

Сучасна парадигма функціонування світового фінансового ринку

АНОТАЦІЯ. З метою подальшого розвитку основ теорії світового фінансового ринку в статті уточнено трактування його поняття як сукупності взаємопов'язаних сегментів — фондового, валютного, кредитного, страхового та інвестиційного, а також з урахуванням функціонального та інституційного аспектів. На основі розширеного трактування (фінансового ринку як сукупності взаємопов'язаних сегментів) й аналізу ряду понять фінансового ринку комплексно розглянуто поняття світового фінансового ринку в функціональному (як сфери ринкових відносин, які забезпечують акумуляцію і міждержавний рух грошових капіталів з метою забезпечення безперервності і рентабельності процесу відтворення) й інституційному (коли в фокусі уваги перебуває сукупність банків, спеціалізованих фінансово-кредитних установ, фондових бірж, через які здійснюється рух світових фінансових потоків) аспектах. Для виявлення специфічних особливостей сучасного світового фінансового ринку використовувались принципи системного підходу як загальнонаукової методології фундаментального дослідження. На основі такого підходу досліджено взаємозв'язок сегментів, предметів і об'єктів, визначено зв'язок між факторами розвитку світового фінансового ринку.

КЛЮЧОВІ СЛОВА. Фінансовий ринок, національний фінансовий ринок, міжнародний фінансовий ринок, світовий фінансовий ринок, сегменти світового фінансового ринку, міжнародні фінанси, міжнародні фінансові відносини, міжнародна фінансова система, фінансова глобалізація.

Вступ

Глобалізація світової економіки обумовлює якісні зміни в розвитку світового фінансового ринку. В першу чергу, це виражається в тому, що розмиваються межі між його різними сегментами, внаслідок чого проблеми окремих країн і сегментів економіки впливають на інші країни і сегменти.

Розвиток світового господарства в умовах поглиблення процесів глобалізації, посилення тенденцій до дерегулювання економічних

¹Мозговий Олег Миколайович — доктор економічних наук, професор, академік Міжнародної слов'янської академії наук, завідувач кафедри міжнародних фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». Нагороджений орденом «За заслуги» II та III ст., почесними грамотами Кабінету Міністрів України та Верховної Ради України, має почесне звання «Заслужений економіст України» та 1-й ранг державного службовця. Член спілки економістів України. Автор 110 наукових і науково-методичних праць. Сфера наукових інтересів: міжнародні фінанси, глобальне регулювання фінансових ринків, світовий ринок цінних паперів, регуляторна політика та глобальний розвиток фондових ринків, інституційна політика, національні фінансові системи. Електронна адреса: teo410@kiev.kneu.ua

Малашук Дмитро Валерійович — кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародної торгівлі ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». З 2016 року заступник декана факультету міжнародної економіки і менеджменту. Сфера наукових інтересів: валютні ринки, міжнародна інвестиційна діяльність, інноваційний і фондовий потенціал, міжнародний маркетинг. Електронна адреса: dmytro5j@ukr.net.

процесів, змушують по-новому оцінити об'єктивну необхідність і можливість функціонування світового фінансового ринку, який є складовою частиною світового господарства.

На світовому фінансовому ринку сьогодні кардинально змінюється не тільки модель його організації, а й чинники формування і особливості протікання на ньому криз, які набули глобального характеру. Істотно підвищилася роль світового фінансового ринку в акумуляції та перерозподілі міжкраїнових потоків грошового капіталу, наслідком чого стало безпрецедентне його зростання.

Необхідність нового теоретичного осмислення проблем функціонування світового фінансового ринку, розробки принципово нових методів та інструментів диктується переходом до якісно нового етапу інтернаціоналізації господарського життя — глобалізації економічної діяльності.

Проблеми функціонування світового фінансового ринку досліджені в роботах вітчизняними і зарубіжними вченими та практиками. Серед зарубіжних огрядних робіт у даній області слід відзначити праці Дж. Блейка², Е.Дж. Долана³, Н.Я. Кравчук⁴, Л.Н. Красавиної⁵, Д.Г. Лук'яненка⁶, З.О. Луцишин⁷, Ф. Модільяні, Ф. Фабоцці⁸, Е. Фама⁹, М. Фейя, Й. Тіто¹⁰, Дж. Хауслер¹¹, Д. Сорнетта¹², Д. Стігліца¹³ та інших.

Вивчення робіт перерахованих вище авторів показало, що, як правило, дослідження присвячені аналізу функціонування одного з секторів світового фінансового ринку, найчастіше за все валютного, кредитного чи фондового. Проте, досвід розвитку і вдосконалення

² Блейк Дж. Анализ финансовых рынков. / Дж. Блейк. — М.: Инфра — М, 1997. — 306 с.

³ Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Долан Э. Дж., Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р.Дж. / Пер. с англ. В. Лукашевича и др.; Под общ. ред. В. Лукашевича. — М.: Туран, 1996. — 448 с.

⁴ Кравчук Н.Я. Дивергенція глобального розвитку: сучасна парадигма формування геофінансового простору / Наталія Кравчук. — К.: Знання, 2012. — 782 с.

⁵ Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Л.Н. Красавина. — М.: Финансы и статистика, 2007. — 576 с.

⁶ Лук'яненко Д. Глобальні фінансові дисбаланси та їх макроекономічні наслідки / Д. Лук'яненко, А. Поручник, Я. Столярчук // Журнал європейської економіки. — 2010. — Том 9 (1). — С. 73—92

⁷ Луцишин З. О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З. О. Луцишин. — К.: Вид. центр «Друк», 2002. — 319 с.

⁸ Fabozzi F. Capital Markets: 3-rd edition. / Fabozzi F. Modigliani F. — USA. PrenticeHall. 2003. — 644 p.

⁹ Fama E. Efficient Capital Markets: a Review of Theoretical and Empirical Work / Fama E. // The Journal of Finance. — Vol. 25. — No. 2, Papers and Proceedings of the Twenty-Eighth Annual Meeting of the American Finance Association New York, N.Y. December, 28—30, 1969 (May, 1970). — Pp. 383—417

¹⁰ Fay M. Investing in Infrastructure: What is Needed from 2000 to 2010? / Fay M., Tito Y. // World Bank Policy Research Working Paper. — 2003. — №3(102). — 22 p.

¹¹ Hausler G. Derivatives and Monetary Policy. / Hausler G. — Wash.: Group of Thirty, 1996. — 56 p.

¹² Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков: критические события в сложных финансовых системах / Д. Сорнетте; пер. с фр. Н. Запорович, Т. Черпакова; Библиотека Принстонского ун-та. — 2-е изд. (стер.). — М.: SmartBook: И-трейд, 2008. — 399 с.

¹³ Stiglitz J. Credit Rationing in Markets and Imperfect Information. / Stiglitz J., Weiss A. // American Economic Review. — 1981. — №71. — P. 393—410

системи функціонування світового фінансового ринку, який накопичується з року в рік, досі не систематизовано і не узагальнено.

У зв'язку з викладеним, метою нашого дослідження є уточнення, на основі системного підходу, поняття світового фінансового ринку як сукупності його різних сегментів і виявлення особливостей функціонування світового фінансового ринку в умовах фінансової глобалізації економіки.

Основна частина

Сучасну світову економіку характеризує посилення процесу інтернаціоналізації, який почався близько сто років тому і переріс в 80–90-х роках минулого століття в глобалізацію. Цьому сприяли нові принципи міжнародного розподілу праці, які були сформовані не лише на основі спеціалізації за галузями виробництва, але і практики випуску і постачання на світовий ринок окремих компонентів і деталей.

Діалектика цього процесу полягає в тому, що на противагу глобалізації виникає контртенденція — регіоналізація економіки з метою захисту національної економічної безпеки і протидії нормам міждержавного регулювання економічних відносин.

