УДК 339.92(477:4)

Ковтонюк Катерина*

Фінансова євроінтеграційна політика України

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто теоретичні засади закономірної природи становлення глобального фінансового простору і формування його регіональних підсистем, яка обумовлена, насамперед, дією об'єктивних економічних законів. Доведено, що системна взаємодія цих законів є основою формування глобального фінансового простору, який базується на всеохоплюючому процесі інтернаціоналізації господарського життя у формі процесів інтеграції та глобалізації. Посилення прояву цих законів дає можливість визначити інтеграцію як провідну закономірність глобального фінансового простору. Багаторівнева система організації регіонального фінансового простору, сприяє подальшій його уніфікації та спрощенню механізму включення нових суб'єктів. Аргументовано необхідність включення України в європейський фінансовий простір. Проведено порівняльний аналіз статистичних даних фінансово-економічних показників конвергенції щодо наявності передумов розширення інтеграційного ядра (єврозони), а також визначення найефективнішого механізму інтеграції.

КЛЮЧОВІ СЛОВА. Фінансовий простір, економічний закон, закономірність, інтернаціоналізація, інтеграція, глобалізація, рівні фінансового простору, інтеграційне об'єднання, конвергенція, економічний інтерес.

Вступ

Трансформаційні процеси у фінансовій сфері на межі XX–XXI століть суттєво динамізувались і набули закономірного характеру, що визначається посиленням дії об'єктивних економічних законів[1]. Механізм дії економічних законів у фінансовому просторі є менш стійким і правильним для конкретних умов розвитку того чи того явища. Зокрема, політична або економічна нестабільність в одній країні негативно впливає на стан інших економік інтегрованих у світове господарство. Тому одночасно з процесами глобалізації у світі існують регіональні інтеграційні об'єднання країн, які спрямовані на формування

* **Ковтонюк Катерина Володимирівна** – к.е.н., доцент кафедри міжнародної економіки Університету економіки та права «КРОК». Автор багатьох наукових і науково-методичних праць з питань міжнародних економічних відносин, зовнішньоекономічної діяльності України. Сфера наукових інтересів: фінансовий простір, економічна інтеграція та глобалізація, міжнародна інвестиційна діяльність, двосторонні економічні відносини. E-mail: k_kovtonyuk@mail.ru

[1] Об'єктивний характер економічних законів означає, що люди не створюють і не скасовують закони.

© К. Ковтонюк, 2013

системи протидії негативним проявам глобалізації[1]. Відповідно до цього, закономірна структуризація фінансового простору, з одного боку, надає фінансовій системі цілісної структури та внутрішньої єдності, а з другого, – обумовлює поглиблення асиметричності територіальної та структурно-функціональної організації[2]. Адже остання визначає найоптимальніший механізм інтеграції держав у регіональний фінансовий простір від якого значною мірою залежить успішне вирішення ними стратегічних завдань національного економічного розвитку, пов'язаних з диверсифікацією джерел інвестування їх економік, реформуванням соціально-економічної системи, покриттям бюджетних дефіцитів, виконанням боргових зобов'язань за внутрішніми та зовнішніми запозиченнями та інші[3]. Не може залишитися осторонь цих процесів й Україна. Перебування поблизу найуспішнішого інтеграційного угруповання – Європейського Союзу (ЄС) є визначальним чинником її політичної долі. І уряд, і корпоративний сектор в Україні лише починають розуміти, що здатність синхронізувати себе з регіональними процесами у фінансовій сфері, вміння «вбудовувати» свої внутрішньополітичні плани та проекти в регіональні геостратегічні контексти визначає не лише рівень економічного розвитку країни, але і створює умови для розвитку ефективного фінансового ринку. Вибір оптимального механізму включення України до європейського фінансового простору актуальність цієї проблеми для сучасної економічної науки.

Враховуючи актуальність дослідження закономірної природи інтеграційних процесів у фінансовій сфері, чимало іноземних і вітчизняних економістів присвятили свої праці даній проблематиці, серед них слід відзначити А. Абіада (A. Abiad)[4], О. В Буторіна[5], А. С. Гальчинського[6], А. Г. Зуева[7], Н. П. Івано-

---

[1] *Ситнік І. В.* Регіональні інтеграційні об'єднання: передумови і завдання створення / І. В.Ситнік // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ : сб. науч. трудов. — Севастополь-Донецк : ДонНУ, РФ НИСИ в г. Донецке, 2009. — 856 с.

[2] *Столярчук Я.* Нові центри нагромадження глобального фінансового капіталу: фактори формування та їхній вплив на фінансову рівновагу / Я. Столярчук // Ринок цінних паперів України. — 2008. — № 5—6. — С. 35—47.

[3] Економіка та підприємництво : зб. наук. праць молодих учених та аспірантів / [редкол. : С. І. Дем'яненко та ін.]. — К. : КНЕУ, 2008. — Вип. 20. — 408 с.

[4] *Abiad A.* International Finance and Income Convergence: Europe is Different / Abiad A., Leigh D., Mody A. — IMF Working paper. — 2007. — № WP/07/94. — 36 p.

[5] *Буторина О. В.* Международные валюты: интеграция и конкуренция / Буторина О. В. — М. : Издательский Дом «Деловая литература», 2003. — 368 с.

[6] *Гальчинський А. С.* Економічна теорія : [підручник] / А. С. Гальчинський, П. С. Єщенко. — К. : Вища школа, 2007. — 503 с.

[7] *Зуев А. Г.* Глобализация: аспекты о которых мало говорят / А. Г. Зуев, Л. А. Мясникова // Мировая экономика и международные отношения. — 2004. — № 8. — С. 54—60.

ва[1], В. П. Колесова[2], А. Моди (A. Mody)[3], М. Н. Осьмову[4], І. В. Ситнік[5], В. Ю. Шевченка[6], А. Ф. Шишкіна[7] та інших. Значну увагу дослідженню структуризації регіонального фінансового простору приділено в працях відомих сучасних українських і західних науковців, а саме: Г. Н. Климка[8], С. В. Кульпінського[9], Д. Г. Лук'яненка[10], А. С. Філіпенка[11], О. Б. Чернеги[12], Ю. В. Шишкова[13] та інші. Водночас необхідно зазначити, що рівень інтеграції у фінансовому просторі впливає на стан розвитку національного фінансового ринку окремої країни і можливості та / або доцільності включення його до регіонального фінансового простору, що потребують подальшого дослідження.

З огляду на це, метою дослідження є визначення оптимального механізму інтеграції України до європейського фінансового простору відповідно до специфіки різнорівневої структури його організації, що модифікується під дією об'єктивних економічних законів, а також гармонізацією економічних інтересів суб'єктів міжнародних фінансових відносин.

---

[1] *Иванов Н. П.* Глобализация и проблемы оптимальной стратегии развития / Н. П. Иванов // Мировая экономика и международные отношения. — 2000. — № 2. — С. 15—19.

[2] Мировая экономика. Экономика зарубежных стран : учебник / [под ред. В. П. Колесова и М. Н. Осьмовой]. — М. : Флинта: Московск. психолого-социальный ин-т, 2000. — 480 с.

[3] *Mody A.* Financial integration, capital mobility, and income convergence / A. Mody // Economic Policy. — 2009. — № 24. — P. 241-305.

[4] Глобализация мирового хозяйства : [учебное пособие : для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям МГУ им. М. В. Ломоносова, Экономический фак.] / [проф. М. Н. Осьмова и др.] ; под ред. д.э.н., проф., М. Н. Осьмовой, к.э.н., доц. А. В. Бойченко. — М. : ИНФРА-М, 2012. — 374 с.

[5] *Ситнік І. В.* Регіональні інтеграційні об'єднання: передумови і завдання створення / І. В. Ситнік // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ: Сборник научных трудов. — 2009. — № 1. — С. 323—328.

