

ДО ПИТАННЯ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ В УКРАЇНІ

TO THE ISSUE OF FINANCIAL CENTERS FORMATION IN UKRAINE

В статті аналізуються питання, пов'язані з регіональною структурою фінансового ринку України, а також з питаннями ідентифікації інститутів вітчизняної фінансової інфраструктури на глобальному рівні. Окреслено причини регіональної деформації фінансового ринку України, їх вплив на ключові показники ринку. Розкрито першооснову «підлеглої» ролі вітчизняного фінансового ринку у глобальному фінансовому середовищі на сучасному етапі. Обґрунтовано окремі заходи, спрямовані на формування в Україні потужних фінансових центрів.

This article analyzes issues related to the regional structure of the financial market in Ukraine, as well as issues of identifying the institutions of domestic financial infrastructure at the global level. The reasons of the regional deformation of financial market in Ukraine, their influence on the key indicators of the market are outlined. The main «subordinate» role of the domestic financial market in the global financial environment at the present stage is revealed. Certain measures aimed at formation of powerful financial centers in Ukraine are justified.

Ключові слова: фінансова інфраструктура, фінансовий ринок, фінансовий центр, фінансовий кластер, цінні папери, глобалізація.

Key words: financial infrastructure, financial market, financial center, financial cluster, securities, globalization.

Постановка проблеми. Реформування вітчизняної економіки передбачає вирішення складних завдань у фінансовому секторі. Загальновідомо, що саме на рівні фінансового господарства України сформовані складні суперечності, без вирішення яких неможливо розраховувати на поступальний рух вперед. Разом з тим, вказані процеси вимагають врахування і тенденцій, притаманних глобальній економіці – зокрема, в частині неконтрольованої та вибухоподібної «фінансіалізації» економічних процесів, яка дає змогу говорити про поступове формування фінансової економіки.

Для глобального фінансового сектору теж характерні глибокі деформації, в тому числі – з погляду позиціюван-

ня окремих національних ринків на глобальному фінансовому конкурентному ландшафті. На сучасному етапі йде жорстка конкурентна боротьба, першоосною якої є створення сприятливих умов для притоку капіталу в країну. Одним із важливих проявів та наслідків такої боротьби є формування потужних фінансових центрів, які уособлюють в собі усі переваги та недоліки фінансової глобалізації. В контексті розвитку вітчизняної економіки виникає питання про можливість поступового формування таких центрів в Україні, щоб дало нові можливості для формування принципово нового рівня фінансових відносин. Втім, на сучасному етапі Україна знаходиться осторонь глобальних фі-

Сергій Прісняк
асистент
кафедри
міжнародних
фінансів
Денис
Медведовський
студент
фінансово-
економічного
факультету,
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

Sergii Prisniak
Assistant lecturer
Denys
Medvedovskyi
student,
SHEI «Kyiv
National
Economic
University named
after Vadym
Hetman»

ФІНАНСОВІ ІНСТИТУТИ

нансових потоків, що суттєво знижує потенціал її розвитку. Більше того, навіть з позиції задоволення внутрішнього попиту на капітал, український корпоративний сектор у своїй фінансовій стратегії тяжіє до т.з. «нових» фондових ринків, зокрема – польського. Зрозуміло, що така ситуація вимагає науково обґрунтованих підходів до подолання існуючих перепон.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика імплементації вітчизняного фінансового сектору у глобальні економічні процеси, в т.ч. – питання формування в Україні фінансових центрів, розглядалося в роботах багатьох вітчизняних науковців. В цьому контексті слід насамперед виділити праці О. Білоруса, І. Богатирьова, М. Бурмаки, П. Гаврилко, Д. Лук'яненка, О. Мозгового, Є. Редзюка, Б. Стеценка, В. Тарасевича, А. Філіпенка, Л. Шпак та ін.. Разом з тим, питання про роль фінансових центрів на сучасному етапі і, особливо, щодо можливостей формування фінансових центрів в Україні, вимагає подальшої актуалізації.

Мета статті – позиціонувати вітчизняний фінансовий ринок як частину глобального контексту характеристики можливостей формування фінансових центрів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасній фаховій літературі існує доволі широке коло підходів до визначення поняття «фінансовий центр», які акцентують увагу на тих чи інших змістовних характеристиках поняття. Їх аналіз дасть змогу не тільки чітко ідентифікувати це поняття, але й виокремити передумови їх виникнення, посилення ролі. В цьому контексті акцентуємо увагу на найбільш значимих, з нашого погляду, підходах.

Вітчизняний науковець О. Щербань зазначає: «Основними ознаками міжнародних фінансових центрів є, насамперед, стійка фінансова система, розгалужена система фінансових інститутів, відповідна правова економічна база та велика кількість людського капіталу» [1, с. 65].