У сучасних умовах рух фінансових потоків став переважаючою формою міжнародних економічних відносин. Фінансова криза виявила взаємозв'язок і взаємозалежність сегментів фінансового ринку, зумовивши нагальну потребу в спільній міжнародній взаємодії для подолання її наслідків. Крім того, криза продемонструвала необхідність використання системного підходу для розробки стратегії розвитку світового фінансового ринку.

Важливою особливістю міжнародних економічних відносин є збільшення масштабів вивезення капіталів, розвиток світового фінансового ринку, лібералізація умов здійснення угод. Інституційні інвестори шукають шляхи переорієнтації своїх інвестицій у країни, економічна і політична ситуація в яких є сприятливішою для ведення бізнесу.

Глобалізація сприяє розмиванню інституціональних, юридичних і технологічних бар'єрів між національними економічними ринками, у тому числі і фінансовими. Світова економіка і світовий фінансовий ринок знаходять все більшу цілісність.

Основою міжнародних фінансів як складової частини системи міжнародних економічних відносин є грошові прибутки, які формуються в процесі функціонування світового господарства і обслуговують взаємний обмін результатами діяльності національних господарств. Міжнародні фінанси історично завжди були пов'язані з системою грошових при-

бутків, тому найкоротше визначення міжнародних фінансів — це рух грошових прибутків у сфері світового господарства¹⁴.

Принциповими умовами виникнення міжнародних фінансів є: 1) розвиток міжнародного грошового господарства до достатнього рівня і постійний обіг грошей у світових економічних відносинах у великих розмірах; 2) завершення формування такої функції грошей, як світові гроші, оскільки міжнародні фінанси — це не рух грошових потоків взагалі, а рух інвалютних потоків. З цих позицій можна дати визначення міжнародних фінансів як усеосяжної системи руху інвалютних потоків між учасниками світового господарства.

Міжнародні фінанси опосередковують рух валютно-фінансових потоків у світових економічних відносинах, які відносяться як до сфери матеріального виробництва, тобто до відносин первинного виробництва, так і до сфери розподілу, перерозподілу, обміну і споживання.

Між міжнародними фінансами і процесами світового відтворення існує прямий і зворотний зв'язок. Оскільки міжнародні фінанси — це рух грошових прибутків в їх інвалютній формі на світовому ринку, то слід визначитися з поняттям інвалютний дохід¹⁵. Дохід (і в грошовій, і в інвалютній формі) забезпечує реалізацію будь-якого виду потреб усіх суб'єктів міжнародного економічного, політичного, культурно-соціального та іншого життя. Іншими словами, саме розподіляючи і витрачаючи свій інвалютний дохід, кожен суб'єкт міжнародних відносин може реалізувати свої потреби і інтереси, будучи у прямому розумінні виробничим ресурсом. Інварютні ресурси відіграють величезну роль у відтворенні матеріальних благ без них не можливо купити капітал на світовому ринку.

Будь-який новий проект у сфері міжнародних відносин не здійснюється без попередньої оцінки суми інвалютних потоків, які необхідні для його реалізації, джерел їх реального формування і виділення. Розподіл і накопичення інвалютних прибутків набуває цільового характеру. Виникає таке важливе поняття як міжнародні фінансові ресурси — накопичені інвалютні прибутки, які залишилися після покриття витрат. Звичайно, інвалютний прибуток — важлива складова частина міжнародних фінансових ресурсів, але якщо для реалізації планів, наприклад компанії, потрібні істотні інвалютні ресурси, то одного прибутку від інвалютних продажів недостатньо. Як вирішується ця ситуація? Очевидно, шляхом купівлі бракуючих інвалютних ресурсів, тобто отримання міжнародних кредитів.

¹⁴ Фінанси: Курс для фінансистів: Навч. посіб. / За ред. В.І. Оспішева. — К., 2008. — 567 с.

¹⁵ Рязанова Н. С. Міжнародні фінанси: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / Н.С. Рязанова. — К.: КНЕУ, 2001. — 119 с.

Таким чином, міжнародні фінанси мають два різновиди: 1) власні інвалютні ресурси суб'єктів міжнародних відносин; 2) позикові кошти (на СФР — світовому фінансовому ринку)¹⁶.

Власні інвалютні ресурси виступають як міжнародні інвестиції і фондові цінності. Позикові інвалютні ресурси представлені міжнародними кредитами і, до деякої міри, міжнародними страховими ресурсами.

Міжнародні фінанси сформувалися як закінчене економічне явище лише до кінця ХІХ століття, з розвитком такої важливої форми світового господарства, як міжнародна торгівля. Але сфера впливу міжнародних фінансів набагато ширша, ніж міжнародні економічні відносини: вони впливають на політику, культуру, науку, приватне життя громадян, історичну долю цілих народів. Міжнародні фінанси обумовлені інвалютними прибутками, а останні зазвичай класифікуються за трьома стадіями: розподіл, перерозподіл, кінцеве використання.

Розподіл інвалютних прибутків, які утворюються як інвалютна виручка підприємства (фірми) від реалізації товарів і послуг на світовому ринку, здійснюється, в основному, таким чином: розподіливши виручку відповідно до витрат чинників виробництва і сплативши працю найнятих робітників, компанія отримує інвалютний прибуток, розподіл якого здійснюється по-різному на різних підприємствах. Саме на цьому етапі розподілу інвалютного прибутку виникає ключовий момент для формування міжнародних фінансів і, власне товарів світового фінансового ринку. Міжнародні фінанси виникають як наслідок заощаджень, які сформувалися на етапі розподілу інвалютного прибутку¹⁷. Заощадження — це залишок від прибутків після оплати усіх витрат, пов'язаних з поточним споживанням. Заощадження формують як юридичні особи (фірми і організації), так і фізичні (населення). Саме цю функцію поєднання усіх інвалютних заощаджень (фірм, організацій) і виконують міжнародні фінанси.

Після первинного розподілу і утворення заощаджень в іноземній валюті починається процес перерозподілу інвалютних прибутків: внески в різні міжнародні організації і фонди як з національних бюджетів держав, так і з інвалютних прибутків фірм, організацій і громадян. Останньою стадією розподілу міжнародних фінансів є їх реалізація. Інвалютні прибутки, які реалізуються, називаються кінцевими: вони використовуються на придбання товарів, послуг, для інвестування, частково на додаткові заощадження, на придбання цін-

¹⁶Міжнародні фінанси [Текст] : навч. посіб. / [І.І. Д'яконова, М.І.Макаренко, Ф.О.Журавка та ін.]; за ред. М.І.Макаренка та І.І. Д'яконової. — К. : Центр учбової літератури, 2013. — 548 с.

¹⁷Козак Ю.Г. Міжнародні фінанси: Навчальний посібник. Вид. 3-тє, перероб. та доп. / Козак Ю.Г., Логвінова Н.С., Ковалевський В.В. — К.: Центр учбової літератури, 2007 — 640 с.

них паперів. Важливо відмітити рівність функціонування міжнародних фінансів:

$$\sum D_{\text{п}} = \sum D_{\text{к}}, \quad (1)$$

де $D_{\text{п}}$ — первинні прибутки; $D_{\text{к}}$ — кінцеві прибутки.

Міжнародні фінанси, як економічна категорія, характеризуються рядом особливостей. Вони функціонують як єдина, цілісна і глобальна гіперсистема фінансових відносин між учасниками міжнародної економічної діяльності.

Цілісність міжнародних фінансів виражається в тому, що окремі елементи міжнародної фінансової системи тісно пов'язані один з одним — неможливо змінити один з них, не змінивши інші елементи¹⁸. Будь-який вплив на міжнародні фінанси прямо або опосередковано відбивається на усьому комплексі складових міжнародної фінансової системи.

Цілісність міжнародних фінансів виражається в тому, що окремі їх елементи мають єдину соціальну природу, основні закономірності їх розвитку єдині. Саме це робить можливим міжнародний рух капіталу і сприяє розвитку міжнародних фінансових відносин.