[6] *Шевченко В. Ю.* Інтернаціоналізація та конкурентоздатність національних фінансових систем / В. Ю. Шевченко // Теоретичні та прикладні питання економіки. — 2010. — № 21. — С. 89—95.

[7] *Шишкин А. Ф.* Экономическая теория : [учеб. пособие для вузов] : в 2 кн. / Шишкин А. Ф. — [2-е изд.]. — М. : Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 1996. — Кн. 2. —352 с.

[8] *Климко Г. Н.* Экономическая интеграция капиталистических стран. Новая форма межимпериалистического соперничества / Климко Г. Н. — К. : Издат. объединение «Вища школа», 1985. — 134 с.

[9] *Кульпінський С. В.* Фінансова інтеграція країн ЄС як фактор економічного розвитку Європи : дис. канд. екон. наук : 08.05.01 / Кульпінський С. В. — К., 1999. — 209 с.

[10] *Лук'яненко Д. Г.* Міжнародна економічна інтеграція : [монографія] / Лук'яненко Д. Г. — К. : Віпол, 1996. — 138 с.

[11] *Филипенко А. С.* Экономическая глобализация: истоки и результаты / Филипенко А. С. — М. : Экономика, 2010. — 511 с.

[12] Международная интеграция : учеб. пособие / [под ред. О. Б. Чернеги]. — Донецк : Дон ГКЭТ, 2005. — 333 с.

[13] *Шишков Ю. В.* Интеграция и дезинтеграция: корректировка концепции / Ю. В. Шишков // Мировая экономика и международные отношения. — 1993. — № 10. — С. 50—68.

Закономірності функціонування глобального фінансового простору

Становлення фінансового простору йде шляхом переплетення й об'єднання національних капіталів окремих компаній, що спрямовуються на створення господарюючих об'єктів і розвиток міжнародних форм зв'язків і контактів між капіталами різних країн. Такий рух здійснюється відповідно до закону вартості, закону конкуренції, закону концентрації окремих форм власності та капіталу, закону народонаселення, закону середньої норми прибутку, закону граничної прибутковості та основного закону капіталізму, що проявляється як закономірний процес інтернаціоналізації. Вона реалізується в економічному середовищі у процесах інтернаціоналізації обігу, виробництва, капіталу, господарського життя та власності.

Інтернаціоналізація виробництва є об'єктивною основою інтернаціоналізації капіталу, але, в свою чергу, інтернаціоналізація капіталу сприяє поглибленню інтернаціоналізації виробництва, що призводить до інтенсифікації зв'язків між країнами[1]. Тим самим проявляється взаємообумовлюючий зв'язок між закономірностями економічного та фінансового просторів на основі закону інтернаціоналізації вартості та цін. Інтернаціональна вартість, у свою чергу, виступає як прояв суспільно-необхідного робочого часу в регіональному або світовому масштабі, тобто обумовлює формування відповідного фінансового простору. Національний же суспільно-необхідний робочий час виступає як індивідуальний робочий час і проявляється в межах національного фінансового простору. Таким чином, інтернаціональна вартість формується як середня величина в результаті конкуренції між різними державами та іншими суб'єктами світових ринкових відносин. Проте у формуванні інтернаціональної вартості беруть участь не всі товари, що виробляються в різних країнах, а лише ті, що експортуються на регіональний або світовий ринок. Тому ступінь впливу національної вартості на інтернаціональну залежить від питомої ваги окремих країн у загальному обсязі продажу окремих товарів на регіональному або світовому ринку. Крім того, більша частина продукції, що реалізується на регіональному або світовому ринку, виробляється в розвинутих країнах в умовах більш високого рівня продуктивності праці, ніж у країнах з малоефективною економікою, остільки інтернаціо-

[1] Мировая экономика. Экономика зарубежных стран : учебник / [под ред. В. П. Колесова и М. Н. Осьмовой]. — М. : Флинта: Московск. психолого-социальный ин-т, 2000. — 480 с.

нальна вартість більшості видів товарів визначається рівнем національної вартості, яка складається в розвинутих країнах. А це означає, що в менш розвинутих країнах трудові затрати на виробництво одиниці продукції виявляються вищими інтернаціональних (суспільно-необхідних) і при обміні товарами на регіональному або світовому ринку вони не отримують еквівалента. Отже, високорозвинені країни отримують вищий дохід від експорту товарів, що сприяє ефективному розміщенню вільних фінансових ресурсів у прибуткових сферах через оптимальний розподіл капіталу, який формується відповідно до взаємодії наступних законів: закону вартості, закону конкуренції, закону граничної прибутковості та основного закону капіталізму. Крім того, слід вказати на збільшення розриву в рівнях економічного розвитку окремих країн, що зумовлюється розвитком процесу інтернаціоналізації обміну та капіталу під впливом транс- і багатонаціональних компаній (ТНК і БНК відповідно), а також банків (ТНБ). Так, монополізація світового ринку зазначеними компаніями (банками) зумовлює нееквівалентний обмін, що призводить до значного відхилення цін від інтернаціональної вартості. Причому монопольний прибуток реалізується як через монопольно високі, так і через монопольно низькі ціни, якими маніпулюють монополістичні об'єднання розвинутих країн у торгівлі з менш розвинутими країнами керуючись, законом монопольних цін. Зокрема, ціни на товари, що реалізуються монополістами, суттєво піднімаються вгору від інтернаціональної вартості, а ціни на товари, за якими вони купують, опускаються донизу. Завдяки цьому відбувається «перекачування» значної частини національного багатства, створеного в країнах з малоефективною економікою, в країни з високорозвиненою економікою, що й надалі передбачає збільшення розриву в рівнях їх економічного розвитку[1]. Відповідно до цього, провідну роль в інтернаціоналізації капіталу переймає на себе вивіз капіталу ТНК і ТНБ[2], зумовлюючи формування іще однієї закономірності – транснаціоналізації. Вона сприяє перерозподілу ринків і всієї світової економіки на сфери фінансового впливу за рахунок, по-перше, підвищення ефективності рівня інвестування капіталу в межах компанії; по-друге, перерозподілу факторів виробництва у виробничому процесі на користь капіталу, а не праці.

---

[1] *Буторина О. В.* Международные валюты: интеграция и конкуренція / Буторина О. В. — М. : Издательский Дом «Деловая литература», 2003. — 368 с.

[2] *Шишкин А. Ф.* Экономическая теория : [учеб. пособие для вузов] : в 2 кн. / Шишкин А. Ф. — [2-е изд.]. — М. : Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 1996—1996. — Кн. 2. — 1996. — 352 с.

При цьому слід зауважити, що закономірності інтернаціоналізації і транснаціоналізації у фінансовому просторі визначається дією економічних законів, що модифікують свою дію в умовах глобального фінансового простору в цілому та регіональних його підсистемах[1]. Крім того, паралельний розвиток вищерозглянутих закономірностей, з одного боку, зумовлює ефективніший обмін експортних товарів компаніями, зокрема, ТНК і БНК, а, з іншого боку, розміщенням вільних фінансових ресурсів отриманих від торговельної діяльності, створюючи передумови паралельного розвитку інтеграційної та глобалізаційної закономірностей.

Інтеграційна закономірність функціонування регіональних підсистем глобального фінансового простору зумовлює формування регіональних економічних об'єднань країн з тим чи тим ступенем узгодження їхніх національних інтересів. Його базою виступає інституційно-підготовлений системний процес об'єднання[†] учасників інтеграційного угруповання. Вони ставлять завдання підвищення ефективності не лише національної економіки (яка включає формування регіонального фінансового простору та введення спільної валюти), але і кінцевих соціально-економічних результатів усієї співдружності. Проте, не інтегровані суб'єкти економічної та фінансової діяльності піклуються лише про свої індивідуальні інтереси і не є союзниками щодо підвищення ефективності у всій групі держав-співробітників глобального простору, що формується на основі дії глобалізаційної закономірності. Вона безпосередньо не впливає на регіональні структури, проте викликає об'єднання їх окремих суб'єктів (міжнародні організації) та об'єктів (ринків).

