

9. Barry Williams. Multinational banking and global capital markets // International economics, finance and trade. — Vol II. — 7 pages.

10. Elisa Bain, Justin Fung. Multinational banking: historical, empirical and case perspectives//Melbourne Business School working paper. — 1999. — 51 pages.

11. Giacomo Calzolari, Gyongyi Loranth. Regulation of multinational banks//ECB working paper. — № 431. — January 2005. — 41 pages.

12. Robert McCauley, Patrick McGuire, Goetz von Peter. The architecture of global banking: from international to multinational?// BIS Quarterly Review. — March 2010. — P. 25—37.

13. Committee on the Global Financial System. Long-term issues in international banking//BIS. — CGFS Papers. — № 41. — 38 pages.

14. www.relbanks.com — Рейтинг світових банків

Статтю подано до редакції 13.05.13 р.

УДК 339.7

Базилюк Я. Б., к.е.н., доц.,
Завідувач відділу міжнародних фінансів та фінансової безпеки
ДННУ «Академія фінансового управління»
Міністерства фінансів України

РОЛЬ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ У СУЧАСНІЙ СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ

АНОТАЦІЯ. Досліджено сучасну роль міжнародних фінансових організацій у формуванні глобальної фінансової безпеки. Визначено ключові механізми та інструменти забезпечення фінансової стабільності МВФ.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: міжнародні фінансові організації, фінансова стабільність, раннє попередження, зовнішні ризики, фінансовий нагляд.

АННОТАЦИЯ. Исследована современная роль международных финансовых организаций в процессе формирования глобальной финансовой безопасности. Определены ключевые механизмы и инструменты обеспечения финансовой стабильности МВФ.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: международные финансовые организации, финансовая стабильность, раннее предупреждение, внешние риски, финансовый надзор.

ANNOTATION. The contemporary role of international financial institutions in shaping global financial security investigated. The key mechanisms and instruments of financial stability provision of the IMF defined.

KEYWORDS: international financial institutions, financial stability, the early warning, external risks, financial supervision.

Постановка проблеми. Міжнародні фінансові організації відіграють важливу роль у підтриманні та зміцненні фінансової стабільності та фінансової безпеки на глобальному й національному рівнях. Міжнародні фінансові організації були центральною частиною глобальної відповіді на фінансово-економічну кризу 2008 р., мобілізувавши критичне фінансування (у т. ч. 750 млрд дол США МВФ та 235 млрд дол США багатосторонніми банками розвитку), що підкреслює значення цих установ в якості платформ забезпечення міжнародної фінансової безпеки. Крім цього формування порядку денного міжнародної спільноти обов'язково здійснюється на основі співпраці з міжнародними фінансовими організаціями. Так, на черговому Саміті G-20 у вересні 2013 р. прийнято низку рішень щодо реформування діяльності міжнародних фінансових організацій у контексті реформування міжнародної фінансової архітектури.

На покращення управління і розширення легітимності міжнародних фінансових організацій покладається завдання створення основи зміцнення світової економіки. Зокрема, передбачається, що у 2013 р. G-20 забезпечить подальше підвищення ефективності та легітимності структури управління МВФ, зокрема в частині імплементації пакету Реформ управління квотами, затверджених 15 грудня 2010 р. (що дозволить подвоїти ресурси МВФ та переглянути формули розрахунку квот для адекватного відображення ваги його членів). Крім цього G-20 ретельно планує зміцнити глобальну фінансову безпеку, а саме: істотно посилити нагляд МВФ та багатосторонній аналіз (включаючи оцінювання побічних наслідків та розроблення глобальних показників ліквідності); забезпечити роботу з подальшого розвитку регіональних фінансових механізмів та зміцнити їх співробітництво з МВФ. Відтак в результаті планується досягти: ревізію формули квот у МВФ та

реалізацію 15-го загального перегляду квот до січня 2014 року; досягнення прогресу у розробленні глобальних показників ліквідності; завершення імплементації Плану дій з підтримки розвитку місцевих валютних ринків у 2013 р.; розвиток регіональних фінансових механізмів та зміцнення співпраці між ними і МВФ тощо.

Актуалізація питання про адекватність ресурсів МВФ, Групи Світового Банку та інших багатосторонніх банків розвитку до кризових потреб — є свідченням важливості підтримання глобальної фінансової безпеки. При цьому систематизація сучасних форм та механізмів забезпечення глобальної фінансової безпеки із сторони МФО дозволить переосмислити їх роль у запобіганні кризових явищ.

