

Т. О. Фролова,
к. е. н., доцент кафедри міжнародних фінансів,
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"

СУПЕРЕЧНОСТІ І АСИМЕТРІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Розкрито сутність категорії "асиметрія". Досліджено суперечливу природу глобалізаційного процесу в інвестиційній сфері. Аргументовано ключові детермінанти негативного впливу глобалізації на посилення економічної маргіналізації світу.

The essence of the category of "asymmetry". Investigated the contradictory nature of globalization in the investment field. Argued key determinants of the negative impact of globalization on increasing economic marginalization of the world.

Ключові слова: глобалізація, асиметрія економічної глобалізації, асиметрія інвестиційної глобалізації, асиметрична взаємозалежність, асиметричні ефекти нерівномірності.

Keywords: globalization, the asymmetry of economic globalization, globalization of investment asymmetry, asymmetrical interdependence, asymmetric effects of irregularity.

ВСТУП

Сучасний світ на початку ХХІ століття зазнав радикальних політичних, економічних та соціальних змін. Трансформаційні процеси у світовому господарстві суттєво динамізувались і набули системного характеру, створивши передумови для формування моделі глобального економічного розвитку. Глибокі якісні зміни в характері і рушійних силах розвитку економічної системи з превалюванням глобальних форм її функціонування на основі інтернаціоналізації виробництва та обміну, зростання рівня транснаціоналізації та інтеграції національних економік призводять до модернізації технологічної основи сучасної ринкової економіки, утвердження універсальних стандартів життя та формування інститутів глобального управління. Проте глобалізація має суперечливий і асиметричний характер, що призводить до поглиблення глобальних фінансових дисбалансів, системних кризових явищ у світовій економіці і свідчить про нездатність забезпечити тривалу економічну рівновагу в глобальному масштабі. Світова економічна криза 2008—2009 рр. висвітлила суперечності механізму забезпечення фінансової стабільності та зумовила потребу в переосмисленні багатьох фундаментальних положень теоретико-концептуального характеру, покладених в основу функціонування світової економічної системи, а надто її інвестиційної складової.

Значний вклад у розвиток фундаментальних теоретичних та методологічних основ нерівномірного характеру розвитку світового господарства на різних етапах його еволюції зробили такі зарубіжні вчені: Н. Бердсолл, І. Валлерстайн, Д. Гелд, М. Гернье, В. Іноземцев, А. Маршалл, Е. Мак-Грю, Д. Рікардо, А. Сміт, Р. Солоу, Я. Тінберген, Й. Шумпетер та ін. Не залишаються осторонь цих процесів і вітчизняні науковці. Зокрема, дослідженням теоретико-методологічних засад нерівномірності глобального економічного розвитку, аналізу основних форм вияву глобальних, міжрегіональних та внутрішньорегіональних асиметрій соціально-економічного

розвитку, питанням економічної дивергенції та конвергенції країн присвячені праці О. Білоруса, Т. Вахненко, Д. Лук'яненко, О.Мозгового, Я. Столярчук, В. Чужикова та ін.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою даної статті є визначення сутності категорії "асиметрія", дослідження суперечностей світової фінансово-інвестиційної сфери в умовах глобалізації, аргументація ключових детермінант негативного впливу глобалізації на посилення економічної маргіналізації світу.

РЕЗУЛЬТАТИ

Категорія "асиметрія", зародившись у надрах філософських, природничих та медичних наук, в економічних науках належить до неологічних понять. І незважаючи на те, що нині ця категорія вже здобула свою наукову "прописку" в економічних науках, проте дотепер немає однозначного, чіткого та системного визначення і найчастіше вживається дослідниками інтуїтивно: по-перше, без суворої прив'язки до лінгвістичної семантики цього слова; по-друге, без з'ясування й співвідношення з низкою близьких за змістом категорій, таких як нерівномірність, диференціація, поляризація, нелінійність, невідповідність, дискретність, стохастичність тощо. На думку Я.Столярчук [1, с. 37—38], сутність категорії "асиметрія" можна визначити як загальну форму розвитку матерії у просторі й часі, а її економічний зміст — як загальну форму глобального економічного розвитку та інструмент виявлення системи його суперечностей. У такій якості економічна асиметрія є джерелом постійного розвитку глобальної економічної системи та її переходу від одного якісного стану до іншого, орієнтує суб'єктів світової економіки на розв'язання суперечностей глобального економічного розвитку через інституційну систему та відіграє, таким чином, роль рушійної сили суспільного прогресу.

Відомий угорський економіст академік Т. Сентес в своїй роботі [2] підкреслює, що одним з головних перешкод на шляху до усунення депривації¹, фрагментації² та маргіналізації³ сучасного світу служить асиметрична взаємозалежність у відносинах між "центром" і "периферією" і виділяє наступні головні елементи асиметричної взаємозалежності розвинених країн і країн, що розвиваються: 1) асиметричні паттерни⁴ міжнародної торгівлі товарами і послугами; 2) асиметричні відносини власності, які є результатом ПІІ; 3) асиметричні відносини, що складаються внаслідок міграції праці і надання "технічної допомоги"; 4) асиметрична взаємозалежність у міжнародних фінансових і валютних відносинах; 5) асиметрична взаємозалежність у передачі технологій; 6) асиметрична взаємозалежність в інформаційних потоках. Цілоком очевидно, що без усунення цих бар'єрів у відносинах між "центром" і "периферією" всі проекти глобальної модернізації приречені на провал і залишаться благими побажаннями для країн "другого" і "третього" світу.