Модифікація дії економічних законів у регіональній підсистемі глобального фінансового простору зумовлюється посиленням всесторонньої взаємозалежності товаровиробників у межах не тільки національного, але й інтернаціонального ринку. Таким чином, суперечність між індивідуальною та суспільною працею, на якій ґрунтується вся система вартісних відносин, у тому числі тих, що розвиваються на рівні світогосподарських зв'язків, поступово переростає в суперечність між індивідуальною та інтернаціональною суспільною працею, яка може бути остаточно вирішена лише на основі функціонування на регіо-

---

[1] *Шевченко В. Ю.* Інтернаціоналізація та конкурентоздатність національних фінансових систем / В. Ю. Шевченко // Теоретичні та прикладні питання економіки. — 2010. — № 21. — С. 89—95.

[†] *Зуев А. Г.* Глобализация: аспекты о которых мало говорят / А. Г. Зуев, Л. А. Мясникова // Мировая экономика и международные отношения. — 2004. — № 8. — С. 54—60.

нальному або глобальному просторах механізму інтернаціональної вартості[1].

Інтернаціональна вартість реалізується через механізм ціноутворення у зазначених просторах під дією об'єктивних економічних законів, що модифікуються. Наприклад, інтернаціоналізація обігу виражає внутрішньо-необхідні, сталі і суттєві зв'язки об'єктивних економічних законів, які реалізуються одночасно в економічному та фінансовому просторах. Так, системна дія законів вартості, попиту та пропозиції, єдиної ціни, зумовлює формування єдиної ціни на об'єкти реальної економіки та фінансові активи. Таким чином, прояв закономірностей інтеграції та глобалізації є різними.

Проведення єдиної цінової політики, зокрема, у фінансовій сфері регіонального простору здійснюється суб'єктами підприємницької та / або фінансової діяльності в умовах уніфікації регіонального фінансового простору. Так, введення спільної регіональної валюти країнами-членами інтеграційного угруповання сприяло не лише уникненню ризику валютно-курсових коливань, але й скороченню цінового спреду на інші фінансові активи. Відповідно до цього, закон скорочення трансакційних витрат обумовлює перехід від скорочення витрат пов'язаних зі сферою обігу об'єктів реального сектору економіки до уніфікації цін на об'єкти як реального, так і фінансового секторів економіки.

Функціонування регіонального фінансового простору також залежить від правильного визначення необхідної грошової маси (відповідно до законів грошового обігу, які використовує наднаціональний центральний банк). Наднаціональний центральний банк володіє виключним правом надавати дозволи національним центральним банкам на емісію єдиної регіональної валюти та забезпечувати її стабільність.

Нестабільна грошова одиниця перестає сприяти виконанню функції міри вартості, бути базою економічних зв'язків між відособленими товаровиробниками, ними й споживачами, бути засобом обігу й платежу в регіональному фінансовому просторі. Вона не може забезпечити надійний суспільний вимір індивідуальних витрат товаровиробників. Тим самим підривається дія сил товарного виробництва та не забезпечується встановлення єдиної ціни на товари відповідно до закону єдиної ціни. Збагачуються, насамперед, не ті, хто виробляє необхідні суспільству товари при менших витратах, а спекулянти, що викори-

[1] Гальчинський *А. С.* Економічна теорія : [підручник] / А. С. Гальчинський, П. С. Єщенко. — К. : Вища школа, 2007. — 503 с.

стовують постійне коливання цін. Спекуляція є невід'ємною рисою товарного виробництва, але не визначальною. Вона закладена в самому процесі перетворення споживчої вартості на ціну, відокремленні товарного капіталу й торговельного прибутку, пов'язана з рушійними силами товарного виробництва, коливанням попиту та пропозиції на окремі товари згідно до дії закону попиту та пропозиції. За певних умов вона може бути віднесена до рушійних сил товарного виробництва, стимулювати дію останніх. Проте, зростання кількості спекулятивних операцій негативно впливає на товарне виробництво і грошову систему внаслідок знецінення грошей, надмірного випуску їх в обіг, інфляції. Суспільне багатство не зростає, навпаки, підриваються джерела його росту внаслідок несправедливого перерозподілу доходів[1].

Формування глобального фінансового простору характеризується встановленням єдиних цін лише на один вид фінансових активів – валюту (визначається відповідно до дії закону попиту та пропозиції). Таким чином, слід зробити висновок, що у регіональному фінансовому просторі буде мати місце посилення реалізації об'єктивних законів.

Скорочення трансакційних витрат у межах глобального фінансового простору на відміну від регіонального зумовлюється, як правило, розвитком інформатизації та комп'ютерних технологій[2]. Так, комп'ютеризація системи електронних розрахунків і кредитних карт, супутниковий і оптико-волоконний зв'язок дозволяє практично миттєво переміщувати фінансову інформацію, укладати угоди, переводити з одних рахунків на інші незалежно від відстані та державних кордонів. Процес оновлення технологічних систем, а не закону конкуренції, надає нові імпульси конкурентній боротьбі у глобальному фінансовому просторі. В ній виграють ті інститути, які готові інвестувати значні фінансові кошти у новітні технології і створювати на їх базі нові інструменти ринку, підвищувати якість послуг і знижувати трансакційні витрати[3]. Це стає можливим завдяки використанню двох факторів. По-перше, транснаціональні фінансові компанії (банки) постійно знаходяться у пошуках вигідних напрямків вкладення капіталу і виходять з того, що прибутковість операцій на фінансових ринках країн, що розвиваються, є значно вищою за прибутковість операцій на ринках розвине-

---

[1] Основы экономической теории: политэкономический аспект : учебник / [отв. ред. Г. Н. Климко]. — [3-е изд., перераб. и доп.]. — К. : Знання-Прес, 2001. — 646 с.

[2] *Abiad A.* International Finance and Income Convergence: Europe is Different / Abiad A., Leigh D., Mody A. — IMF Working paper. — 2007. — № WP/07/94. — 36 p.

[3] *Иванов Н. П.* Глобализация и проблемы оптимальной стратегии развития / Н. П. Иванов // Мировая экономика и международные отношения. — 2000. — № 2. — С. 15—19.

них країн, хоча і ризикованість таких операцій також вища. Фінансові операції в окремих країнах і регіонах забезпечують оптимальне співвідношення між рівнем дохідності та ступенем ризику, відтак конкуренція у цих сегментах ринку капіталу є суттєво вищою. По-друге, споживачі фінансових ресурсів: уряди країн, транснаціональні і локальні компанії — потребують значних обсягів фінансування, причому потреба в коштах є більшою за їх пропозицію. Таким чином, позичальники конкурують між собою за можливості використання джерел дешевого капіталу. Відповідно до цього, у глобальному фінансовому просторі посилюється прояв закону конкуренції, який регулює, з одного боку, процес конкуренції між фінансовими установами, а, з іншого — конкуренцію між окремими секторами фінансового простору, оскільки межа між ними є все розмитішою, з точки зору клієнта. У цій ситуації можливі два сценарії розвитку подій. Перший полягає в тому, що уряди країн з метою захисту національних фінансових установ від іноземної конкуренції вживатимуть протекціоністських заходів, а другий — ефективність функціонування фінансового ринку досягатиметься завдяки міжнародному поділу праці та капіталу як факторів виробництва, хоча деякі країни можуть стати чистими імпортерами фінансових послуг[1]. Таким чином, посилення конкуренції у глобальному фінансовому просторі зумовлює дерегулювання сфери фінансової діяльності, а саме: зняття обмежень з величини відсоткових ставок, зниження податків і комісійних зборів з фінансових трансакцій, відкриття іноземним банками доступу на внутрішній фінансовий простір, розширена приватизація і секюритизація активів тощо. Дерегулюванню також сприяла поява нового фінансового інструментарію, що дозволяє обходити раніше існуючі правила і обмеження, а також поява офшорних фінансових центрів, які функціонують у пільговому режимі.