Нарешті, глобальність міжнародних фінансів пов'язана з тим, що міжнародні фінанси охоплюють усю світову економіку в цілому, оскільки вони так чи так пов'язані з усіма національними фінансами і усіма міжнародними економічними і політичними структурами і інститутами. Відповідно, розвиток міжнародних фінансів обумовлений всім комплексом процесів світового політичного і економічного розвитку і впливає на всі аспекти цих процесів. Тому аналіз еволюції міжнародних фінансів неможливий без паралельного вивчення еволюції світової політичної і економічної системи.

Запропонований нами термін «гіперсистема» стосовно визначення міжнародних фінансів як економічної категорії має, на нашу думку, важливе значення, оскільки вона будучи структурою вищого рівня характеризує міжнародний взаємозв'язок національних фінансів. Відповідно, функціонування елементів цієї структури не пояснюється простими закономірностями, воно постійно змінюється.

Міжнародні фінанси, як і будь-яка інша гіперсистема, значною мірою розвивається стохастично, тобто невизначеним, непередбачуваним чином. І хоча певні внутрішні закони розвитку міжнародних фінансів існують, вони не носять сталого характеру і часто змінюються. Тому будь-який прогноз розвитку міжнародних фінансів описує лише деякий вірогідний сценарій розвитку фінансових подій.

¹⁸ Фінанси: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. — 2-ге вид., перероб. і доп. / О. Р. Романенко, С. Я. Огородник, М. С. Зязюн, А. А. Славкова. — К.: КНЕУ, 2003. — 387 с.

Ще одна суттєва особливість міжнародних фінансів — вони завжди функціонують у валютній формі, оскільки будь-які міжнародні фінансові відносини пов'язані з рухом валютних цінностей. Відповідно, функціонування міжнародних фінансів у значній мірі пов'язане з розвитком міжнародної валютної системи. Кожен новий етап функціонування міжнародної валютної системи призводить до якісної трансформації міжнародних фінансів.

Будь-яка міжнародна фінансова система — це форма організації міжнародних фінансових відносин. Міжнародні фінансові відносини — сукупність економічних, юридичних і інших відносин, які формуються при функціонуванні міжнародних фінансів у світовому господарстві і обслуговують обмін результатами діяльності національні фінансово-господарські системи¹⁹. Будучи сферою функціонування міжнародних фінансів, міжнародні фінансові відносини є частиною як економічних, так і правових міжнародних відносин. Міжнародні юридичні норми, правила і звичаї регламентують сам процес функціонування міжнародних фінансових відносин, які, по суті, є єдністю світової економіки і права.

Міжнародні фінансові відносини неминуче набувають певних форм організації, які прийнято називати міжнародною фінансовою системою. Остання з кінця ХІХ століття стала необхідним інструментом міжнародних і внутрішньодержавних валютних розрахунків. Міжнародна фінансова система — це форма організації і регулювання міжнародних фінансових відносин, закріплена нормами міжнародного права, міжнародними угодами, регіональними угодами і національними законодавствами країн-учасниць міжнародної фінансової системи. Характер функціонування і стабільність міжнародної фінансової системи залежать від міри відповідності її принципів структурі світового господарства, інтересам провідних країн і загальній розстановці політичних сил. При зміні будь-якої з даних умов виникають глобальні або локальні кризи міжнародної валютної системи. Хоча міжнародна валютна система має на меті обслуговування глобалізуючого світового господарства і має свій механізм функціонування, вона тісно пов'язана з національними фінансовими системами. Цей зв'язок здійснюється через національні експортно-імпортні банки, які обслуговують зовнішньоекономічну діяльність і проявляється в міждержавному валютному регулюванні і координації фінансової політики країн-учасниць.

Вважаємо, що усебічно оформлене створення міжнародної фінансової системи означало б поступове руйнування в умовах фінансової глобалізації національних фінансових систем і значне обмеження на-

¹⁹Черемісова Т.А. Міжнародні фінансові відносини та валютний ринок в умовах глобалізації / Т. А. Черемісова // Вісник соціально-економічних досліджень. — 2013. — Вип. 2 (49), ч. 1. — С. 195—201.

ціонального суверенітету не лише у фінансовій, але і в соціально-економічній і політичній сферах. Взаємозв'язок, який склався до теперішнього часу між національною і міжнародною фінансовою системою не означає їх тотожність, оскільки існують різні умови їх функціонування і регулювання.

Взаємозв'язок міжнародних фінансів, міжнародних фінансових відносин і міжнародної фінансової системи зображено на рис. 1.

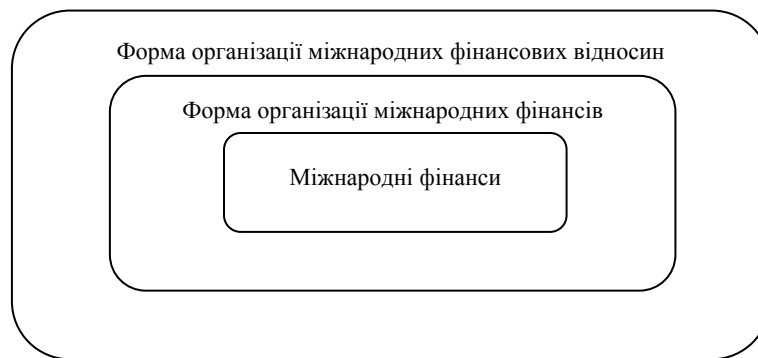


Рис 1. Взаємозв'язок міжнародних фінансів, міжнародних фінансових відносин і фінансової системи

Як видно з рис. 1, міжнародні фінанси, міжнародні фінансові відносини і міжнародні фінансові системи у своїй взаємодії вишиковуються за типом матрьошки, де кожна наступна матрьошка є формою організації і функціонування попередньої.

Світовий фінансовий ринок (СФР) — це відносини між учасниками фінансових ринків (національних і міжнародного) у сфері випуску і обертання національних і іноземних фінансових продуктів, внаслідок чого відбувається перерозподіл капіталів як усередині країни, так і між країнами світу. СФР є фінансовим ринком усіх країн світу, або сукупністю фінансових ринків усіх країн світу. Національний фінансовий ринок — це відносини між учасниками ринку певної країни в сфері купівлі-продажу фінансових продуктів, яке не супроводжується ввезенням або вивезенням капіталів з країни.

Багато авторів не роблять відмінностей між поняттями СФР і міжнародний фінансовий ринок. У дослідженнях економістів сьогодні відсутній єдиний підхід до розмежування поняття світового і міжнародного фінансових ринків. Так, у книзі А. А. Суєтіна «Міжнародний фінансовий ринок» автор не виділяє будь-яких відмінностей між світовим і міжнародним фінансовим ринком, і, незважаючи на назву,

дає, по суті, детальний аналіз саме СФР²⁰. У роботі Д. М. Михайлова «Світовий фінансовий ринок» відбувається підміна усіх трьох понять: національного, міжнародного і світового фінансових ринків²¹. У дослідженні Ю. І. Львова «Банки і фінансовий ринок» також відсутнє розмежування або уточнення понять, і досліджується деякий абстрактний фінансовий ринок у якості «сфери функціонування фінансового механізму»²². Один з провідних російських фахівців у сфері фінансового менеджменту І. Т. Балабанов у своїй роботі «Фінансовий менеджмент» досліджує фінансовий ринок взагалі як «сферу прояву економічних відносин між продавцями і покупцями фінансових ресурсів і інвестиційних цінностей (тобто інструментів утворення фінансових ресурсів)»²³. У навчальному посібнику під редакцією В. С. Торкановського «Ринок цінних паперів і його фінансові інститути» фінансовий ринок розглядається як національний без згадки про те, що в структурі фінансового ринку, як економічного явища, присутні також і світовий, і міжнародний фінансовий ринки²⁴.