Нерівномірна концентрація капіталу в різних регіонах світу — характерна риса економічної глобалізації. Це підтверджує положення країн, що розвиваються, на світовому ринку капіталів, їх участь як реципієнтів іноземних інвестицій. Світова фінансово-економічна криза 2008 року призвела до скорочення частки країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою у припливі прямих іноземних інвестицій. За даними ЮНКТАД, у 2009 році приплив прямих іноземних інвестицій у країни, що розвиваються, скоротився на 14,2% відповідно до 2008 року. Проте найкрупнішим імпортером залишаються азійські країни, приплив прямих іноземних інвестицій куди склав у 2009 році 220 млрд дол. Приватизаційні процеси в країнах Центральної та Східної Європи, включаючи Україну, а також диверсифікація каналів залучення інвестицій утримали загальний їх приплив у цей регіон на рівні 95 млрд дол. (у тому числі в Україну — 10,2 млрд дол. [3].

Про ті ж структурні та міжкраїнні диспропорції, що викликані рухом капіталу, говорить Дж. Сорос: "Вигоди глобального капіталізму розподіляються нерівномірно. Взагалі, капітал знаходиться у набагато кращому положенні, аніж праця, оскільки капітал більш мобільний. Причому фінансовий капітал займає вигідніше положення у глобальній системі, ніж промисловий капітал — коли завод уже побудований, його не так-то легко перенести в інше місце. Крім того, більш вигідно знаходитися в центрі економіки, а не на периферії [4].

Справедливою є теза відомого українського вченого, професора Д. Лук'яненка: "Якщо розглядати функціонально-галузеву специфіку асиметрії економічної глобалізації, то очевидно стає випереджуюча активність міжнародного руху капіталу, а не товарів і нефінансових послуг. Дійсно, зародившись на товарних ринках унаслідок спочатку збутової, а потім виробничої діяльності ТНК, останніми роками глобалізація розвивається переважно на фінансово-інвестиційній основі, чому сприяло багато факторів, зокрема вільний рух капіталу у глобальній інформаційно-комунікаційній мережі при суттєвих обмеженнях на ринках товарів, комерційних послуг, робочої сили" [5].

На думку А. Нестерова, сучасна глобалізація світової економіки — неминучий, об'єктивний і природний процес, зумовлений розвитком технологій, при якому розширюються торговельні та політичні відносини між людьми різних країн у світі. Це об'єктивне явище, яке приносить користь всесвітньому розвитку, несе певні позитивні і негативні наслідки для окремих країн [6].

Не випадково, що досліджуючи глобальні асиметрії економічного розвитку, професор Я. Столярчук підкреслює, що глобалізація має суперечливий і неоднознач-

ний характер як щодо окремих груп країн, так і окремих регіонів, а її позитиви і негативи розподіляються вкрай нерівномірно в світовому масштабі, що "зумовлює наростання фрагментарності світового господарства, порушення його організаційно-функціональної рівноваги та посилення багатополарності і різновекторності його розвитку" [1, с. 5].

Вигоди глобалізації зазвичай пов'язують з прямими іноземними інвестиціями. Дійсно, ці інвестиції сприяють розвитку економік в країнах, куди вони направляються, у першу чергу, в країнах, що розвиваються, і країнах з ринками, що формуються, забезпечують впровадження нових, передових технологій, збільшуючи тим самим продуктивність праці, розширюють обсяги експорту, стимулюють економічне зростання та підвищення рівня зайнятості. Згідно з доповіддю дослідницького департаменту МВФ, збільшення прямих іноземних інвестицій в країні на 10 процентних пунктів по відношенню до ВВП підвищує економічне зростання в середньому на 0,3 процентних пункту [7].

Не піддаючи сумніву сказане вище, багато дослідників звертають у той же час увагу і на іншу сторону справи.

По-перше, відзначають, що величина внеску ПІІ в економічне зростання і збільшення продуктивності праці в країнах реципієнтах знаходиться в прямій залежності від наявності в них ряду важливих сприятливих умов. У їх числі: достатньо високий рівень розвитку людського капіталу; наявність зрілого фінансового-інвестиційного ринку, функціонування якого забезпечувалося б сучасною інфраструктурою; макроекономічна стабільність. Важливу роль відіграють також в цьому відношенні заходи державної політики, що сприяють залученню прямих іноземних інвестицій, забезпечення збалансованого державного бюджету, здійснення структурних ринкових реформ, ефективна боротьба з корупцією та інші [8].

По-друге, з'ясовується, що потоки прямих інвестицій між промислово розвинутими країнами не надають кардинального впливу на зміни в географічному розміщенні реального виробництва і, що ще більш важливо, не настільки суттєві для визначення масштабів капіталоутворення в країнах-імпортерах капіталу. Видатний американський економіст Роберт Ліпсі (Robert Lipsey) проаналізувавши дані по 19 країнах за період з 1970 по 1995 рр., прийшов до висновку, що потоки прямих іноземних інвестицій "значною мірою свідчать про зміну власності на ті чи інші виробничі активи і, як можна припустити, про заміну менш ефективних власників і менеджерів більш ефективними" [9]. Згідно з даними цього дослідження, у більшості країн валовий приплив ПІІ становив у середньому 5% (а то і менше) загального обсягу капіталовкладень; величина ж чистого припливу коливалася в діапазоні від мінус 5% до плюс 5% цього показника. Виходить, що подібного роду інвестиції не роблять такого вже великого внеску в накопичення капіталу в приймаючих їх країнах [10].