Отже, інтернаціоналізація створює передумови для паралельної дії інтеграційної та глобалізаційної закономірності у фінансовому просторі, які визначаються одноособовим або системним впливом економічних законів. Посилення прояву цих законів дає можливість визначити інтеграцію як провідну закономірність фінансового простору. Остання в результаті формування вертикально організованої системи регулювання (наднаціональні органи → національні органи → суб'єкти господарювання і фінансових відносин) забезпечує уніфікацію

[1] Стратегія економічного розвитку в умовах глобалізації : монографія / [за ред. Д. Г. Лук'яненка]. — К. : КНЕУ, 2001. — 358 с.

національних фінансових просторів окремого регіону. Таким чином, здійснюється становлення та розвиток регіональної підсистеми глобального фінансового простору з чітко визначеними територіальними межами та інституційною організацією, що створюють однакові умови функціонування всіх суб'єктів фінансових відносин відповідно до функціонального аспекту структури фінансового простору.

Різнорівнева структура регіонального фінансового простору

Об'єктивне зростання уваги до визначення оптимального механізму інтеграції країни до регіонального фінансового простору сприяло детальнішому аналізу його організаційної структури. Так, на думку відомого російського вченого Ю.В.Шишкова, інтеграційні процеси можуть відбуватися на «організованому» та «неорганізованому» рівнях. В одних випадках «неорганізована інтеграція» розвивається ширше «організованої», і тоді останній доводиться наздоганяти першу. Протягом кількох десятиліть такий процес має місце в Західній Європі і нині знаходить своє вираження в розширенні складу ЄС. В інших випадках процес «організованої інтеграції» реалізується загодя з тим, щоб стимулювати «неорганізовану». Цей процес нерідко має місце в країнах Третього світу (зокрема, в країнах Африки)[1]. Проте не завжди у визначених територіальних межах зможе з'явитися та реалізуватися процес інтеграції у фінансовій сфері.

Заслуговує на увагу ще один методологічний підхід до розвитку інтеграційних процесів у фінансовому просторі — у відповідності з суб'єктами його реалізації (інтеграторами). Згідно цього підходу суб'єктами реалізації процесу інтеграції у фінансовому просторі є підприємницькі установи (інтеграція мікрорівня) та держави (інтеграція макрорівня).

У вітчизняній науковій думці існують як прихильники, так і противники такого підходу. Так, Д. Г. Лук'яненко та С. В. Кульпінський погоджуються з реалізацією процесу інтеграції на мікро- та макрорівні, але визначають їх підрівні. На їх думку, мікрорівнева інтеграція може діяти на двох підрівнях як вертикальна і горизонтальна. Горизонтальна інтеграція виникає при злитті фірм, які виробляють подібні або однорідні товари з метою їх подальшої реалізації через спільну систему

[1] *Шишков Ю. В.* Интеграция и дезинтеграция: корректировка концепции / Ю. В. Шишков // Мировая экономика и международные отношения. — 1993. — № 10. — С. 50—68.

розподілу. Вертикальна інтеграція передбачає об'єднання фірм, які функціонують у різних виробничих циклах[1]. Проте, на думку Г. Н. Климко, такий поділ є не зовсім правомірним, оскільки обидва види суб'єктів інтеграції виконують однакову функцію, тобто інтенсифікують процес зближення національних господарств, перебуваючи в нерозривному зв'язку один з одним[2].

А. С. Філіпенко йде у своїх висновках ще далі, вказуючи на існування трьох інтеграційних рівнів за географічною ознакою. За учасниками інтеграційної взаємодії інтеграційний процес, на його думку, протікає на трьох рівнях, а саме: мікро-, макро- та регіонально-інтеграційному рівні[3]. Проте, на думку О. Б. Чернеги, інтеграційний процес протікає не на трьох, а чотирьох рівнях, а саме: мікро-, мезо-, макро- та мегарівні[4].

На мікрорівні інтеграційний процес проявляється у взаємодії підприємств, фірм, організацій, домашніх господарств. Висока ступінь інтернаціоналізації обумовлена лібералізацією міжнародних відносин, які створюють передумови поглиблення підприємницької транснаціоналізації. Зближення на мікрорівні виступає основою інтеграції та проявляється у формі транснаціоналізації елементів мікроекономічного рівня. На мезорівні це трансформується у взаємодію регіонів, виробничих комплексів, фінансово-промислових груп, науково-виробничих комплексів, окремих секторів економіки, «переплетення» національних ринків. Така інтеграція базується на підприємницькій взаємодії і дозволяє сформулювати галузеву кооперацію, забезпечити конвергенцію ринкових просторів, збільшити масштаби взаємного інвестування в базові області економіки. Вона проявляється у формі транснаціоналізації елементів мезоекономічного рівня. Інтеграція на макрорівні представлена взаємодією національних і регіональних просторів, «зближення» національних економік на мікро- і мезорівнях, співробітництво політичних кіл. Інтеграція на макрорівні має форму регіоналізації. Щодо мегаекономічної інтеграції, то вона реалізується як система взаємозв'язків національних і регіональних фінансових просторів, що регулюються міжнародними організаціями.

---

[1] *Лук'яненко Д. Г.* Міжнародна економічна інтеграція : [монографія] / Лук'яненко Д. Г. — К. : Віпол, 1996. – 138 с.; Кульпінський С. В. Фінансова інтеграція країн ЄС як фактор економічного розвитку Європи : дис. ... канд. екон. наук : 08.05.01 / Кульпінський С. В. — К., 1999. — 209 с.

[2] *Климко Г. Н.* Экономическая интеграция капиталистических стран. Новая форма межимпериалистического соперничества / Климко Г. Н. — К. : Издат. объединение «Вища школа», 1985. — 134 с.

[3] *Филипенко А. С.* Экономическая глобализация: истоки и результаты / Филипенко А. С. — М. : Экономика, 2010. — 511 с.

[4] Международная интеграция : учеб. пособие / [под ред. О. Б. Чернеги]. — Донецьк : Дон ГКЭТ, 2005. — 333 с.

Запропонована О. Б. Чернегою класифікація є досить деталізованою. Так, мікро- та мезоекономічні рівні інтеграції проявляються в одній і тій же формі, тобто трансанціоналізації. А поділ лише відбувається на основі розмежування сфери діяльності суб'єктів господарювання. Крім того, мегарівень є проявом не інтеграції, а процесу глобалізації, що визначає недоцільність визначення даного рівня. Хоча, вважає О. Б. Чернега, кожен рівень інтеграційних процесів створює основу для розвитку іншого та лише згодом може почати функціонувати як єдиний «організм».

Друга класифікаційна характеристика, дана О. Б. Чернегою, розкриває класифікацію рівнів реалізації процесу інтеграції за географічною ознакою[1]: 1) глобальному, що припускає посилення взаємозв'язку й взаємодії між країнами в масштабах світового господарства; 2) регіональному, що припускає формування регіональних інтеграційних угруповань країн; 3) субрегіональному, що припускає розширену інтеграційну взаємодію країн субрегінону («частини» інтеграційного простору регіону світу).

Таким чином, методологічні підходи до розвитку інтеграційних процесів у фінансовому просторі є однаковими, оскільки базуються на інтенсифікації взаємодії суб'єктів фінансових відносин. Відповідно до цього, розглянемо особливості реалізації процесу інтеграції у різних географічних регіонах з метою визначення більш інтегрованого регіонального фінансового простору.

Процес інтеграції в регіональних фінансових просторах обумовлює передиспозицію фінансового середовища та інтенсифікацію діяльності окремих його підсистем. Так, комплексний аналіз сучасної динаміки інтеграційних процесів сучасного глобалізованого світу має велику вагу для визначення більш інтегрованого регіонального фінансового простору та формулювання перспектив інтеграції нового типу (табл. 1).