Провідні зарубіжні економісти часто також не проводять відмінностей між міжнародним, світовим і національними фінансовими ринками. Відомі американські фахівці у сфері фінансових ринків Ф. Фабоцці і Ф. Модільяні у своїй фундаментальній теоретичній праці «Фінансові ринки» не виділяють окремо поняття міжнародний або світовий фінансовою ринок, детально аналізуючи процес їх глобалізації. У вказаній роботі йдеться про поділ національного фінансового ринку на зовнішній (його автори часто називають міжнародним, або офшорним, або євrorинком) і внутрішній (його автори називають національним і поділяють на ринок національних і ринок іноземних фінансових операцій)²⁵. Поняття СФР у їх роботі окремо не диференціюється. Дж. Блейк у своїй монографії «Аналіз фінансових ринків» не поділяє фінансовий ринок на світовий, міжнародний і національний, а розділяє його лише за типом фінансових інструментів, які обертаються на ньому²⁶. У монографії Дж. К. Ван Хорна «Основи управління фінансами» і світовий, і міжнародний фінансові

²⁰ *Международный финансовый рынок: [учеб. по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалт. учет, анализ и аудит», «Мировая экономика»] / А. А. Суэтин. — М.: КноРус, 2007. — 263 с.*

²¹ *Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. Тенденции и инструменты / Д.М. Михайлов. — М.: Экзамен, 2000. — 767 с.*

²² *Львов Ю.И. Банки и финансовый рынок: Петроград-Ленинград-Санкт-Петербург / Ю.И.Львов; [ред. М.Х. Лапидус]. — СПб.: Культ-информ-пресс, 1995. — 523с.*

²³ *Балабанов И. Т. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник для вузов / И.Т. Балабанов, Т.Б. Крылова, Е.С. Стоянова. — М.: Перспектива, 2007. — 478 с.*

²⁴ *Торкановский В. С. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты / В. Торкановский. — М.: Дело и Сервис, 1998. — 261 с.*

²⁵ *Fabozzi F. Capital Markets: 3-rd edition. / Fabozzi F. Modigliani F. — USA. PrenticeHall, 2003. — 644 p*

²⁶ *Блейк Дж. Анализ финансовых рынков / Дж. Блейк. — М.: Инфра — М., 1997. — 306 с.*

ринки представлені як єдине поняття²⁷. Американський дослідник фінансових ринків Дж. Тобін у поняття «Фінансовий ринок» вкладає лише національний ринок²⁸. Французькі економісти П. Курбі і Ф. Пено також не роблять відмінностей між поняттями світового і міжнародного фінансового ринку²⁹.

На наш погляд, чітке розмежування категорій світового, міжнародного і національного фінансових ринків необхідно для вивчення практики і інструментів регулювання СФР. Без розуміння того, що саме підлягає регулюванню, неможливо провести ефективне наукове дослідження такого регулювання. Оскільки вище автором вже були дані визначення світового і національного фінансових ринків, а також показано, що в більшості наукових досліджень з цієї проблематики відсутнє розмежування понять світового і міжнародного фінансового ринку, вважаємо за доцільне запропонувати таке розуміння міжнародного фінансового ринку: міжнародний фінансовий ринок — це складова частина СФР, яка забезпечує перерозподіл капіталів між країнами через різні форми фінансових ресурсів. У такому концептуальному розумінні міжнародний фінансовий ринок — це:

— відносини між національними і іноземними учасниками (резидентами і нерезидентами) в одній або різних країнах з приводу вивезення національного або ввезення іноземною капіталу;

— відносини між резидентами різних країн.

Міжнародний фінансовий ринок, відокремившись від національних у частині здійснення зовнішніх операцій, тісно поєднав усі національні ринки на міжнародному рівні, що стало важливим чинником такого сучасного економічного явища, як фінансова глобалізація. Але одночасно міжнародний фінансовий ринок не включає внутрішні (фактично — основні) операції національних фінансових ринків і тому не може називатись світовим. Міжнародний фінансовий ринок — це, як правило, організований ринок, але, на відміну від організованих національних ринків, він меншою мірою регулюється з боку держави або групи держав, і більшою мірою — з боку різних об'єднань самих учасників цього ринку.

Міжнародний фінансовий ринок, на нашу думку, не може існувати відособлено від національних ринків, він базується на них, оскільки на ньому не відбувається нічого відмінного від того, що не здійснювалося б на національних ринках. Конкретизуючи це твердження, можна уточнити, що міжнародний фінансовий ринок базується, з одного боку, на національних ринках і національних організаціях, а та-

²⁷ Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами. Пер. с англ./Гл. ред. серии Я.В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 800 с.

²⁸ Tobin J. Properties of Assets / Tobin J. // US. California University. 2005. — Pp. 140—142

²⁹ Courbis P. Quelle informatique pour maitrise du risques / P. Courbis, F. Penot // Paris, 2002. — No. 548 — P. 45—47.

кож інфраструктурі і інструментах регулювання цих ринків. З іншого боку, він базується на міжнародних організаціях (міжнародні фондови і валютні біржі, міжнародні системи клірингу, системи розрахунків і депозитарного обслуговування, синдикати транснаціональних банків), їх інфраструктурі і регулюванні. Перераховані організації розташовуються на території конкретних країн (у США, Японії, Швейцарії, Великобританії, Франції і ін.) і є при цьому їх резидентами. Але одночасно міжнародний фінансовий ринок не включає внутрішні операції національних фінансових ринків і тому не може бути називатись світовим (рис. 2).

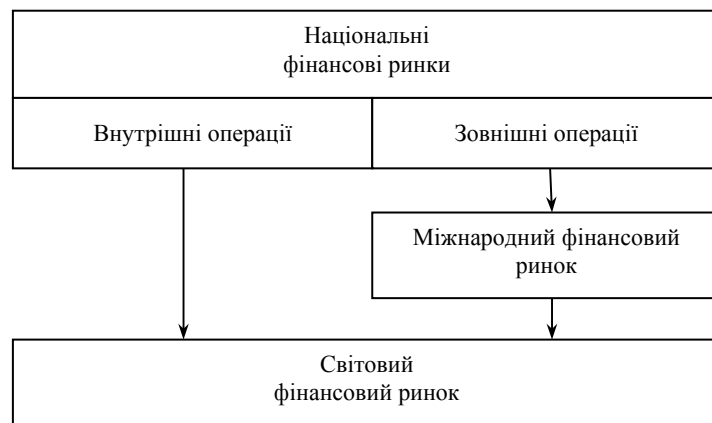


Рис. 2. Схема взаємозв'язку національного, міжнародного і СФР

Як видно з рис. 2, СФР є сукупністю фінансових ринків усіх країн світу. У практичному плані СФР — це економічна абстракція, оскільки торгівля фінансовими ресурсами і її регулювання завжди здійснюються на території конкретної країни. Це може бути як торгівля національними, так і іноземними фінансовими ресурсами. Крім того, в цій торгівлі можуть брати участь як національні «гравці» (резиденти), так і іноземні учасники (нерезиденти).

Між учасниками СФР існують чотири можливі види відносин³⁰:

- між національними учасниками з приводу купівлі-продажу національних фінансових продуктів;
- між національними учасниками з приводу купівлі-продажу іноземних фінансових ресурсів;
- між іноземними і національними учасниками у зв'язку з купівлю-продажем іноземних і національних фінансових ресурсів;

³⁰Еш С.М. Фінансовий ринок. Навч. посіб. 2-ге вид. / С.М. Еш. — К.: Центр учбової літератури, 2011. 528 с.

— між іноземними учасниками з приводу купівлі-продажу іноземних і національних фінансових ресурсів.