По-третє, зростання зарубіжних прямих інвестицій поки не призвело до значного розширення масштабів так званого інтернаціоналізованого виробництва, тобто сукупного обсягу випуску продукції всіх закордонних філій ТНК. Згідно з підготовленою в рамках американського Національного бюро економічних досліджень доповіддю "Інтернаціоналізована продукція в світовому виробництві" (робоча доповідь № 5385), авторами якого були Магнус Блемстром (Magnus Blomstrom, Швеція), Роберт Ліпсі (Robert Lipsey, США) і Ерік Рамштеттер (Eric Ramstetter, ФРН) [11], цей показник збільшився з 4,5% глобального продукту в 1970 р. до всього лише 7% в 1990 р. Випуск інтернаціоналізованої продукції в промисловому секторі становив приблизно 15%. Проте су-

¹ Термін "депривація" (лат. deprivatio — втрата, позбавлення) застосовується у тих випадках коли порушуються зв'язки прихильності.

² Термін — фрагментація (фр. fragmentation) розпадання на дрібні частини.

³ Маргіналізація (від лат. margo — край, межа, кордон) — суспільний індивід, що перебуває на краю, на межі різних систем — культур, соціальних цінностей — і яка зазнає їх суперечливого впливу.

⁴ Термін паттерн (англ. design pattern) — це ефективні способи вирішення характерних завдань проектування.

Таблиця 1. Асиметрія розташування 500 найбільших транснаціональних корпорацій

№ п/п	Країна походження	Кількість	Частка, %	№ п/п	Країна походження	Кількість	Частка, %
1.	США	152	30,4	16.	Індія	7	1,4
2.	Японія	63	12,6	17.	Сінгапур	6	1,2
3.	Франція	31	6,2	18.	Швеція	6	1,2
4.	Великобританія	30	6,0	19.	Бермудські острови	5	1,0
5.	Китай	29	5,8	20.	Південна Африка	5	1,0
6.	Німеччина	25	5,0	21.	Тайвань	5	1,0
7.	Канада	22	4,4	22.	Туреччина	4	0,8
8.	Іспанія	15	3,0	23.	Норвегія	3	0,6
9.	Австралія	14	2,8	24.	Данія	2	0,4
10.	Швейцарія	13	2,6	25.	Ірландія	2	0,4
11.	Італія	11	2,2	26.	Люксембург	2	0,4
12.	Південна Корея	11	2,2	27.	Мексика	2	0,4
13.	Бразилія	8	1,6	28.	Фінляндія	2	0,4
14.	Нідерланди	8	1,6	29.	Інші*	9	1,8
15.	Росія	8	1,6		Всього	500	100

* В т.ч.: Бельгія, Греція, Ізраїль, Колумбія, Кувейт, Португалія, Саудівська Аравія, Таїланд, Чеська Республіка — по одній компанії.

марний показник міжнародного виробництва був значно нижче в силу тієї обставини, що в секторі послуг частка такого виробництва становила лише близько 0,25%, а на цей сектор припадало 60% світового ВВП. За даними ЮНКТАД, у 2008 р. частка валової продукції закордонних філій ТНК (6020 млрд дол.) в світовому ВВП зросла до 10,1% (у 2008 р. — 9,9%). Очевидно, що і при цьому показнику залишається в силі висновок авторів названої доповіді: "Значення інтернаціоналізованого виробництва явно зростає, однак переважна більшість продукції, як і раніше, випускається національними виробниками в межах власних кордонів" [12].

Негативні аспекти інвестиційної глобалізації — відносять головним чином на рахунок портфельних інвестицій, в першу чергу вкладень в цінні папери, що здійснюються заради отримання спекулятивного прибутку. Це ж можна сказати і про групу "інших інвестицій", що включає, поряд з торговими та банківськими фінансовими кредитами, вкладення іноземців у активи у вигляді поточних та строкових депозитних рахунків у банках та готівки. Стрімко зростають світові фінансові потоки (по суті, фіктивного капіталу) сприяють формуванню надлишкової ліквідності, яка, не знаходячи адекватних обсягів достатньо привабливих і стабільних активів, викликає посилення інфляційного тиску. Основним джерелом інфляції в світі, як і раніше, залишаються внутрішні фінансові та кредитно-грошові негаразди, які порушують макроекономічну рівновагу між попитом на гроші і грошовою пропозицією. Однак в умовах зростаючої глобалізації на динаміку інфляції все більше впливають зовнішні, по відношенню до національної економіки, фактори.

Саме асиметричні ефекти нерівномірності глобального інвестиційного розвитку найчастіше приймають

форму негативних наслідків глобалізації світової економіки щодо окремих груп країн, а впродовж останніх років — і окремих регіонів. Можна виділити низку аргументів, які дозволяють позиціонувати ключові детермінанти негативного впливу глобалізації на посилення економічної маргіналізації світу.