Як видно з табл. 1, незначне зростання упродовж 2000—2010 рр. частки європейського і центрально-азійського регіону (євразійського) у глобальних показниках чистого притоку прямих іноземних та портфельних інвестицій, а також одночасного скорочення за такими показниками, як капіталізація фондового ринку (з 29,46 до 23,92 %) та обсяги глобальних валютних резервів (з 27,6 до 20,4 %), характеризує досить високий рівень розвитку даного регіону. Не менш вражаючий рівень розвитку

[1] Международная интеграция : учеб. пособие / [под ред. О. Б. Чернеги]. – Донецьк : Дон ГКЭТ, 2005. – 333 с.

фінансового сектору характерний для країн Північної Америки (до фінансової кризи) і Південно-Східної Азії (після кризи), але, слід вказати і на той факт, що лише ЄС, пройшовши майже всі етапи економічної інтеграції, зумів досягти рівня економічного і фінансового союзу. Відповідно до цього, ЄС можна вважати найуспішнішим інтеграційним угрупованням, що формує інтеграційне ядро регіонального фінансового простору.

Таблиця 1

ЧАСТКА ГЕОГРАФІЧНИХ РЕГІОНІВ У КЛЮЧОВИХ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКАХ, %

	Капіталізація фондового ринку			Прямі іноземні інвестиції (ПІІ), чистий приток			Портфельні інвестиції, чистий приток			Резерви, в т. ч. золото		
	2000	2005	2010	2000	2005	2010	2000	2005	2010	2000	2005	2010
Європа і Центральна Азія	29,5	28,0	23,9	59,3	60,6	33,4	60,6	65,0	46,8	27,6	20,5	20,4
Європейський Союз	26,4	23,5	18,7	57,2	56,5	26,9	59,1	62,6	47,6	21,2	12,4	11,0
Зона євро	16,9	14,7	11,2	44,7	36,4	24,6	30,3	61,3	44,3	15,1	7,6	6,6
Північна Америка	49,6	42,6	34,4	23,9	11,4	19,4	29,4	10,6	25,3	7,2	4,6	5,1
Південно-Східна Азія	17,2	20,9	29,5	10,1	14,1	27,6	8,6	20,1	16,0	47,8	55,2	53,4
Латинська Америка і Карибський басейн	2,0	2,4	4,9	5,4	7,1	9,5	-0,1	1,3	5,5	7,2	5,5	6,1
Близький Схід і Північна Африка	0,7	3,3	2,2	0,7	4,3	5,1	0,6	0,8	0,1	6,4	9,0	10,5

Джерело: *Столярчук Я.* Нові центри нагромадження глобального фінансового капіталу: фактори формування та їхній вплив на фінансову рівновагу / Я. Столярчук // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 5–6. – С. 35–47; Офіційний сайт Світового банку – Режим доступу: www.worldbank.org.

Особливості механізму інтеграції України в європейський фінансовий простір

Бурхливий розвиток процесу інтеграції в європейському фінансовому просторі й адаптація такого досвіду на теренах України, сприятиме забезпеченню сталого економічного зростання і поглиблення співробітництва у фінансовій сфері. Реалізація цих змін повинна здійснюватися в умовах комплексного реформування економічної і фінансової сфери відповідно до Маастрихтських критерій, з одного боку, як обов'язкової мак-

рорівневої умови фінансової інтеграції, а, з іншого боку, орієнтиру ефективного розвитку економіко-фінансової системи в цілому. Розглянемо відповідність України Маастрихтським критеріям детальніше, що дозволить виявити можливість досягнень передумов формування національного фінансового простору відповідно до європейських стандартів.

Одним із важливих критеріїв конвергенції фінансового простору є досягнення високого ступеню стабільності цін, тобто рівня інфляції. Високий рівень інфляції негативно впливає на економічний розвиток країни в цілому, проте повністю уникнути інфляції у ринкових умовах господарювання неможливо. Таким чином, може йтися про керовану, регульовану інфляцію, що є реальною лише за умови системного, точного прогнозування інфляційних процесів[1]. Динамічну нестабільність показника інфляції (індекс споживчих цін, ІСЦ) України з країнами-членами як ЄС у цілому, так і зони євро наведено на рис. 1.

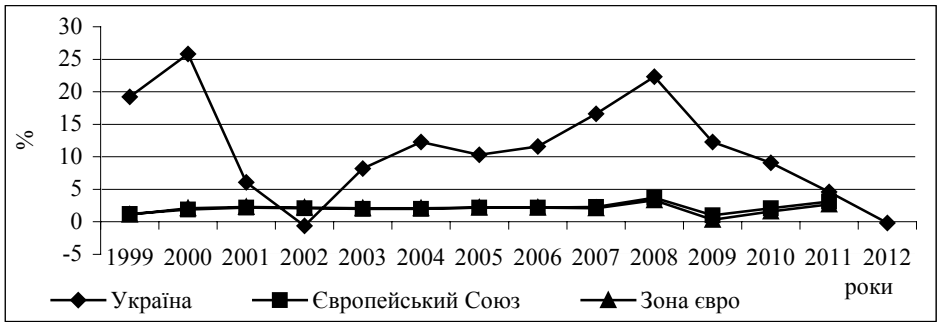


Рис. 1. Індекс споживчих цін в Україні у 1999–2012 рр., %

Джерело: Офіційний сайт Державного комітету статистики України – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua; Europe in figures – Eurostat yearbook 2012. – Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities, 2012. – 692 p.; Europe in figures – Eurostat yearbook 2011. – Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities, 2011. – 692 p.; *Mrlianova T.* Harmonized indices of consumer prices in December 2009 / T. Mrlianova, C. Wirtz // Eurostat. Data in focus. – 2010. – № 2. – P. 1–6.

Як видно з рис. 1, зменшення рівня інфляції до рівня однозначного числа в Україні спостерігається напередодні лише дефлянційних років (2002 і 2012 р.). Слід звернути увагу, що з 2003 по 2009 рік вона продовжує збільшувати розрив з країнами зони євро і ЄС у цілому, сягнувши у 2009 році 6,2 і 11,3 % відповідно. Але, фінансова криза позитивно вплинула на скорочення ІСЦ в Україні з 2010 по 2012 рр. (9,1 по –0,2 %

[1] *Курило О. Б.* Вплив інфляції на економічний розвиток України / О. Б. Курило, Н. В. Кубинець // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – № 18.6. – С. 280–288.

відповідно), і зростання даного показника в ЄС (з 2,1 % у 2010 р. до 3,1 % у 2011 р.). Таким чином, країни використовують різня інструменти цінової стабілізації.

Отже, високий рівень інфляції в Україні зумовлює сповільнення темпів економічного зростання, що не лише унеможливлюватиме ефективний розвиток національної економіки в цілому, але й фінансового простору зокрема. Таким чином, зменшення та утримання низького рівня інфляції, на нашу думку, може бути досягнуто комбінованим застосуванням таких заходів: 1) впровадженням системи інфляційного таргетування (монетарний режим, яким установлюється однозначний пріоритет інфляції перед будь-якими іншими цілями грошово-кредитної політики (у т. ч. перед курсовими), а також підвищена відповідальність органів грошово-кредитного регулювання за виконання інфляційних цілей), що визначатиметься відповідно до комплексної стратегії розвитку країни; 2) забезпеченням здійснення ефективних і систематичних прогнозів інфляції, що передбачає використання реальних статистичних даних і економетричних моделей; 3) запровадженням більшої відкритості, прозорості прийняття рішень щодо реальної та монетарної політики центральним банком, урядом і парламентом, що забезпечить створення необхідних передумов підтримання низького рівня інфляції, а саме: узгодження дій уряду та центрального банку щодо заходів зниження інфляції, підвищення рівня законодавчо визначеної незалежності національного банку відповідно до Закону «Про національний банк України» від 20.05.1999 р. № 679-XIV, покращення функціонування фінансового ринку тощо; 4) розробкою Національним банком та Урядом єдиної стратегії цінової стабільності як інструменту монетарної політики держави, що потребує узгоджених заходів двох органів; 5) підвищенням ролі відсоткової ставки як інструменту монетарної політики, регулювання якої забезпечує ефективне управління останньою.