Будь-який учасник національного фінансового ринку за визначенням є учасником СФР, тому національний інструментарій регулювання фінансових операцій цього учасника також є частиною інструментарію регулювання СФР. Цей висновок вкрай важливий для подальшого аналізу інструментів регулювання СФР. У той же час, учасник національного фінансового ринку автоматично не стає учасником міжнародного фінансового ринку. Останнім він стає, лише почавши працювати на ньому, або в результаті процесів інтеграції національних ринків у глобальний фінансовий ринок.

Участь національних фінансових ринків в операціях міжнародного фінансового ринку визначається рядом чинників (табл. 1).

Таблиця 1

КЛАСИФІКАЦІЇ ЧИННИКІВ, ЯКІ ВПЛИВАЮТЬ НА УЧАСТЬ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ В ОПЕРАЦІЯХ МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Макроекономічні чинники		Геополітичні
Внутрішні	Зовнішні	
1. Економічний стан країни : - ступінь розвиненості економіки; - показники внутрішнього боргу і резервів. 2. Розвиненість національної фінансової системи. 3. Рівень організації національного фінансового ринку. 4. Розвиненість інституту фінансових посередників. 5. Ступінь лібералізації руху капіталів. 6. Стабільності національної політичної ситуації. 7. Якість міжнародного рейтингу платоспроможності країни	1. Положення країни у світовій економіці: - показники платіжного балансу; - зовнішній борг - валютний курс. 2. Рівень розвитку міжнародної валютно-фінансової системи. 3. Організація міжнародного фінансового ринку. 4. Рівень розвитку міжнародних фінансових посередників. 5. Кризовий або зростаючий стан світової економіки і СФР. 6. Методи регулювання глобального фінансового ринку	1. Зацікавленість країни в інтеграції у світову економіку. 2. Роль країни в міжнародному розподілі праці. 3. Місце країни у світовій економіці. 4. Рівень розвитку світових економічних зв'язків. 5. Ступінь інтеграції у світову фінансову систему. 6. Географічне положення. 7. Стабільність світової геополітичної ситуації. 8. Ступінь регіоналізації національної економіки і економік регіону

Запропонована система макроекономічних чинників, які визначають вступ національного фінансового ринку в міжнародний, відображає не лише стан національної економіки, але і підтверджує готовність національного ринку інтегруватися в міжнародний фінансовий ринок. Зовнішні макроекономічні чинники, представлені в табл. 1, відображають тенденції і перспективи розвитку світової системи господарства, швидка еволюція, інтернаціоналізація і глобалізація якої

— основні чинники розвитку міжнародного фінансового ринку. Чинники світової геополітики, яка формується світовою спільнотою, відображають в основному інтереси промислово розвинених країн.

На нашу думку, міжнародний фінансовий ринок розширює можливості національних, створюючи умови для переливання фінансових ресурсів з економік, де спостерігається їх надлишок, в економіки, які відчують дефіцит фінансових ресурсів. При цьому національні фінансові ринки не завжди можуть забезпечити їх учасникам необхідну різноманітність варіантів управління і інструментів регулювання фінансових ринків. Особливо важливо підкреслити, що міжнародний фінансовий ринок доповнює національні в частині різноманітності інструментів їх регулювання (державного і ринкового), а також дозволяє забезпечити можливості для ефективного регулювання руху фінансових ресурсів на СФР.

Цей висновок дозволяє нам провести дослідження усього комплексу інструментів регулювання СФР, як на національних ринках, так і на міжнародному.

Проте одного тільки розуміння сучасної структурованості СФР недостатньо для аналізу інструментів його регулювання. Другим аспектом, після структурної складової, який дає чітке розуміння того, що, власне кажучи, повинно регулюватися, є предметна складова СФР. СФР здійснює торгівлю усіма формами фінансів — валютами, цінними паперами, кредитами, інвестиціями, страховими продуктами, похідними фінансовими інструментами (дериватами).

Слід підкреслити, що таке розуміння предметної складової СФР не є нині єдиним і безперечним. Так, Д. М. Михайлов³¹ і Б. Б. Рубцов³² під світовим фінансовим ринком в основному мають на увазі світовий фондовий ринок, А. А. Суетін вважає, що на СФР обертаються кредити, похідні фінансові інструменти і фондові цінності³³. Ф. Фабозці і Ф. Модільяні розглядають СФР у вигляді поєднання кредитного, валютного, фондового ринків³⁴. У фундаментальній теоретичній роботі американських економістів Е. Бріггема і Л. Гепанські «Теорія і практика фінансового менеджменту» СФР представлений валютним, кредитним, фондовим і інвестиційним секторами³⁵. Іншими словами, в дослідженнях економістів до теперішнього часу не вироблено єдиної думки з питання про те, якими фінансовими ресурсами (капіталами) торгують на СФР.

³¹Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. Тенденции и инструменты / Д.М. Михайлов. — М.: Экзамен, 2000. — 767 с.

³²Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки. / Б.Б. Рубцов. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 926 с.

³³Международный финансовый рынок: [учеб. по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалт. учет, анализ и аудит», «Мировая экономика»] / А. А. Суетин. — М.: КноРус, 2007. — 263 с.

³⁴Fabozzi F. Capital Markets: 3-rd edition. / Fabozzi F., Modigliani F. — USA. PrenticeHall, 2003. — 644 p.

³⁵Brigham E. Financial Management Theory and Practice: 14-rd edition, / Brigham E., Gepanski L. — Chicago: The Dryden Press, 2011. — 1184 p.

На наш погляд, на СФР здійснюється торгівля п'ятьма основними формами фінансових ресурсів. Що ж до ринку похідних фінансових інструментів, то в тій або тій мірі деривативи присутні в торгівлі усіма з названих фінансових продуктів (існують валютні, фондові, кредитні деривати). Поступово напрацьовується практика використання похідних фінансових інструментів в операціях інвестування і страхування.

На нашу думку структуру СФР, побудовану з урахуванням різноманіття фінансових ресурсів, які є об'єктом купівлі-продажу на цьому ринку, можна представити таким чином (рис. 3).

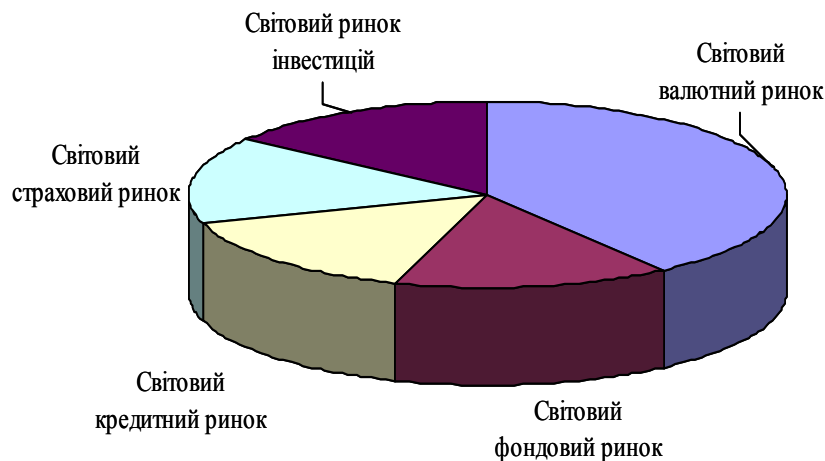


Рис. 3. Структура СФР

Запропонована структура СФР — це система взаємозв'язаних і взаємозалежних ринків, на яких здійснюється торгівля різними фінансовими продуктами: світового валютного ринку, світового кредитного ринку, світового фондового ринку, світового ринку інвестицій і світового страхового ринку. Відмінність світових ринків, представлених на рис. 3, визначається специфікою фінансових продуктів, які продаються і купуються на кожному з перерахованих секторів СФР. Для світового валютного ринку — це валюти і деривати; для світового кредитного ринку — це кредити і деривати; для світового фондового ринку — цінні папери і деривати; для світового інвестиційного ринку — інвестиційні продукти (проекти); для світового страхового ринку — страхові операції. Таким чином, практично усі сектори СФР пронизані єдиною структурною складовою — похідними фінансовими інструментами. На наш погляд, немає економічного сенсу в спеціальному виділенні світового ринку деривативів у структурі

СФР, як це зараз роблять багато зарубіжних і вітчизняних фахівців. Світовий ринок похідних фінансових інструментів — це та структура, яка нині об'єднує усі сектори СФР, розмиває чіткість меж цих секторів і робить їх взаємозв'язаними і взаємопроникаючими. Дери-вати відкрили нові можливості для створення ефективнішого механізму регулювання СФР з метою зниження ринкових ризиків, дозволили перерозподіляти ризики при торгівлі різними фінансовими продуктами і страхувати ризики втрат по валютних курсах, процентних ставках (кредити), цінних паперах, інвестиційних і страхових операціях.