По-перше, спостерігається асинхронність розвитку економік різних країн та нерівність розподілу економічного виграшу від функціонування більш ефективних глобальних ринків. Основні фінансові переваги від глобалізації традиційно отримують економічно розвинуті країни та їхні ТНК (в останньому випадку мова іде про переваги від реалізації ефекту масштабу, маніпулювання цінами через використання механізмів трансферного ціноутворення та проведення операцій через офшорні зони). Щоб переконатись у цьому достатньо подивитись на регіональну структуру 500 найбільших компаній світу — незначна кількість з них мають штабквартири, розміщені за межами США, країн ЄС або Японії (табл. 1). Водночас варто звернути увагу на зростаючу роль країн БРІК (Бразилія, Росія, Індія, Китай) в

глобальному перерозподілі доходу. Левова частка доданої вартості, яка абсорбується країнами, що розвиваються, припадає саме на країни БРІК, решті ж — не залишається майже нічого [13]

При аналізі даних табл. 1 напрашується висновок про те, що саме таким чином (через свої ТНК) уряди, принаймні найвпливовіші, залишаються вагомим ринковою силою, що має доступ через транснаціональні компанії до фінансово-інвестиційних ресурсів і національних ринків менш економічно розвинутих країн. А просте порівняння транснаціональних корпорацій і держав (при цьому беруться до уваги показники доданої вартості і ВВП відповідно) переконливо демонструє чітко виражений асиметричний розподіл світового ВВП і капіталу, який засвідчує деформовану структуру глобальної економіки і визначає її основні пропорції розвитку. Хоча жодна з ТНК не входить до списку сорока най-

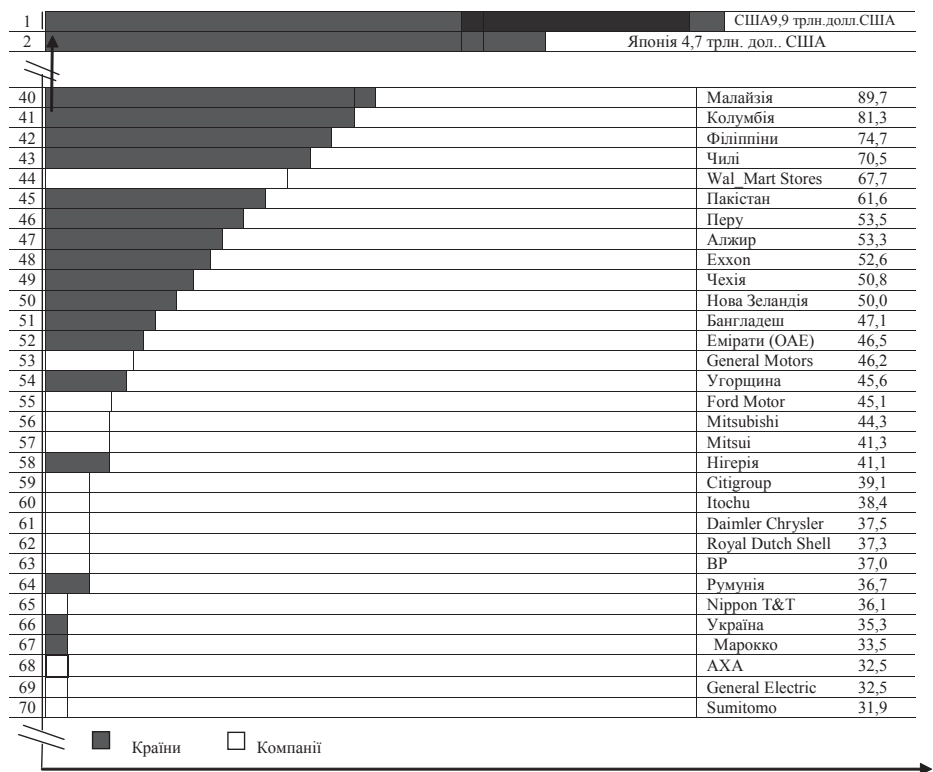


Рис. 1 Рейтинг країн/компаній відповідно до рівня ВВП/доданої вартості (млрд дол. США), адаптовано до [13]

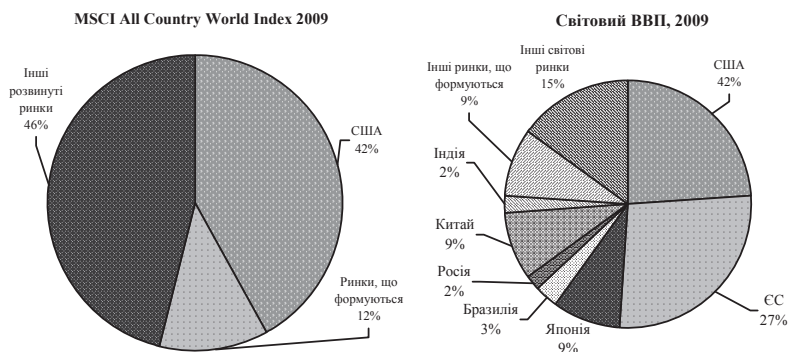


Рис. 2. Питома вага груп країн в глобальному індексі MSCI і в світовому ВВП в 2009 р.⁶

більших економік у світі (рис.1), проте вони суттєво випереджають за обсягами доданої вартості ВВП багатьох країн світу, в тому числі й України.

Таким чином, концентруючи фінансовий потенціал, економічно розвинуті країни нав'язують периферії умови руху капіталу, встановлюючи контроль над фінансовими системами останніх і присвоюючи доходи в масштабах світової економічної системи.