Скорочення рівня інфляції, безумовно, пов'язано і з валютним курсом, який доцільно утримувати передбачуваним для забезпечення цінової стабільності, що ускладнюється подвійними стандартами курсоутворення Національного банку України (НБУ) по відношенню до провідних валют світу (долара США і євро). З одного боку, дотримується незмінне курсоутворення української гривні по відношенню до американського долара з 1 липня 2005 по 2006 рік, що обумовлюється його домінуванням у структурі не лише валютних розрахунків (як офіційних, так і неформальних), а й приватних заощаджень. З іншого боку, коливання курсу гривні по відношенню до єдиної європейської валюти фактично не супроводжується жодною публічною реакцією ні підприємців, ні

населення. Цей факт виразно дисонує з тим соціальним ажіотажем, що був спровокований у 2005–2006 роках ревальвацією гривні. Показово, що амплітуда останньої була набагато меншою по відношенню до долара США і євро, ніж поточні темпи подорожчання і знецінення гривні відносно європейських валют, які не увійшли до зони євро (рис. 2).

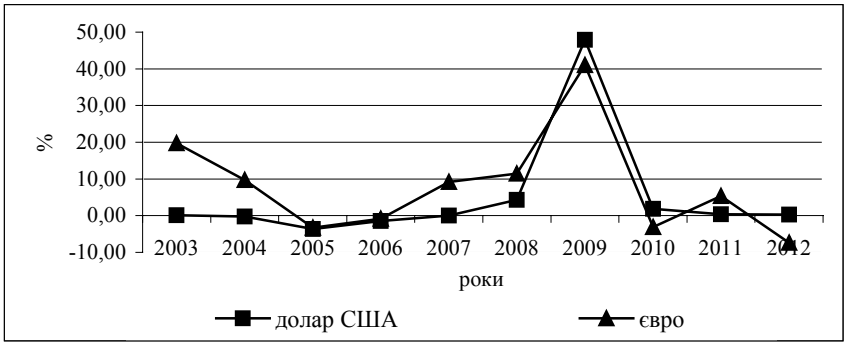


Рис. 2. Девальвація / ревальвація гривні по відношенню до долара США та євро, %

Джерело: Офіційний сайт Національного банку України – Режим доступу : www.bank.gov.ua.

Курсоутворення гривні по відношенню до єдиної європейської валюти протягом 2005–2006 років (до кризовий період), характеризували позитивну динаміку відповідності Маастрихтському критерію «дотримання встановлених меж курсових коливань» принаймні протягом двох років поспіль. Тобто, не кероване НБУ курсоутворення гривні по відношенню до європейських валют, сприятиме формуватиме економіко-фінансових передумов розвитку національного фінансового простору. Проте, істотний ступінь фінансової відкритості України, обумовив високу схильність України до поширення фінансових шоків і стрімкої девальвації національної валюти у 2007–2009 рр. Нові виклики фінансової кризи, зумовлюють розробку політики курсоутворення, яка б забезпечувала коливання курсу в певно визначених межах, виключаючи вплив внутрішніх (внутрішньополітичної і як наслідок економічної напруженості в країні) та зовнішніх протистоянь (невизначеність «енергетичних» відносин з Росією)[1]. У посткризовий період ситуація на валютному ринку України стабілізувалась за рахунок політики жорсткого регулювання валютного курсу, що зумовило низький рівень девальвації або ревальвації (євро у 2010 і 2012 рр.).

[1] *Кораблін С. О.* Валютно-курсова політика України: стабілізаційні ефекти та можливі перспективи розвитку / С. О. Кораблін // Фінанси України. — 2007. — № 9. — С. 112—150.

Дотримання визначених меж курсових коливань національної валюти, забезпечуватиме не лише розвиток національного фінансового простору, але й формування стабільного і передбачуваного процесу курсоутворення, що досягатиметься шляхом: 1) застосування гнучких механізмів курсоутворення, що сприятиме підвищенню довіри до національної валюти; 2) забезпечення прозорості та транспарентності функціонування валютного ринку (через удосконалення правил і процедур роботи на ньому)[2]; 3) розбудові системи макропруденційного нагляду за фінансовим ринком, що передбачає відстеження та аналіз ризиків стабільності фінансового сектора як у цілому, так і за окремими сегментами.

Курсоутворення в Україні здійснюється відповідно визначених меж курсових коливань національної валюти, що реалізується НБУ і вимагає встановлення ним іншого функціонуючого каналу зв'язку з банківською системою, що буде забезпечуватися через посилення ролі процентної політики в системі монетарного регулювання економіки[3]. Одночасно реалізації якого зумовить розробку заходів конвергенції національного фінансового простору до третього Маастрихтського критерію, тобто зближення довгострокових відсоткових ставок щодо досягнення найбільшої стабільності цін. В українських реаліях таким показником виступає облікова ставка НБУ, яка не характеризується довгостроковою стабільністю, проте змінюється відповідно до необхідності забезпечення цінової стабільності та стимулювання економічного зростання (рис. 3).

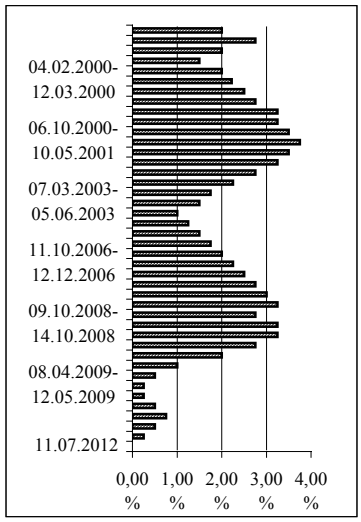
Зокрема, центральні банки провідних країн світу, а саме: Європейський центральний банк (ЄЦБ), Федеральна резервна система, центральні банки Англії, Швейцарії, Канади, Японії тощо, знижували базові відсоткові ставки до рекордних рівнів, утім центральні банки майже всіх зазначених країн не обмежуються лише зниженням базових ставок. Для додаткового стимулювання економіки вони збільшують обсяги купівлі активів. При цьому ці центральні банки (за винятком ЄЦБ) заявили про наміри поряд з державними цінними паперами купувати активи приватного сектору з метою розширення пропозиції грошей в економіку та за рахунок цього стимулювання економічного розвитку, оскільки втратили можливість щодо пониження облікових ставок. Здійснення цих заходів провідними країнами світу обумовлюється розвитком процесу не зростаючої інфляції, як в Україні відповідно

---

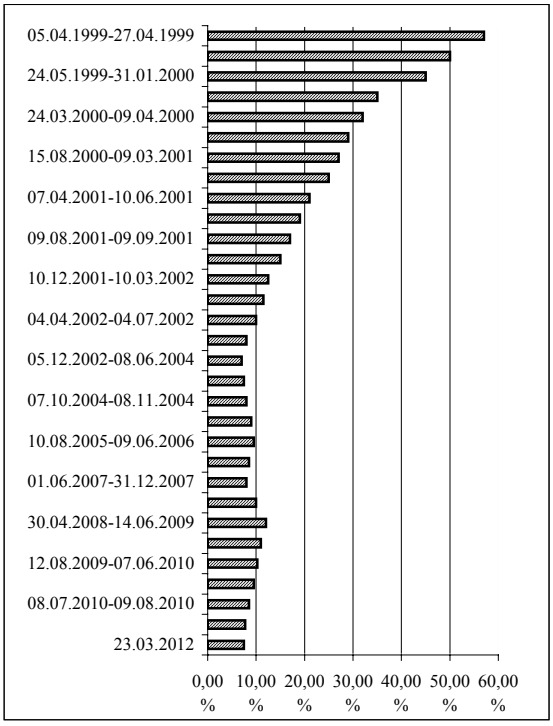
[2] Рішення НБУ «Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік» № 10 від 10.09.2009 р. [Електронний ресурс] : за даними законодавства України / Верховна Рада України. — Режим доступу : http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v0010500-09.