Аналіз останніх джерел та публікацій. Актуальним проблемам розбудови інструментів та переосмислення ролі міжнародних фінансових організацій в системі глобальної фінансової безпеки присвячено значну кількість наукових праць вітчизняних та зарубіжних науковців та практиків. Серед них потрібно відзначити Дж. Стігліца [1], О. Бланшара [2], К. Лагард [3–4] та ін.

Виклад основного матеріалу. Слід відзначити істотний прогрес досягнутий МФО у вирішенні таких проблем як: підвищення стійкості державних фінансів у різних країнах; удосконаленні існуючих практик управління державним боргом (зокрема йдеться про Керівні принципи щодо управління державним боргом, розроблені МВФ і Світовим банком); активізації співробітництва МВФ з регіональними фінансовими механізмами у глобальній системі фінансового захисту; упровадження спільних принципів для співпраці МВФ і Банком міжнародних розрахунків (БМР), у формуванні показників, що відображають умови, які склалися з глобальною ліквідністю, з урахуванням цін і кількісних показників; подальші дослідження та широке включення показників глобальної ліквідності у контрольну діяльність МВФ. Суттєвий практичний внесок у зниження фінансових ризиків вносить ефективний розвиток ринків облігацій у місцевій валюті, а також діагностичний механізм по ринках облігацій в місцевій валюті, підготовлений МВФ, групою Світового банку, ЄБРР та ОЕСР.

МФО застосовують власні форми та механізми співробітництва, скеровані на підтримання та забезпечення глобальної та наці-

ональної фінансової безпеки. У загальному вигляді ці форми та механізми втілюються у процедурі відносин двосторонніх з МФО зокрема: консультацій на експертному двосторонньому рівні; розширенні формату тематичних дискусій із залученням зацікавлених установ; фінансовій участі МФО в акціонерному капіталі фінансових установ країни; забезпеченні представництва країни на щорічних зборах акціонерів МФО, де визначається глобальний порядок денний та приймаються рішення відносно стратегічних завдань організації; забезпеченні національного постійного представництва країни в оперативному керуванні МФО; забезпечення участі країни в процесі розроблення та реалізації проектів і програм, які здійснюються з використанням коштів МФО; укладанні угод, меморандумів уряду з МФО; поданні звітних та інформаційних даних в рамках реалізації проектів, і/або на стадії підготовки; консультаційній та дорадчій підтримці з боку МФО; здійсненні макроекономічних та інших тематичних досліджень; розробленні рекомендацій МФО стосовно посилення стійкості державних фінансів та стимулювання економічного зростання тощо.

Провідну роль серед глобальних МФО у системі забезпечення фінансової безпеки відіграє МВФ. Так, згідно мандату, МВФ забезпечує ефективне функціонування міжнародної валютної системи, у такий спосіб сприяючи економічній та фінансовій стабільності й зростанню. Реалізація поставлених завдань здійснюється Фондом через нагляд, націлений на забезпечення фінансових систем держав-членів належним регулюванням та наглядом, та підтриманням збалансованості між динамікою та стабільністю [5].

Діяльність МВФ у 2012 р. була пов'язана із укріпленням апарату антикризового реагування та підтримання фінансової стабільності на глобальному та національному рівнях. Основними напрямками діяльності в цьому контексті є: удосконалення інструментів позичання для результативнішого вирішення проблем у країнах-членах Фонду; поглиблення та поліпшення системи нагляду за фінансовою стабільністю; розширення консультативно-дорадчого співробітництва з іншими міжнародними організаціями та фаховими установами; надання технічного сприяння з управління економічними та фінансовими ризиками, а також зміцнення економічного зростання у державах-членах.

В цьому контексті слід відзначити зусилля Фонду щодо ініціатив 2012 ф.р. нових непільгових механізмів для сімох держав, а також затвердження замість існуючих угод в межах гнучкої кредитної лінії (*Flexible Credit Line — FCL*) для Колумбії та Польщі. Двадцять держав-членів Фонду з низьким рівнем доходів Фонду членів уклали угоди або дістали підтримку в межах програми Скорочення бідності та зростання довіри (*Poverty Reduction and Growth Trust — PRGT*) у 2012 ф.р. За станом на кінець 2012 ф.р. на пільгових умовах забезпечував фінансування 64 членів [6, с. 10–12].