По-друге, нееквівалентний зовнішньоекономічний обмін між центром і периферією зумовлює втягування останніх у пастки сировинної спеціалізації у світовому поділі праці, зовнішньої заборгованості, а відтак, відмови від суверенітету у проведенні торговельної і фінансової політики. У результаті нееквівалентної зовнішньої торгівлі та консервації сировинної спрямованості експорту країн, які розвиваються, поглиблюється диференціація в рівнях доходів між групами країн, внаслідок чого посилюється бідність та наростає дефіцит фінансових ресурсів у країнах, що розвиваються. За оцінками Світового банку, середній рівень доходів у 20 найбагатших країнах світу в 37 разів перевищує середній рівень доходів у 20 найбідніших країнах, при цьому за останні 40 років цей розрив подвоївся [14].

Нееквівалентність зовнішньої торгівлі перешкоджає накопиченню фінансових ресурсів, достатніх для фінансування масштабних інвестицій та соціальних потреб населення, що провокує перманентну залежність національних фінансових систем від залучення іноземних капіталів. Щоразу, отримуючи позики, країна-позичальник втягується у боргову піраміду, здійснюючи нові запозичення на погашення попередніх боргів. Враховуючи те, що темпи економічного зростання переважної більшості країн (0—4%) значно нижчі від ставки відсотка на світовому ринку позичкового капіталу (8—20%), "боргова пастка" спрацює доволі успішно, а боргові процеси стають некерованими.

Ще одним суперечливим виявом процесів інвестиційної глобалізації є нерівнозначна всезростаюча роль груп країн з ринком капіталу, що формується та оцінює інвестиційної привабливості їх фінансово-інвестиційних ринків. Інвестиційний потенціал країн з ринком, що формується, залишається недооціненим міжнародними інвесторами. В індексі MSCI⁵ на частку цієї групи країн припадає тільки 12%, в той час як їхній внесок у виробництво світового ВВП складає вже близько однієї чверті (рис.2). При цьому важливо відзначити, що не тільки країни БРІК на чолі з Китаєм, а й інші ринки, що формують-

ся, суттєво збільшили свою участь у світовій економіці. Аналіз, проведений на базі ВВП, показав, що в 2009 р. майже 40% світового виробництва припадало на країни з ринком, що формується [15]. Темпи економічного зростання в цій групі країн випереджають показники розвинутих країн. Існуючий людський і мінеральний потенціал в найбільшчому майбутньому буде забезпечувати в країнах з ринком, що формується швидке зростання споживання та інвестицій.

Особливе місце в сучасних поглядах на проблему асиметрії інвестиційного процесу займає інституційний підхід. Сьогодні в процесі глобалізації, на думку В.Колонтай [18], важлива роль відводиться таким інститутам глобальної економіки, як Міжнародні фінансові центри (МФЦ) і глобальні центри капіталу (ГЦК), які тісно переплітаються з ТНК в процесі концентрації та перерозподілу капіталу. МФЦ складаються не просто з великих банків і фінансових інститутів, які вирвалися на міжнародну арену; невід'ємною частиною цих утворень є також валютні, фондові та інші біржі, які узгоджено діють за все більш уніфікованими правилами. Навколо міжнародних фінансових центрів групуються численні фірми, що надають юридичні, аудиторські, економіко-технічні та інші послуги переважно консалтингового характеру.

Глобалізація фінансово-інвестиційних ринків вкрай ускладнила для окремих країн оподаткування капіталу, оскільки з розвитком новітніх технологій та інфраструктури, капітал у багатьох випадках можна вивести куди завгодно протягом самого короткого часу. При цьому в умовах вільного руху капіталу будь-яка спроба обкласти його податками або зайнятися його регулюванням може спонукати капітал до втечі.

Таким чином, на передній план все більше виходить перерозподіл фінансово-інвестиційних ресурсів на користь глобальних центрів капіталу (ГЦК) [19, с.218] — найбільш інвестиційно-привабливих регіонів, країн, корпорацій. Ці центри належать переважно до розвинутих країн (рис. 3). Процес концентрації капіталу, продуктивних ресурсів і технологій у руках обмеженого кола суб'єктів глобальної економіки, таких як ТНК і МФЦ (міжнародні фінансові центри), призводить до формування та виникнення ієрархії в економіці, влада над якою дозволяє впливати на всі сфери людської діяльності, в тому числі і на політичну владу.

На сьогоднішній день стало очевидним, що глобалізація світової економіки і світових взаємовідносин, привели до того, що на даний момент ми маємо відрив фінансово-інвестиційного капіталу від промислового капіталу і реального виробництва, віртуалізацію капіталу, внаслідок чого з'явилися швидкі перетоки капіталу з одного регіону, сектора економіки — в інший, й що в даний момент посилюється роль інвестиційних процесів, зокрема портфельних інвестицій, які знаходять все більш загрозливого характеру для слаборозвинених і й тих, що розвиваються, але не зміцнілих економік.