[3] *Буковинський С. А.* Середньострокова монетарна стратегія та проблеми її формування й реалізації в Україні / С. А. Буковинський, А. А. Гриценко, Т. О. Кричевські // Фінанси України. — 2008. — № 6. — С. 3—30.

до вищесказаного, а дефляції, тому заходи щодо підтримання цінової стабільності в Україні та ЄС повинні бути різними. Так, політика НБУ до 14 червня 2008 року була спрямована на підвищення облікової ставки, що зумовила скорочення грошової пропозиції. Проте, з другої половини червня облікові ставки знижувались у два етапи і 23 березня 2012 р. вона становить 7,5 %[1]. В умовах фінансово-економічної кризи розширення грошової маси в Україні є недоцільною, оскільки зростання пропозиції за рахунок переорієнтації частини експортних товарів на внутрішньому ринку залишиться незадоволеною. Вирішення даної проблеми, передбачатиме проведення структурних реформ та покращення бізнес-клімату. Поки цього не буде здійснено, додаткові гроші спрямовуватимуть на валютний ринок, у т.ч. через збільшення попиту на імпортні продукти.



а) Облікова ставка в ЄС-27



б) Облікова ставка в Україні

Рис. 3. Облікові ставки в ЄС та Україні у 1999—2009 рр., %

Джерело: Офіційний сайт Національного банку України – Режим доступу : www.bank.gov.ua; Statistics Pocket Book. – Frankfurt am Main : European Central Bank. – 2013. – № 3. – 54 p.; Statistics Pocket Book. – Frankfurt am Main : European Central Bank. – 2010. – № 1. – 57 p.

[1] Офіційний сайт Національного банку України – Режим доступу : www.bank.gov.ua.

Таким чином, скорочення розриву рівнів облікових ставок в Україні та країнах ЄС повинно здійснюватися поступово і використовуватися як ефективний інструмент монетарної політики, зважаючи на необхідність подолання діаметрально-протилежних проблем (країнам ЄС – дефляції, а Україні – інфляції). Процес конвергенції рівнів облікових ставок має йти паралельно з реформуванням національного економічного простору, зокрема: 1) стабілізації діяльності банківської системи та підвищення довіри населення, що зумовить повернення коштів на депозитні рахунки; 2) виважений підбір позичальників кредитних ресурсів відповідно до їх платоспроможності та надійності кредитної репутації; 3) використання рестрикційної та експансійної політики визначення облікової ставки, повинно здійснюватися відповідно до комплексної програми забезпечення цінової стабільності та розвитку реального сектору економіки.

У тісній взаємозалежності з трьома вищезазначеними монетарними Маастрихтськими критеріями знаходиться бюджетний показник «стійкості фінансового стану уряду», що передбачає досягнення помірного рівня дефіциту бюджету у відношенні до ВВП і встановленого рівня державного боргу країни (табл. 2).

Таблиця 2

ПОКАЗНИКИ РІВНЯ ДЕФІЦИТУ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ ТА БОРГУ УКРАЇНИ

Рік	Показники державного бюджету						Дефіцит державного бюджету	
	Доходи	Видатки	Дефіцит (+) або профіцит (–)	Доходи	Видатки	Дефіцит (+) або профіцит (–)	Державний борг, млрд грн	Державний борг у відсотках до ВВП
	млрд грн			у відсотках до ВВП				
2007	165,9	174,2	9,8	23,0	24,2	1,4	71,29	9,9
2008	231,6	241,4	12,5	24,4	25,5	1,3	130,68	13,8
2009	209,7	242,4	32,7	23,0	26,5	3,6	226,99	24,9
2010	240,6	303,5	64,2	22,2	28,0	5,9	323,47	29,9
2011	314,6	333,4	23,5	24,2	25,6	1,8	357,27	27,4
2012	346,1	395,7	53,4	24,6	28,1	3,8	371,21	26,3

Джерело: Показники виконання Державного бюджету України 2007–2012 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua; Державний та гарантований державою борг за 2007–2012 рр. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua; Валовий внутрішній продукт 2007–2012 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua.

Як видно з табл. 3, протягом 2010–2012 рр. відбулося зменшення державного боргу до ВВП на 3,6 % і становило 371,21 млрд грн. Таким чином, у Україні збереглась позитивна тенденція не перевищення допустимих показників державного боргу до ВВП, що порушується в результаті розвитку фінансово-економічної кризи[1].

В умовах фінансової кризи держава повинна здійснювати жорсткий нагляд за діяльністю корпоративного сектору економіки з метою утримання під контролем системних ризиків і уникненню масових банкрутств, що зумовить порушення проблем умовних зобов'язань держави. Слід зазначити, що експерти агентства Standard&Poors' зазначають, що середній рівень державного боргу в Україні — один із найнижчих серед країн з перехідною економікою, проте розмір умовних зобов'язань уряду України сягає загрозливих розмірів. Рівень умовних зобов'язань держави, пов'язаних зі стабільністю банківської системи, оцінюється ними приблизно у 40 % ВВП. Суттєве збільшення державного боргу породжує ризики гіперінфляції та збереження хронічно високих відсоткових ставок – невід'ємних атрибутів високих бюджетних дефіцитів[2].

Зниження напруження дефіциту державного бюджету в Україні може бути здійснене шляхом: 1) активізації співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями, що дозволить залучити додаткові фінансові ресурси в економіку країни; 2) розробки планів цільового використання коштів, що спрямовуватимуться на розвиток реального сектору економіки, а не підтримання споживацько-боргової моделі розвитку, яка домінувала в Україні до розгортання фінансової кризи; 3) розвиток внутрішнього ринку цінних паперів, що передбачатиме зміну географічної структури запозичень (збільшення частки внутрішніх запозичень), а також розробку ефективних умов випуску і розміщення державних цінних паперів (термін, відсоткові ставки тощо); 4) урядової ініціації реструктуризації зовнішніх боргів корпоративних позичальників шляхом їх пролонгації на кілька років з основними країнами кредиторами; 5) присвоєння Україні суверенного кредитного рейтингу інвестиційного класу, сприятиме ефективнішому управлінню не лише дебіторською заборгованістю не лише держави, але й корпоративних і муніципальних позичальників[3].

---

[1] *Геєць В.* Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи / В. Геєць // Економіка України. — 2008. — № 2. — С. 5—23.

[2] *Форкун І. В.* Формування та управління державним боргом в період фінансової кризи / І. В. Форкун, К. П. Хитра // Вісник Хмельницького національного університету. — 2010. — № 2. — С. 195—199.

[3] *Корнєєв В.* Еволюція і перспективи фінансового ринку України / В. Корнєєв // Економіка України. — 2007. — № 9. — С. 21—20.

Таким чином, ми можемо зробити висновок, що рівень розвитку фінансового ринку України суттєво відстає від європейських критеріїв валютно-фінансової конвергенції. Тож основою залучення України до європейського фінансового простору має стати фрагментарна модель її інтеграції.

Висновок

Формування глобального фінансового простору та його регіональних підсистем має закономірну природу, що обумовлено гармонізацією економічних інтересів суб'єктів міжнародних фінансових відносин і дією економічних законів. Вони набувають своїх форм прояву на глобальному і регіональному рівнях, а також є об'єктивними регуляторами ринкової економіки. Динамічний розвиток глобального фінансового простору та його регіональних підсистем обумовлений «тріадою» процесів інтернаціоналізації, інтеграції та глобалізації, які в сукупності формують ключові параметри світового фінансового ринку, його структуру та визначають правила і норми фінансової взаємодії суб'єктів економічних відносин різної національної приналежності.