Зрозуміло, що СФР здійснює торгівлю усіма формами фінансових продуктів, причому на цьому ринку створюється самостійний дохід, який не є вирахуванням з фінансових коштів будь-якого економічного суб'єкта, а доповнює (збільшує) загальну масу світових фінансів. СФР створює умови для вигідного (прибуткового) приміщення фінансових ресурсів у будь-якій з перерахованих вище форм, а також просто для їх купівлі-продажу. Природно виникають питання: звідки беруться кошти для продажу на СФР? Хто виступає на цьому ринку продавцем? Цю роль виконують власники накопичень і заощаджень — юридичні і фізичні особи. У загальному розумінні накопичення і заощадження — це залишок прибутків після оплати усіх витрат економічного агента. У цьому сенсі збереження — завжди скорочення поточного споживання, тобто відкладене на майбутнє споживання. Власник заощаджень прагне знайти тих, хто готовий взяти заощадження «в роботу», щоб вони росли, а не знецінювалися. Аналіз статистики СФР за останні 35 років показав, що коефіцієнти кореляції заощаджень по усьому СФР і по окремих групах національних фінансових ринків підвищувався з року в рік.

СФР виконує важливу роль — поєднання інтересів власників заощаджень (продавців фінансових ресурсів) і потенційних інвесторів (покупців фінансових ресурсів)³⁶. Саме завдяки СФР заощадження інвестуються, тобто перетворюються на капітал, і забезпечують своїм власникам право на отримання частини майбутніх прибутків. У цьому випадку СФР виступає як система ринкових відносин, які забезпечують акумуляцію і перерозподіл капіталів між національними фінансовими ринками, а також їх регулювання.

СФР виконує важливу роль — поєднання інтересів власників заощаджень (продавців фінансових ресурсів) і потенційних інвесторів (покупців фінансових ресурсів). Саме завдяки СФР заощадження інвестуються, тобто перетворюються на капітал, і забезпечують своїм власникам право на отримання частини майбутніх прибутків. У цьому

³⁶Мозговий О.М. Міжнародні фінанси: Навч. посіб. /О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць. — К.: КНЕУ, 2005. — 557 с.

випадку СФР виступає як система ринкових відносин, які забезпечує акумуляцію і перерозподіл капіталів між національними фінансовими ринками, а також їх регулювання.

Якщо СФР не пропонуватиме нових фінансових продуктів, джерелом яких в основному є заощадження, то він швидко втратить і свою динаміку, і свої об'єми. Тому важливо, щоб заощадження і інвестиції, а також основні економічні детермінанти, які впливають на їх динаміку, знаходилися у відносній відповідності. Основним спонукуючим мотивом придбання фінансових продуктів з інвестиційною метою на СФР є ступінь прибутковості такого інвестування.

СФР, як будь-який інший ринок (наприклад, товарний), формує на основі дії ринкового закону попиту-пропозиції ціну на фінансовий продукт. Залежно від сегменту СФР ціна на фінансовий продукт, який торгується приймає різні форми: позитивної курсової валютної різниці, дивіденду, відсотка, прибутку від інвестицій у капітал, страхової премії. Ціна товару — фінансового продукту — це дохід, який покупець цього продукту повинен забезпечити продавцеві. Специфіка формування ціни фінансового продукту полягає не лише у дії ринкових законів попиту і пропозиції, але і в тривалості терміну відчуження фінансових коштів у їх власників. За готовність не користуватися своїми заощадженнями триваліший час їх власники (продавці фінансових ресурсів) зазвичай вимагають підвищену ціну (плату). Так на СФР виникає залежність між ціною капіталу, який інвестується, і терміном повернення коштів. Цю залежність можна продемонструвати на прикладі економетричної моделі взаємозв'язку суми валових інвестицій, суми отриманого від них прибутку і терміну інвестування:

$$V = \sum_{t=1}^T \frac{x_t - I_t}{(1+r)^t} + \sum_{t=1}^T \frac{FS_t - FB_t}{(1+r)^t} + \frac{V}{(1+r)^T}, \quad (2)$$

де V — сума ринкової вартості фірм, у які інвестуються капітали; x_t — сума касового прибутку від інвестування в t році; I_t — сума валових інвестицій у t році; FS_t — сума ринкової вартості фірм, які вибувають з вибірки в t році; FB_t — сума ринкової вартості фірм, які включаються у вибірку за десятирічний період у t році; r — облікова ставка, %.

Ціна фінансового продукту, яка формується на СФР є тим рівнем доходу, при якому пропонується для інвестування заощаджень сума і сума інвестицій, яку фірми готові отримувати, співпадуть. Для формування рівноважної ціни на продукти СФР потрібне дотримання такої умови:

$$D_{1...n}^i \geq D_{1...n}^3, \quad (3)$$

де $D_{1...n}^i$ — доходи від інвестицій на СФР; $D_{1...n}^3$ — прибутки від заощаджень, проданих на СФР.

Окрім структуризації СФР за типом фінансових активів (п'ять секторів плюс деривати, які обертаються на ньому), його структура може бути представлена з точки зору можливості регулювання і контролю над процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів. Така класифікація дозволяє розділити більшість з представлених вище секторів СФР (валютний, фондовий, а також світовий ринок похідних фінансових інструментів) на біржові, тобто регульовані, і позабіржові, тобто нерегульовані.

У структурі сучасного СФР, окрім можливостей його регулювання і контролю, велике значення займає місце здійснення угод³⁷. Залежно від цього СФР можна представити у вигляді трьох взаємозв'язаних частин (рис. 4).

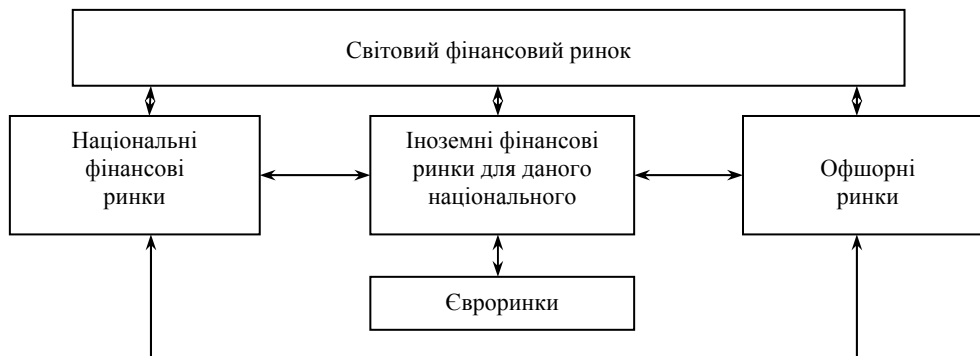


Рис. 4. Структура СФР за місцем проведення фінансових операцій

Представлена на рис. 4 класифікаційна структура СФР демонструє, що всі три його складові тісно взаємозв'язані і практично (окрім національного фінансового ринку) слабо врегульовані і контрольовані. Свобода пересування фінансових ресурсів між трьома складовими СФР у представленій класифікації значно утрудняє вирішення актуальної задачі: поєднати національний суверенітет у регулюванні зі світовою ринковою фінансовою уніфікацією. Велика проблема полягає в тому, що наявність СФР привела до спрощення процедури початку переливання капіталу. Регулюючим міжнародним фінансовим організаціям (МВФ, ВБ, ЕБРР та ін.) важко спрогнозувати і своєча-

³⁷Амеліна І. В. Міжнародні економічні відносини [текст] : навч. посіб. / Амеліна І. В., Попова Т. Л., Владимиров С. В. — К. : Центр учбової літератури, 2013 — 256 с.