Більш того, як підкреслюють Д. Лук'яненко і О. Мозговий, "різношвидкісний рух факторів виробництва з випереджуючою динамікою міжнародного капіталообміну деформує глобальні відтворювальні процеси, дискредитуючи традиційні теоретичні уявлення стосовно макроекономічних пропорцій, стабільності, ефективності, конкуренції. Це стосується, в першу чергу, операцій на гло-

⁵ Індекс MSCI — це глобальний біржовий індекс, який відображає тенденцію руху та переливу фондових активів на світових ринках. Аналітична компанія "Morgan Stanley Capital International", яка вважається провідним постачальником еталонних індексів та аналітичних продуктів по управлінню ризиками, розраховує цілий ряд фондових індексів — глобальні, регіональні та національні. На індекси сімейства MSCI орієнтуються більшість міжнародних інвесторів. Деякі інвестиційні фонди формують свої портфелі тільки відповідно до структури даного індексу, а деякі навіть не мають права вкладати кошти в акції, що не включені в ці індекси [16].

⁶ Примітки: країни з ринком, що формуються, представлені за класифікацією MSCI. В 2009 р. до цієї групи відносились Бразилія, Єгипет, Індія, Індонезія, Китай, Колумбія, Республіка Корея, Малайзія, Марокко, Мексика, Перу, Польща, Росія, Тайвань, Таїланд, Туреччина, Угорщина, Україна, Філіппіни, Чехія, Чилі, ЮАР. Частка ЄС у виробництві світового ВВП приводиться без врахування Угорщини, Польщі і Чехії, які, згідно MSCI, класифікуються як країни з ринком, що формується (їх внесок відображається в категорії "інші ринки, що формуються") [17].

балізованому ринку цінних паперів, який став не тільки ключовим сегментом фінансового ринку, а й завдяки своїй інтегративній сутності відносно самостійним елементом сучасної ринкової інфраструктури [20]. Загальний обсяг світового фондового ринку у його транспарентних сегментах, за експертними оцінками, більш ніж у два рази перевищує світовий ВВП. При цьому асиметрія в розвитку ринку цінних паперів проявляється як у міжкраїновому плані (на країни "Великої сімки" припадає більше 75 % світового його обсягу, що вдвічі перевищує їхню частку у світовому ВВП [21]), так і в плані функціональному: якщо раніше на розвинутих фондових ринках основне місце займали акції корпорацій і державні боргові зобов'язання, то тепер домінують фінансові похідні, річний обіг яких оцінюється в сотні трлн дол. США; нові інструменти, народжуючись сотнями і тисячами на світових біржових ринках, уже навіть і у перспективі не мають своїм завданням вирішення проблем реальної економіки. Спекулятивні операції на міжнародних фінансово-інвестиційних ринках сягають 95 % їхньої загальної кількості, а щоденні трильйонні обсяги спекуляцій в десятки разів перевищують вартість міжнародного товарообігу. Не випадково серед десяти головних загроз для світової економіки експерти Goldman Sachs, у першу чергу, виділяють перенасиченість фінансового ринку похідними цінними паперами [20]. Динаміку обсягів глобального ринку деривативів за інструментами представлено в табл. 2.

Отже, сучасний етап розвитку глобального ринку інвестицій характеризується процесом зародження віртуальних інвестицій, технологічною основою якого є Інтернет. Показово, що в умовах інформативного глобалізму практично на всіх сегментах глобального інвестиційного ринку його учасники в дедалі зростаючих обсягах оперують віртуальними активами і зобов'язаннями. При цьому в різних фінансово-інвестиційних схемах, як правило, задіяні всі дійові особи ринку — фізичні особи, корпорації, уряди, міжнародні організації. І головними "дійовими особами" уже стають не країни і не їх об'єднання, а найбільші транснаціональні корпорації, фінансовий стан яких перевищує розміри державних бюджетів деяких країн.

Глобальні тенденції інтернаціоналізації виробництва й капіталу, приватизації, стратегічних альянсів і лібералізації зовнішньої торгівлі поставили ТНК у центр світового економічного розвитку. З огляду на них і подальший перерозподіл світових ринків та сфер впливу, можна прогнозувати можливість появи найближчим часом міжнародних суперкорпорацій шляхом злиття, поглинання чи об'єднання найбільших компаній світу.

Внутрішні суперечності світової фінансово-інвестиційної сфери в умовах глобалізації стали знаходити прояв у фінансових і валютних кризах. Спостережуване нині явище стрімкого поширення такого роду криз від однієї країни до іншої пов'язано, в першу чергу, з тією обставиною, що іноземні портфельні інвестиції ха-

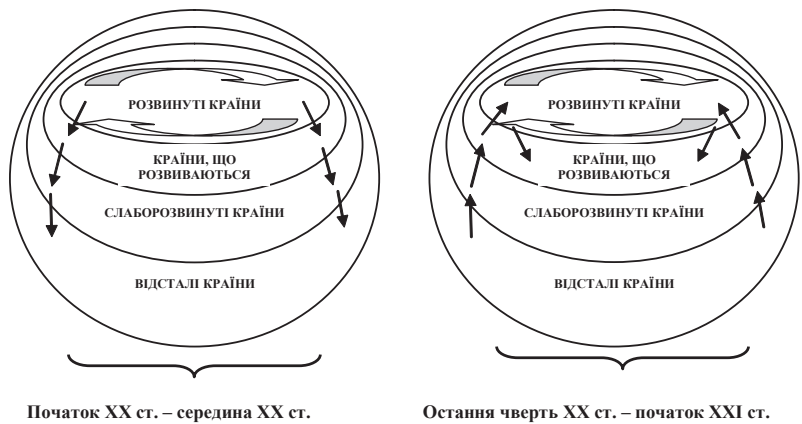


Рис. 3. Перерозподіл глобальних інвестиційних ресурсів

рактеризуються відносно більш низькою стабільністю, більшою мірою схильні до ризиків ринкової волатильності, раптового відтоку з країни під впливом кон'юнктурних коливань (особливо фінансових і валютних криз). Це особливо очевидно при їх зіставленні з прямими інвестиціями, які являють собою реальні, фізично відчутні вкладення в підприємства і обладнання. Цю тезу підтверджують цифри, наведені в табл. 3.