Найбільш розвинутою регіональною підсистемою глобального фінансового простору є європейська, ядром якого виступає ЄС і характеризується інтенсифікацією різнорівневої діяльності (мікро-, макро- або наднаціональному рівні). Особливо позитивного та стимулюючого впливу фінансової інтеграції в ЄС зазнала і Україна.

Формування передумов розвитку організованого національного фінансового простору в Україні відповідно до Маастрихтських критеріїв конвергенції передбачає необхідність проведення структурних реформ у реальному секторі економіки і здійснення зваженої фінансової політики. Відповідно до визначених економіко-фінансових передумов становлення та розвитку національного фінансового простору в України необхідно здійснити його комплексну модернізацію. Таким чином, розробці програми розвитку фінансового простору України повинна передувати оцінка впливу економіко-фінансових показників на економічний розвиток країни, тобто ВВП. Крім того, формування макроекономічних передумов фінансової інтеграції України повинно здійснюватись паралельно до з активізацією діяльності мікрорівневих інтеграторів, що сприятиме її фрагментованому залученню до європейського фінансового простору у короткостроковій перспективі. Відповідно до цього, пода-

льші дослідження з даної проблеми доцільно зосередити на детальній розробці механізму мікрорівневої інтеграції України в європейський фінансовий простір.

Список літератури

1. *Буковинський С. А.* Середньострокова монетарна стратегія та проблеми її формування й реалізації в Україні / С. А. Буковинський, А. А. Гриценко, Т. О. Кричевські // Фінанси України. – 2008. – № 6. – С. 3–30.

2. *Буторина О. В.* Международные валюты: интеграция и конкуренция / Буторина О. В. – М. : Издательский Дом «Деловая литература», 2003. – 368 с.

3. Валовий внутрішній продукт 2007–2012 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua.

4. *Гальчинський А. С.* Економічна теорія : [підручник] / А. С. Гальчинський, П. С. Єщенко. – К. : Вища школа, 2007. – 503 с.

5. *Геєць В.* Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи / В. Геєць // Економіка України. – 2008. – № 2. – С. 5–23.

6. Глобализация мирового хозяйства : [учебное пособие : для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям МГУ им. М. В. Ломоносова, Экономический фак.] / [проф. М. Н. Осьмова и др.] ; под ред. д.э.н., проф., М. Н. Осьмовой, к.э.н., доц. А. В. Бойченко. – М. : ИНФРА-М, 2012. – 374 с.

7. Державний та гарантований державою борг за 2007–2012 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua.

8. Економіка та підприємництво : зб. наук. праць молодих учених та аспірантів / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана» ; [редкол. : С. І. Дем'яненко та ін.]. – К. : КНЕУ, 1997. – Вип. 20. – 2008. – 408 с.

9. *Зуев А. Г.* Глобализация: аспекты о которых мало говорят / А. Г. Зуев, Л. А. Мясникова // Мировая экономика и международные отношения. – 2004. – № 8. – С. 54–60.

10. *Иванов Н. П.* Глобализация и проблемы оптимальной стратегии развития / Н. П. Иванов // Мировая экономика и международные отношения. – 2000. – № 2. – С. 15–19.

11. *Климко Г. Н.* Экономическая интеграция капиталистических стран. Новая форма межимпериалистического соперничества / Климко Г. Н. – К. : Издат. объединение «Вища школа», 1985. – 134 с.

12. *Кораблін С. О.* Валютно-курсова політика України: стабілізаційні ефекти та можливі перспективи розвитку / С. О. Кораблін // Фінанси України. – 2007. – № 9. – С. 112–150.

13. *Корнєєв В.* Еволюція і перспективи фінансового ринку України / В. Корнєєв // Економіка України. – 2007. – № 9. – С. 21–20.

14. *Кульпінський С. В.* Фінансова інтеграція країн ЄС як фактор економічного розвитку Європи : дис. ... канд. екон. наук : 08.05.01 / Кульпінський С. В. – К., 1999. – 209 с.

15. *Курило О. Б.* Вплив інфляції на економічний розвиток України / О. Б. Курило, Н. В. Кубинець // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – № 18.6. – С. 280–288.

16. *Лук'яненко Д. Г.* Міжнародна економічна інтеграція : [монографія] / Лук'яненко Д. Г. – К. : Віпол, 1996. – 138 с.

17. Международная интеграция : учеб. пособие / [под ред. О. Б. Чернеги]. – Донецк : Дон ГКЭТ, 2005. – 333 с.

18. Мировая экономика. Экономика зарубежных стран : учебник / [под ред. В. П. Колесова и М. Н. Осьмовой]. – М. : Флинта: Московск. психолого-социальный ин-т, 2000. – 480 с.

19. Основы экономической теории: политэкономический аспект : учебник / [отв. ред. Г. Н. Климко]. – [3-е изд., перераб. и доп.]. – К. : Знання-Прес, 2001. – 646 с.

20. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.

21. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.

22. Показники виконання Державного бюджету України 2007–2012 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua.

23. Рішення НБУ «Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік» № 10 від 10.09.2009 р. [Електронний ресурс] : за даними законодавства України / Верховна Рада України. – Режим доступу : http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v0010500-09.

24. *Ситнік І. В.* Регіональні інтеграційні об'єднання: передумови і завдання створення / І. В. Ситнік // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ : Сборник научных трудов. – 2009. – № 1. – С. 323–328.

25. *Столярчук Я.* Нові центри нагромадження глобального фінансового капіталу: фактори формування та їхній вплив на фінансову рівновагу / Я. Столярчук // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 5–6. – С. 35–47.

26. Стратегія економічного розвитку в умовах глобалізації : монографія / [за ред. Д. Г. Лук'яненка]. – К. : КНЕУ, 2001. – 358 с.

27. *Филипенко А. С.* Экономическая глобализация: истоки и результаты / Филипенко А. С. – М. : Экономика, 2010. – 511 с.

28. *Форкун І. В.* Формування та управління державним боргом в період фінансової кризи / І. В. Форкун, К. П. Хитра // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – С. 195–199.

29. *Шевченко В. Ю.* Інтернаціоналізація та конкурентоздатність національних фінансових систем / В. Ю. Шевченко // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2010. – № 21. – С. 89–95.

30. *Шишкин А. Ф.* Экономическая теория : [учеб. пособие для вузов] : в 2 кн. / Шишкин А. Ф. – [2-е изд.]. – М. : Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 1996–1996. – Кн. 2. – 1996. – 352 с.

31. *Шишков Ю. В.* Интеграция и дезинтеграция: корректировка концепции / Ю. В. Шишков // Мировая экономика и международные отношения. – 1993. – № 10. – С. 50–68.

32. Abiad A. International Finance and Income Convergence: Europe is Different / Abiad A., Leigh D., Mody A. – IMF Working paper. – 2007. – № WP/07/94. – 36 p.
33. Europe in figures – Eurostat yearbook 2011. – Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities, 2011. – 692 p.
34. Europe in figures – Eurostat yearbook 2012. – Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities, 2012. – 692 p.
35. Mody A. Financial integration, capital mobility, and income convergence / A. Mody // Economic Policy. – 2009. – № 24. – P. 241-305.
36. Mrlianova T. Harmonized indices of consumer prices in December 2009 / T. Mrlianova, C. Wirtz // Eurostat. Data in focus. – 2010. – № 2. – P. 1–6.
37. Statistics Pocket Book. – Frankfurt am Main : European Central Bank. – 2013. – № 3. – 54 p.
38. Statistics Pocket Book. – Frankfurt am Main : European Central Bank. – 2010. – № 1. – 57 p.

Стаття надійшла в редакцію 23.07.2013.