сно виявити дестабілізуючі потоки світових фінансових ресурсів, щоб сформувати коригуючу стратегію.

Сучасну структуру СФР неможливо уявити без інституціональної складової. З інституціональної точки зору, СФР — це сукупність кредитно-фінансових інститутів і організацій, через які здійснюється купівля-продаж світових фінансових продуктів. Цією класифікаційною ознакою структури СФР є його учасники або суб'єкти (рис. 5).

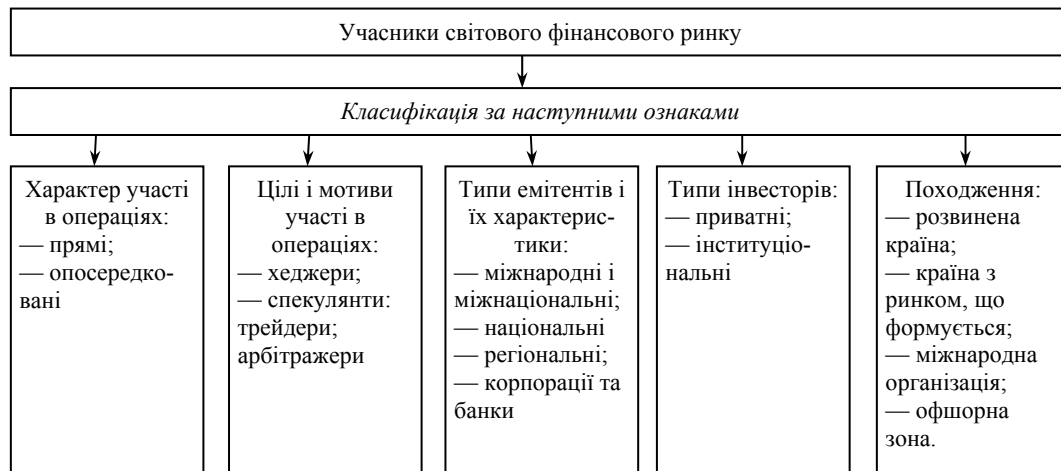


Рис. 5. Структура СФР за основними суб'єктами

Учасники СФР представлені в основному кредитно-фінансовими організаціями, які складаються з центральних банків, комерційних банків, ощадно-поштової системи, кредитних спілок, страхових компаній, інвестиційних банків і компаній, пенсійних і інших фондів³⁸.

Прямі учасники СФР, якщо йдеться про організований ринок (біржі), — це члени біржі, які укладають угоди за свій рахунок (диллери), або за рахунок і за дорученням клієнтів (брокери і маклери). На позабіржовому секторі СФР прямі-учасники — маркет-мейкери, а усі інші — непрямі.

За цілями і мотивами участі в операціях учасники СФР представлені хеджерами і спекулянтами (трейдерами і арбітражерами). Хеджер — це учасник фінансового ринку, який страхує курсові (цінові) ризики, ризики трансфертів, свої активи, конкретні угоди. Спекулянт — це учасник фінансового ринку, який прагне отримати прибуток за рахунок різниці в курсовій вартості базисних активів. При цьому трейдер намагається використовувати коливання курсів по од-

³⁸ Теорія фінансів: підручник / Юхименко П.І., Федосов В.М., Лазебник Л.Л. та ін.; за заг. ред. В.М. Федосова, С.І. Юрія. — К.: Центр учбової літератури, 2010. — 576 с.

ному або кількох контрактах, а арбітражер отримує прибуток за рахунок одночасної купівлі-продажу одного і того ж активу на різних ринках.

Арбітражер — учасник СФР, який прагне використовувати відмінність ціни фінансового продукту (курсу) на різних ринках. Арбітражер продає актив там, де він дорожчий, і купує там, де дешевший. Цінова різниця складає його прибуток. Своєю діяльністю арбітражери сприяють вирівнюванню курсів, цін, відновленню паритетних співвідношень між взаємозв'язаними активами на різних сегментах СФР. Більше того, якщо одна з груп учасників (хеджери, трейдери і арбітражери) недостатньо представлена на якому-небудь сегменті СФР, то цей сегмент стає незбалансованим.

Учасники СФР за типами емітентів поділяються на такі категорії:

- міжнародні і міжнаціональні організації, в основному фінансового характеру (МВФ, ВБ, ЄБРР, БМР і інші);
- національні уряди;
- регіональні і місцеві уряди;
- корпорації, банки і інші господарюючі суб'єкти.

На СФР усі учасники, які характеризуються як емітенти, об'єднуються за їх кредитними рейтингами. З точки зору кредитних рейтингів, основними емітентами на СФР виступають транснаціональні банки і корпорації.

За типом інвесторів можна виділити дві основні групи учасників СФР: 1) приватні і 2) інституціональні. Приватні інвестори — це фізичні особи, які здійснюють операції з міжнародними фінансовими активами. Проте, численнішою групою інвесторів на СФР виступають інституціональні інвестори, або фінансові інститути колективного інвестування. За останні 20 років відбувається посилення ролі комерційних банків, пенсійних фондів, страхових, інвестиційних і фінансових компаній, ощадних банків, взаємно-ощадних компаній і інших кредитно-фінансових інститутів, а також міжнародних фінансових інститутів.

Залежно від країни походження, покупці (позичальники) на СФР поділяються на чотири групи: 1) розвинені країни; 2) країни, що розвиваються; 3) міжнародні інститути; 4) офшорні зони.

Структурно СФР підрозділяється також на первинний, вторинний і третинний. На первинному секторі СФР розміщуються нові випуски фінансових продуктів. На вторинному секторі продаються і купуються вже випущені фінансові продукти (40–50 % усього СФР), а третинний сектор — це торгівля похідними фінансовими інструментами (до усього об'єму СФР)³⁹.

³⁹Петрашко Л. П. Міжнародні фінанси: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / Л.П. Петрашко. — К.: КНЕУ, 2003. — 221 с.

Розвиток СФР характеризувався рядом особливостей :

- величезні масштаби і прискорені темпи зростання світових фінансових операцій;
- відсутність чітких просторових і тимчасових меж;
- домінування як учасників транснаціональних корпорацій (ТНК) і транснаціональних банків (ТНБ);
- використання валют провідних країн (долар США — 50 %, євро — 22 %, йена — 12 %);
- універсальність СФР;
- спрощені стандартизовані процедури здійснення угод з використанням новітніх комп'ютерних і інформаційних технологій (Рейтер, Блумберг, Інтернет і ін.).

Основні напрями функціонування СФР, на нашу думку, можна представити таким чином:

- мобілізувати і ефективно розподіляти тимчасово вільні фінансові ресурси;
- визначати найвигідніші напрями інвестування фінансових ресурсів;
- формувати ринкові ціни на фінансові продукти;
- здійснювати посередництво між продавцем і покупцем фінансових продуктів;
- формувати умови для мінімізації ризиків фінансового ринку;
- створювати ефективні інструменти регулювання міжнародних фінансових операцій.

Два останні напрями функціонування СФР є причинно-наслідковим механізмом. Зрозуміло, що високий ступінь ризиків на СФР об'єктивно створить необхідність його регулювання, а регулювання СФР призведе до розробки системи його ефективного функціонування.