Заслугує на увагу й низка реформ у частині удосконалення інструментів позичання. Йдеться про розроблено Фондом у 2012 фінансовому році низки заходів, скерованих на підвищення гнучкості та масштабності фінансових інструментів з метою покращення ліквідності та збільшення інструментів надзвичайної допомоги Фонду. Відповідні кроки орієнтовані на підвищенні гнучкості для забезпечення потреб у ліквідності тих країн, які провадять відповідальну політику, але страждають внаслідок трансферу кризи, а також вирішення нагальних фінансових потреб, які виникають внаслідок ширших за форс мажорні обставин.

Так, згідно до реформ, запобіжна кредитна лінія (*Precautionary Credit Line — PCL*) була замінена на більш гнучкий механізм запобіжна та ліквідна лінія (*Precautionary and Liquidity Line — PLL*), яка може бути задіяна у ширшому колі обставин, зокрема як страхування від майбутніх потрясінь або як вікно короткострокової ліквідності для країн, які потерпають внаслідок трансферу кризи.

Діюча політика Фонду для забезпечення надзвичайної допомоги (*Emergency Natural Disaster Assistance and Emergency Post-Conflict Assistance*) були об'єднані та замінені на новий швидкий фінансовий інструмент, який може бути задіяний у широкому спектрі термінового фінансування потреб платіжного балансу, включаючи ті з них, які виникають внаслідок зростаючих зовнішніх шоків.

У рамках укріплення методології нагляду та оцінювання результативності Фондом здійснено вагомий обсяг роботи. Як зазначено у Трирічному звіті з нагляду (*Triennial Surveillance Review*) [7], подальший план дій у відповідній сфері включа-

тиме посилення за шістьма напрямками, серед яких потрібно виділити: *оцінювання ризиків, фінансову та зовнішню стабільність*. В цьому контексті Фонд діє згідно стратегічних та тактичних пріоритетів визначених ним у межах розробленого робочого плану за наглядом над фінансовим сектором. У сфері спостереження над зовнішньою стабільністю поглиблений аналіз, зокрема шляхом введення спостереження за обмінними курсами (що включає постійне багатостороннє оцінювання зовнішніх балансів).

Важливо відзначити зусилля Фондом з посилення консультативного співробітництва з іншими організаціями. Так, МВФ ініційовано дискусію стосовно посилення ролі Міжнародного валютного і фінансового комітету (International Monetary and Financial Committee). Також Фондом прийнято принципове рішення про необхідність посилення нагляду, у тому числі над *показниками зростання, рівня безробіття, а також іншими соціальними чинниками, які несуть істотні макроекономічні наслідки*, спираючись на досвід інших міжнародних інституцій. При цьому Фондом сфокусовано роботу на кількох важливих напрямках, в тому числі – *руху капіталу, модернізації податкового середовища, аналізу боргової стійкості, та управління викликами для країн з низькими доходами, які стикаються з ціновими шоками сировинних товарів*.

Особлива увага Фонду й надалі приділятиметься укріпленню методичної бази оцінювання економічних ризиків, що передбачає розширення спектру ризиків, які аналізуються. В цьому контексті істотно підвищено роль співробітництва МВФ з Радою по фінансовій стабільності (Financial Stability Board). Зокрема спільно FSB МВФ здійснює раннє попередження (*Early Warning Exercise, EWE*), а також продовжує посилювати аналітичне підґрунтя щодо оцінювання вразливості та виникаючих ризиків у розвинених економіках, країнах, з економіками, що розвиваються та країнах з низькими доходами. Підготовлене двічі на рік у співробітництві з FSB Раннє попередження надається Міжнародному валютному і фінансовому комітету в цілях ідентифікації: 1) малоімовірних проте найбільш впливових ризиків для глобальної економіки; 2) плану дій з пом'якшення ризиків та зменшення уразливості; 3) пропозиції щодо подальшого аналізу у наступних раундах раннього попередження [8]. Розуміючи вирі-

шальну роль даних у підготовленні та профілактиці криз, МВФ приділяє суттєве значення зусиллям щодо підвищення якості даних, які надаються державам-членами, підвищення доступності даних.

Раннє попередження діє на регулярній основі після доручення МВФ та FSB країнами G-20, і вивчає малоймовірні, проте реалістичні ризики, та надає рекомендації щодо політики. Як правило, відповідні рекомендації відрізняються від тих, які надаються у базових звітах МВФ — Світовий економічний огляд, Бюджетний монітор, Звіт з глобальної фінансової стабільності (World Economic Outlook, Fiscal Monitor, Global Financial Stability Report). На відміну від інших звітів, раннє попередження покликане ідентифікувати точки вразливості та тригери, здатні викликати системні кризи, а також ідентифікувати політики зниження ризиків, зокрема й тих, які вимагають міжнародного співробітництва [9].