Як ми бачимо, за винятком двох країн (Росія та Південна Корея), у всіх інших випадках значення показника нестійкості, що має відношення до іноземних портфельних (разом з іншими) інвестицій, значно перевищують відповідні значення для прямих інвестицій. Загрози, пов'язані з міжнародними переливами капіталів, можна охарактеризувати як те, що ринки капіталів у даний час здатні посилювати шоки і переміщувати їх через кордони з надзвичайною швидкістю. Найчастіше ці процеси не надають великого впливу. Однак наприкінці 1990-х років азіатські кризи показали нам, як могутні економічні сили можуть викликати важкі міжнародні потрясіння, які проявляються в тому, що криза в одній країні поширюється подібно лісової пожежі на економіки інших

Таблиця 2. Динаміка обсягів глобального ринку деривативів за інструментами та регіонами протягом 1995—2009 рр.

Показник	1995		2000		2004		2008		2009*	
	вартісний обсяг, млрд дол. США	річний обіг, млн контрактів	вартісний обсяг, млрд дол. США	річний обіг, млн контрактів	вартісний обсяг, млрд дол. США	річний обіг, млн контрактів	вартісний обсяг, млрд дол. США	річний обіг, млн контрактів	вартісний обсяг, млрд дол. США	річний обіг, млн контрактів
Відсоткові ф'ючерси	5876,2	561,0	7907,8	781,2	18164,9	1902,6	18732,3	2582,9	17833,7	443
Відсоткові Опціони	2741,8	225,5	4734,2	107,7	24604,1	361,0	33978,8	617,7	33005,8	131,7
Валютні ф'ючерси	33,8	99,6	74,4	43,5	103,5	83,7	95,2	433,8	86,1	71,1
Валютні Опціони	120,4	23,3	21,4	7,0	60,7	13,0	124,8	59,8	107,3	9,2
Ф'ючерсні індекси фондового ринку	172,2	114,8	377,5	225,2	635,2	804,4	656,0	2467,9	592,5	600,6
Опціонні індекси фондового ринку	337,7	187,3	1148,4	481,5	3024,9	2980,1	4272,8	4174,1	4132,4	959,0
Усього, в тому числі	9282,0	1211,5	14263,8	1646,0	46593,3	6144,8	57859,9	10336,2	55757,9	2214,6
Північна Америка	4852,3	455,0	8168,0	461,3	27608,9	1633,6	29814,7	3079,6	26811,0	575,8
Європа	2241,2	354,8	4197,9	718,6	16308,2	1412,6	24622,5	2939,5	26067,6	620,5
Азія	1990,1	126,4	1611,8	331,3	2426,9	2847,6	2685,9	3753,6	2242,4	892,3
Інші регіони	198,4	275,5	286,2	134,9	249,3	251,0	736,8	563,5	636,9	126,1

* Дані за перший квартал.

Таблиця 3. Порівняльні показники стабільності видів іноземних інвестицій в періоди фінансових криз [12, с. 15].

Країни	Коефіцієнт варіативності	
	Прямі інвестиції	Портфельні інвестиції та інші інвестиції
Аргентина	0,60	11,50
Бразилія	0,50	2,50
Індонезія	3,13	11,96
Південна Корея	8,02	1,24
Мексика	0,38	1,86
Філіппіни	0,48	1,03
Росія	0,81	0,76
Таїланд	0,74	61,33
Туреччина	0,90	1,47
Україна	0,30	2,72
Уругвай	0,42	6,33

країн, які до того часу, як вважалося, перебували у здоровому стані.

Такі переливи можуть викликати різкі порушення внутрішньої макроекономічної рівноваги. Справедливості заради слід зазначити, що інститут портфельних інвестицій виконує і ряд важливих макроекономічних функцій. Він забезпечує інструменти, що дозволяють абсорбувати надлишкову грошову ліквідність, сприяє визначенню реальної ціни фінансових активів, страхуванню цих активів від кризових негараздів, нарешті, зміцненню самого механізму фондового ринку. В кінцевому рахунку, портфельні інвестиції об'єктивно прокладають дорогу на національні ринки іноземному стратегічному інвесторові.