Висновки

Об'єктивною основою розвитку світового фінансового ринку послужило протиріччя між інтернаціоналізацією господарських зв'язків і обмеженими можливостями відповідних національних ринків. Міжнародні операції використовуються як альтернатива діяльності на національному фінансовому ринку. Національні фінансові ринки, зберігаючи відносну самостійність, переплітаються з аналогічними світовими ринками. За рахунок швидкого зростання, великих можливостей і мобільності світовий фінансовий ринок став однією з важливих ланок міжнародних економічних відносин. Бездіяльність грошового капіталу суперечить його природі і законам ринкової економіки. За допомогою ринкового механізму тимчасово вільні грошові капітали знову залучаються до кругообігу капіталу через різні сегменти світового фі-

нансового ринку, забезпечуючи при цьому безперервність відтворення і прибуток компаніям.

Якість функціонування світового фінансового ринку визначає ключові особливості процесів відтворення. У даний час активно розвивається процес фінансової глобалізації, який підтримується міжнародними фінансовими інститутами (Групою Світового банку, МВФ, СОТ та ін.), які володіють величезними фінансовими, політичними та адміністративними ресурсами, обслуговують інтереси провідних економічно розвинених країн, великих ТНК і ТНБ.

Обґрунтована двоїста роль світового фінансового ринку в умовах глобалізації економіки з урахуванням сучасної фінансово-економічної кризи. Виявлено позитивний вплив збільшення масштабу перерозподілу грошового капіталу за різними сегментами світового фінансового ринку з метою розвитку економіки, в тому числі інноваційного. При цьому спостерігається посилення негативної ролі світового фінансового ринку. Мова йде про відрив його діяльності від відтворювальних процесів і переважання спекулятивних віртуальних угод. Це посилює диспропорції функціонування світового фінансового ринку, стримує реалізацію глобальної стратегії світового співтовариства, яка спрямована на посилення сталого розвитку світової фінансової системи.

Список літератури

1. *Амеліна І. В.* Міжнародні економічні відносини [текст] : навч. посіб. / Амеліна І. В., Попова Т. Л., Владимиров С. В. — К. : Центр учбової літератури, 2013. — 256 с.
2. *Балабанов И. Т.* Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник для вузов / И. Т. Балабанов, Т.Б. Крылова, Е.С. Стоянова — М.: Перспектива, 2007. — 478 с.
3. *Блейк Дж.* Анализ финансовых рынков / Дж. Блейк. — М.: Инфра — М, 1997. — 306 с.
4. *Ван Хорн Дж. К.* Основы управления финансами: Пер. с англ./ Гл. ред. серии Я.В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 800 с.
5. *Долан Э. Дж.* Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Долан Э. Дж., Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р.Дж. / Пер. с англ. В. Лукашевича и др.; Под общ. ред. В. Лукашевича. — М.: Туран, 1996. — 448 с.
6. *Еш С.М.* Фінансовий ринок. Навч. посіб. 2-ге вид. / С.М. Еш. — К.: Центр учбової літератури, 2011. — 528 с.
7. *Козак Ю.Г.* Міжнародні фінанси: Навчальний посібник. Вид. 3-тє, перероб. та доп. / Козак Ю.Г., Логвінова Н.С., Ковалевський В.В. — К.: Центр учбової літератури, 2007 — 640 с.
8. *Кравчук Н.Я.* Дивергенція глобального розвитку: сучасна парадигма формування геофінансового простору / Наталія Кравчук. — К.: Знання, 2012. — 782 с.

9. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Учебник / Л.Н. Красавина. — М.: Финансы и статистика, 2007. — 576 с.
10. Лук'яненко Д. Глобальні фінансові дисбаланси та їх макроекономічні наслідки / Д. Лук'яненко, А. Поручник, Я. Столярчук // Журнал європейської економіки. — 2010. — Том 9 (1). — С. 73—92.
11. Луцишин З. О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З. О. Луцишин. — К.: Вид. центр «Друк», 2002. — 319 с.
12. Львов Ю.И. Банки и финансовый рынок: Петроград-Ленинград-Санкт-Петербург / Ю.И.Львов; [ред. М.Х.Лапидус]. — Санкт-Петербург: Культинформ-пресс, 1995. — 523 с.
13. Международный финансовый рынок: [учеб. по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалт. учет, анализ и аудит», «Мировая экономика»] / А. А. Суэтин. — М.: КноРус, 2007. — 263 с.
14. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. Тенденции и инструменты / Д.М. Михайлов. — М.: Экзамен, 2000. — 767 с.
15. Міжнародні фінанси [Текст] : навч.посіб. / [П.І. Д'яконова, М. І.Макаренко, Ф. О.Журавка та ін.]; за ред. М. І.Макаренка та І. І. Д'яконової. — К.: Центр учбової літератури, 2013. — 548 с.
16. Мозговий О.М. Міжнародні фінанси: Навч. посіб. / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць. — К.: КНЕУ, 2005. — 557 с.
17. Петрашко Л. П. Міжнародні фінанси: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / Л.П.Петрашко. — К.: КНЕУ, 2003. — 221 с.
18. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки / Б.Б. Рубцов. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 926 с.
19. Рязанова Н. С. Міжнародні фінанси: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / Н.С. Рязанова. — К.: КНЕУ, 2001. — 119 с.
20. Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков : критические события в сложных финансовых системах / Д. Сорнетте ; пер. с фр. Н. Запорович, Т. Черпакова ; Библиотека Принстонского ун-та. — 2-е изд. (стер.). — М.: SmartBook : И-трейд, 2008. — 399 с.
21. Теорія фінансів: підручник / Юхименко П.І., Федосов В.М., Лазебник Л.Л. та ін.; за заг. ред. В.М. Федосова, С.І. Юрія. — К.: Центр учбової літератури, 2010. — 576 с.
22. Торкановский В. С. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты / В. Торкановский. — М.: Дело и Сервис, 1998. — 261 с.
23. Фінанси: Курс для фінансистів: Навч. посіб. / За ред. В.І. Оспіщева. — К., 2008. — 567 с.
24. Фінанси: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. — 2-ге вид., перероб. і доп. / О. Р. Романенко, С. Я. Огородник, М. С. Зязюн, А. А. Славкова. — К.: КНЕУ, 2003. — 387 с.
25. Черемісова Т.А. Міжнародні фінансові відносини та валютний ринок в умовах глобалізації / Т. А. Черемісова // Вісник соціально-економічних досліджень, 2013 рік, випуск 2 (49), ч. 1. — С. 195—201.
26. Brigham E. Financial Management Theory and Practice: 14-rd edition, / Brigham E., Gepanski L. — Chicago: The Dryden Press, 2011. — 1184 p.

27. *Courbis P.* Quelle informatique pour maitrise du risques / P. Courbis, F. Penot // Paris, 2002. — No. 548 — P. 45–47.

28. *Fabozzi F.* Capital Markets: 3-rd edition. / Fabozzi F, Modigliani F. — USA. Prentice Hall, 2003. — 644 p.

29. *Fama E.* Efficient Capital Markets: a Review of Theoretical and Empirical Work / Fama E. // The Journal of Finance, Vol. 25, No. 2, Papers and Proceedings of the Twenty-Eighth Annual Meeting of the American Finance Association New York, N.Y. December, 28-30, 1969 (May, 1970), pp. 383-417

30. *Fay M.* Investing in Infrastructure: What is Needed from 2000 to 2010? / Fay M., Tito Y. // World Bank Policy Research Working Paper. — 2003. - №3102. — 22 p.

31. *Hausler G.* Derivatives and Monetary Policy / Hausler G. — Wash: Group of Thirty, 1996. — 56 p.

32. *Stiglitz J.* Credit Rationing in Markets and Imperfect Information. / Stiglitz J., Weiss A. // American Economic Review. -1981.-№71. — P. 393—410

33. *Tobin J.* Properties of Assets / Tobin J. // US, California University, 2005. — Pp. 140—142.

Стаття надійшла до редакції 24.02.2016