.*

Вообще проблемы развития валютных рынков нашли широкое отображение в работах как иностранных, так и отечественных авторов. Учитывая более высокий уровень развития валютных рынков ведущих стран мира, особое внимание уделяли западные ученые, а именно Ж.-П.Аллегрет, С.Тофман, П.Кругман, Г.Маркбвиц, Ф.Мартин, П.Д.Сазерленд, А.М.Тейлор, Д.Тобин, М.Фельдштейн, Д.Френкель, У.Ф.Шарп и др.

В украинской экономической литературе этим проблемам посвящены работы В.Г.Андрейчука, О.Г.Белоруса, В.С.Будкина, И.В.Бураковского, А.С.Гальчинского, М.А.Дудченко, В.Е.Новицкого, Ю.М.Пахомова, О.В.Плотникова, А.М.Поручника, О.И.Рогача, С.В.Сиденко, В.О.Степаненко и других.

Среди российских авторов следует отметить А.В.Аникина, О.Т.Богомолова, Ю.Ф.Борко, О.В.Буторина, Л.У.Глухарева, В.Кузнецова, Л.Ф.Лебедеву, Б.Пичугина, П.И.Хвойника, Ю.С.Ширяева, Ю.В.Шишкова и других.

*Цель исследования.* Целью научной работы является исследование и обобщение особенностей, тенденций и перспектив развития как общемирового, так и национального валютных рынков в условиях глобализации мирового экономического пространства, а также разработка общих рекомендаций относительно государственной политики Украины в посткризисных условиях.

*Основные результаты исследования.* Сделки на валютном рынке могут совершаться как партнерами внутри страны, так и партнерами, находящимися в разных странах. На сделки внутри страны приходится примерно 47% всех сделок с валютой, причем доля внутреннего рынка постепенно увеличивается, тогда, как на сделки с валютой между странами приходится примерно 53% и их доля в мировом валютном обороте несколько сокращается. Однако за усредненными показателями скрывается большое разнообразие. Например, в Бахрейне международные сделки с валютой абсолютно доминируют над местными, составляя 91%, тогда как в Японии на внешние валютные операции приходится только 9% оборота валютного рынка, а остальные валютные сделки совершаются между банками внутри страны [1].

Географически валютный рынок сильно концентрирован. В трех городах (Лондоне, Нью-Йорке и Токио) происходит 55% мировой торговли валютой, причем Лондон абсолютно доминирует с долей в 30%, и темпы развития этого рынка сильно превосходят все остальные валютные центры. Обороты торговли валютой в этих трех городах составляют от 161 до 464 млрд. долл. в день. В следующую группу входят Сингапур, Гонконг, Цюрих и Франкфурт, где ежедневные обороты составляют 76-105 млрд. долл. В рамках каждой из стран торговля валютой также сильно концентрирована - в среднем 11% финансовых институтов осуществляют 75% торговли валютой. В