Серед причин, які зумовили стрімке наростання асиметричності розвитку фінансового та реального секторів глобальної економіки протягом останнього десятиліття, слід згадати, насамперед, широку лібералізацію фінансових операцій, суттєве розширення суб'єктної структури світового фінансового ринку та швидке поширення на ньому фінансових інновацій, перш за все похідних фінансових інструментів. За умов втрати національними урядами реального контролю за рухом фінансових інструментів та несформованості ефективних інститутів глобального фінансового менеджменту фінансові інститути отримали можливість відійти від виконання своїх традиційних функцій та перейти до реалізації (за термінологією К. Маркса) перетворених функцій. Це практично унеможливило контроль та регулювання процесу формування, розподілу та персоналіфікації капіталізованої доданої вартості, створеної у фінансовому секторі. Підтвердженням цього є, зокрема, пірамідална структура сучасних фондових ринків та поглиблення розриву в показниках капіталізації корпоративного сектору та реальної основи соціально-економічного прогресу — продуктивності суспільної праці. Наприклад, якщо у 1990-х роках розрив у сумарній ринковій вартості акцій високотехнологічних компаній та вартісними обсягами їх річного прибутку становив приблизно 4—6 разів, то нині — 25—40 разів, а за деякими high-tech компаніями — сотні разів. Більше того, для багатьох американських ТНК, які працюють у сфері високих технологій, характерною є абсолютно унікальна ситуація, коли на фоні збитковості їхньої фінансово-господарської діяльності спостерігається швидке зростання курсів їхніх акцій [1, с. 89—90].

ВИСНОВКИ

Отже, є підстави стверджувати, що інвестиційний сегмент глобального ринку має суперечливий і неоднозначний характер як щодо окремих груп країн, так і окремих регіонів, а її позитиви і негативи розподіляються вкрай нерівномірно в світовому масштабі, що зумовлює наростання фрагментарності світового господарства, порушення його організаційно-функціональної рівноваги та посилення багатополарності і різновекторності його розвитку" [1, с. 5]. У результаті, замість глобального інвестиційного ринку, основи однорідного суспільства, формується багатополосний світ, що базується на різних економічних і соціально-політичних моделях.

Поглиблення нерівномірності та непропорційності глобального розвитку, приймаючи форму асиметричних ефектів, найчастіше проявляється у прискореному причинно-наслідковому поширенні негативних ефектів глобалізації, про що переконливо свідчать наведені вище аргументи. При цьому узагальнюючи фундаментальні тенденції економічної глобалізації (мова йде про транснаціоналізацію, постіндустріалізацію, лібералізацію системи міжнародних економічних відносин), можна привести переконливі аргументи, що саме ці чинники стали визначальними у формуванні трансмісійного механізму глобальної нерівності.

Література:

1. Столярчук Я. М. Глобальні асиметрії економічного розвитку: монографія / Я. М. Столярчук. — К.: КНЕУ, 2009. — 302 с.
2. Szentes T. World Economics 2: The Political Economy of Development Globalisation and System Transformation (The Political Economy of Underdevelopment Revisited) / Szentes T. — Budapest: Akademiai Kiado, 2003. — P. 101—128.
3. Официальный сайт Министерства иностранных дел Российской Федерации [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.mid.ru/>
4. Ankomah, K. Review of George Soros on Globalization by George Soros / K. Ankomah // Human Nature Review. — 2004. — Vol. 4. — P. 53—56.
5. Лук'яненко Д.Г. Інвестиційний глобалізм: сучасні проблеми економічних досліджень // Ринки цінних паперів України. — 2002. — № 5-6. — С.17—21.
6. Несторов А.І. Глобалізація і бідність — асиметрія ефектів // Вісник Донецького національного університету, Сер. В: Економіка і право. — 2009. — Вип.2. — С. 221—224.
7. IMF Survey Magazine. — 2007. — November. — Vol. 36. No. 11. — P.166.
8. Kinoshita Y. Is Foreign Direct Investment a Panacea? // IMF Research Bulletin. — 2008. — March. — Vol. 9. — No.1. — P. 1—4.
9. The NBER Direct // National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. — 2000. — November. — P.3.
10. Ibid., P.4.
11. The NBER Direct. — 1996. — August. — P. 2—3.
12. Смыслов Д.В. Реформирование мировой валютно-финансовой архитектуры: 1990-2000-е годы. — М.: ИМЭМО РАН, 2009. — С.14.
13. Кравчук Н.Я. Асиметричні ефекти нерівномірності глобального розвитку [Електронний ресурс] / Н.Я. Кравчук. — 2010. — Режим доступу: www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/inek/2010_4/183.pdf.
14. The World Bank. The World Development Report — 2006. — Washington. — 2005. — P. 299.
15. World Economic Outlook Data Base. Електронний ресурс [Режим доступу]: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/weoselgr.aspx>.
16. Електронний ресурс. — [Режим доступу]: <http://rating.rbc.ru/article.shtml?2005/11/24/1508634>.
17. The End of Emerging Markets? // Everest Capital, 2009. Статистична база даних Всесвітнього банку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org>.
18. Коллонтай В. М. О неолиберальной модели глобализации // МЭиМО. — 1999. — № 10.
19. Цыганов В.В., Бородин В.А., Шишкин Г.Б. Интеллектуальное предприятие: механизмы овладения капиталом и властью / В. В. Цыганов, В. А. Бородин, Г. Б. Шишкин. — М.: Университетская книга, 2005. — 768 с.
20. Лук'яненко Д.Г., Мозговий О.М. Ринки цінних паперів: регуляторна структуризація в умовах глобалізації // Ринки цінних паперів України. — 2005. — № 9—10. — С. 3—14.
21. Пахомов Ю.Н., Кримский С.Б., Павленко Ю. Пути и перепутья современной цивилизации. — К.: Международный деловой центр, 1998. — С. 19—21.

Стаття надійшла до редакції 23.03.2012 р.