Остаточні узгоджені результати раннього попередження презентуються на Весняній та Щорічній зібраннях МВФ. Крім цього його висновки виносяться на обговорення ризиків у загальному вигляді для цілей фінансового нагляду МВФ.

Важливо відзначити, що вересні 2012 р. Виконавчою радою МВФ затверджено Стратегію фінансового нагляду (імплементовано як основну рекомендацію Трирічного наглядового звіту 2011 р.). У Стратегії підсумовано як інновації, так і прогалин у фінансовому надгляді МВФ впродовж останнього десятиліття, а також запропоновано цільові та пріоритетні кроки щодо подальшого зміцнення фінансового нагляду з метою виконання покладених на МВФ функцій забезпечення ефективного функціонування міжнародної валютно-фінансової системи та підтримки глобальної економічної та фінансової стабільності [10].

У Стратегії фінансового нагляду МВФ зазначається, що збільшення обсягів, інтенсифікація темпів руху капіталу й ускладнення фінансових систем в умовах зміцнення зв'язків між національними економіками, породжують істотні ризики фінансових потрясінь, які можуть бути руйнівними для глобального середовища. У зв'язку із цим МВФ зосереджується на виявленні системних ризиків, розробленні нових стратегічних рамок, а також посиленні інструментів для політичного діалогу з національними урядами. Шляхом поглиблення співпраці МВФ із Світовим бан-

ком, G20, Раді з фінансової стабільності, а також іншими регламентними органами.

Трьома ключовими напрямками стратегії є: (I) *удосконалення ідентифікації ризиків та аналізу макроекономічної політики*; (II), *модернізація інструментів та продуктів фінансового нагляду для сприяння політиці комплексної відповіді на ризики*, і (III) *підвищення ролі і впливу фінансового нагляду шляхом активізації залучення зацікавлених сторін*. У Стратегії під фінансовим наглядом розуміється перетин спектрів діяльності МВФ — у фінансовому секторі та наглядовій діяльності.

Сучасний фінансовий нагляд МВФ істотно укріпився у після-кризовий період, що пов'язано із ширшим урахуванням чинників, які забезпечують стабільність національної та глобальної систем. На національному рівні, МВФ досліджує вплив заходів макроекономічної політики та мікро-пруденційного регулювання на фінансову стабільність національної системи. На багатосторонньому рівні, ефективність нагляду за глобальною фінансовою системою забезпечується удосконаленням системного моніторингу ризиків та розширенням співробітництва.

На двосторонньому рівні найважливішим інструментом забезпечення фінансового нагляду залишається нагляд, здійснюваний в рамках Консультацій за Статтею IV. На багатосторонньому рівні, нагляд за фінансовим сектором здійснюється головним чином у межах Глобального звіту про фінансову стабільність (GFSR), на основі комплексного підходу з Світовим економічним оглядом (WEO), регіональними документами спостереження Фонду та іншими документами. Крім того у контексті кризи, операції зі спостереження було розширено через запровадження раннього спостереження (EWE), тематичних доповідей, додаткових звітів тощо.

Поточний порядок денний МВФ у сфері фінансового нагляду має три додаткові виміри: *першочергові пріоритети* пов'язані з наслідками та трансфером поточної кризи; *середньострокові пріоритети* у двох широких сферах — моніторингу зростаючих системних ризиків та розбудові гнучкіших фінансових систем, які б підтримували зростання; *стратегічних елементів* — поглиблення роботи, яка вже здійснюється Фондом у сферах — нагляду за фінансовим сектором (в т.ч. макропруденційна політика, управління потоками капіталу, транскордонні угоди, торгова

криза суверенного сектору, проблема «too-big-to-fail», фінансова субсидіаризація) [11].

План заходів з їх реалізації здійснюється МВФ у трьох напрямках: удосконалення системи оцінювання ризику та макрофінансового аналізу; розвиток інновацій у дво- та багатосторонніх інструментах і продуктах Фонду для поглиблення інтегрованого погляду на фінансові ризики; активізації співпраці із акціонерами та зацікавленими сторонами.

Важливо відзначити, що оцінювання ризику Фондом здійснюватиметься інтегровано на системній основі. У практичному сенсі це позначиться на процесах та звітах в межах Консультацій за IV Статтею, а саме:

- в основу двосторонніх рекомендацій щодо політики покладено аналіз таких продуктів, таких як GFSR, WEO, Бюджетного монітору, а також розширену оцінку глобальних ризиків;

- упроваджується спостереження керівництва з метою оцінювання яким чином враховуються рекомендації FSAP в рамках Консультацій за Статтею IV;

- для країн з низьким доходом, пілотні дослідження зосереджуються на зв'язку розширення фінансового сектору, ефективністю макроекономічної політики, та волатильністю;

- згідно до рекомендацій Огляду надання даних до Фонду у 2012 р. для нагляду, істотно розширено кількість та якість даних фінансового сектора, які обираються для нагляду;

- поглиблено міжвідомчу координацію в контексті глобального аналізу ризиків, що допоможе експертизу фінансового сектора, здійснювану Фондом, шляхом мінімізації дублювання, а також розпорошення інструментів та ноу-хау;

- посилення комплексних спостережень, які охоплюють зовнішні фінансові ефекти (трансфери зовнішніх криз на національні системи) в рамках Консультацій за IV Статтею.

Висновки. МФО відіграють важливу роль у підтриманні глобальної фінансової безпеки та фінансової стабільності. Маючи фінансовий та організаційний потенціал вони здійснюють цілеспрямований фінансовий, аналітичний, консультативний та наглядовий внесок у формування системи глобальної фінансової безпеки. МВФ відіграє важливу роль у формуванні інституційної платформи забезпечення глобальної фінансової безпеки. Останні реформи діяльності МВФ скеровані на посилення нагляду над фінансовою стабільністю, розроб-

ленням науково-методичного апарату для кращого врахування зовнішніх ризиків для національних фінансових систем, а також формуванням фінансових та регіональних механізмів забезпечення фінансової стабільності.

Література

1. Joseph E. Stiglitz. The Stiglitz Report. Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis. — Spring 2010.
2. Olivier Blanchard, Giovanni Dell’Ariccia, and Paolo Mauro. Rethinking Macroeconomic Policy. — IMF. — February 12, 2010 . [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.imf.org/ external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf)
3. C. Lagarde: New Global Transitions Need New Global Agenda. The IMF’s Financial Surveillance Work Agenda, April 10, 2012. [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.imf.org/external/ np/pp/eng/2012/041012.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/041012.pdf)
4. C. Lagarde: Managing the New Transitions in the Global Economy/ - an Address by Christine Lagarde — George Washington University, Washington DC, October 3, 2013[Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/speeches/2013/100313.htm>
5. IMF Annual Report. Working Together to Support Global Recovery. [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.imf.org/external/pubs/ ft/ar/2012/eng/pdf/ar12_eng.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ar12_eng.pdf)
6. IMF 2011 Triennial Surveillance Review — Overview Paper [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/082911.pdf>
7. The IMF-FSB Early Warning Exercise. Design and Methodological Toolkit. September 2010. [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/090110.pdf>
8. IMF-FSB Early Warning Exercise. Factsheet [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.imf.org/external/np/exr/ facts/pdf/ewe.pdf](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/ewe.pdf)
9. IMF. The IMF-FSB Early Warning Exercise. Design and Methodological Toolkit. September 2010. [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/090110.pdf>

10. IMF Sets Out a Strategy for Financial Surveillance. Public Information Notice (PIN) No. 12/111 September 21, 2012 [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2012/pn12111.htm>

11. The IMF's Financial Surveillance Strategy. [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082812.pdf>

Статтю подано до редакції 15.05.13 р.

УДК: 339.97

Фролова Т.О., д.е.н., доцент
кафедри міжнародних фінансів
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ФАКТОРИЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ГЛОБАЛЬНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЛІДЕРСТВА ТНК

Анотація: Розкрито сутність лідерства та конкурентоспроможності суб'єктів господарювання в інвестиційній сфері. Обґрунтовані фактори забезпечення глобального інвестиційного лідерства ТНК.

Ключові слова: лідерство, вивіз капіталу, інвестиції, інвестиційна діяльність, прямі іноземні інвестиції, фактори інвестиційного лідерства.

Аннотация: Раскрыта сущность лидерства и конкурентоспособности субъектов хозяйствования в инвестиционной сфере. Обоснованы факторы обеспечения глобально инвестиционного лидерства ТНК.

Ключевые слова: лидерство, вывоз капитала, инвестиции, инвестиционная деятельность, прямые иностранные инвестиции, факторы инвестиционного лидерства.

Annotation: The essence of leadership and competitiveness of businesses in the investment field. Substantiated factors provide global leadership MNC investment.

Keywords: leadership, the export of capital, investment, investment, foreign direct investment, investment factors of leadership.