Таким чином, з погляду зазначеного науковця для формування сучасно-

го міжнародного фінансового центру потрібне поєднання кількох факторів, які характеризують загальний рівень розвитку фінансового господарства в країні (фінансова система); інституційну складову (множина фінансових інститутів); правовий базис та людський капітал. З такою позицією (щодо сукупності факторів) можна погодитися, проте, навряд чи наведений перелік факторів є повним.

Продовжуючи дискусію з зазначеного питання, розглянемо позицію групи вітчизняних авторів, які вказують, що світові фінансові центри формуються в країнах, де: стає валютно-економічне становище; існує розвинута кредитна система і добре організована біржа; помірне оподаткування; пільгове валютне законодавство, яке дозволяє доступ іноземних позичальників і цінних паперів до біржового котирування; зручне географічне становище; відносна стабільність політичного режиму; наявна стандартизація і високий ступінь інформаційних технологій безпаперових операцій на базі використання найновіших ЕОМ [2, с. 28].

Тобто, за цим доволі стандартним переліком передумов формування фінансових центрів (при цьому характеризують, як правило, макроекономічне середовище), прихована ключова теза про те, що трансформація певного міста (а фінансові центри чітко пов'язані з урбанізацією) у середовище акумуляції фінансових інституцій відбувається виключно за певних умов, і адміністративно вплинути на вказані процеси дуже складно.

Разом з тим, навіть з врахуванням того факту, що з часу публікації цієї роботи пройшов відносно невеликий термін, окремі виділені параметри потребують актуалізації. Зокрема, вимагає уточнення теза про «пільгове валютне законодавство», аналогічним чином можна розглядати і позицію щодо «стабільність політичного режиму». В свою чергу, стрімкий розвиток інформаційних технологій фактично нівелювали значення «безпаперових операцій на базі...ЕОМ».

На думку відомого закордонного автора міжнародні фінансові центри

представляються собою центри зосередження банків і спеціалізованих фінансово-кредитних інститутів, що здійснюють міжнародні валютні, кредитні та фінансові операції, операції із цінними паперами, золотом [1].

Як бачимо, Л. Красавін вважає, що ключовим аспектом у формуванні міжнародних фінансових центрів є зосередження різноманітних фінансових інститутів для проведення різноманітних фінансових операцій. При цьому такі операції мають міжнародний характер. Таким чином, вказаний науковець підкреслює роль інституційної фінансової інфраструктури у розвитку сучасних фінансових центрів.

Не заперечуючи вказаної тези в цілому, все ж зауважимо, що розвиток фінансових інституцій є надзвичайно важливим, проте не єдиним фактором концентрації капіталу у вигляді міжнародного фінансового центру. Зокрема, на сучасному етапі відбувається поступова, але невідпинна трансформація ролі фінансових інституцій, зокрема, і під впливом факторів інноваційного характеру.

В цьому ж контексті звернемо увагу на наступне визначення західних авторів, які визначають фінансовий центр як простір, де фінансові інститути різної юрисдикції взаємодіють для здійснення фінансового посередництва міжнародного масштабу [2].

В такому підході, на наш погляд, ключовою ознакою є інституціональний фактор – взаємодія фінансовий інститутів різної юрисдикції. Разом з тим, зауважимо, що акцент на суто якісних параметрах поняття «міжнародний фінансовий центр» є не зовсім довершеним, насамперед тому що в умовах розвитку інформаційних технологій та «віртуалізації» фінансових операцій поняття «простір» щодо середовища взаємодії різних економічних агентів на фінансовому ринку застосувати доволі складно.

В окремих роботах підкреслюється, що віртуалізація економічних відно-

син має серед інших і наступні наслідки: невідпинна глобалізація та інтеграція, зміна методів ведення бізнесу та побудови компаній; посилення конкуренції; інноваційність, трансформація ролі різних активів у веденні бізнесу; розвиток електронних форм і методів ведення бізнесу [3].

В таких умовах зовсім не виглядають неймовірними численні прогнози футурологів та аналітиків щодо поступового зникнення ряду фінансових інституцій у звичних на сьогодні формах (особливо часто вказана теза використовується щодо банків).

Не можна оминати увагою і позицію А. Шенга, який розглядає досліджуване поняття наступним чином: «Фінансовий центр – це глобальне місце з інфраструктурою, яка дає змогу залучати та перерозподіляти фінансові ресурси і обслуговувати учасників фінансового ринку» [4].

На відміну від інших наукових позицій, акцент робиться не на діяльності фінансових інституцій, а на наявності відповідної інфраструктури, яка включає в себе цілий спектр різноманітних характеристик – інфраструктура економіки загалом, наука, знання, людські ресурси тощо.

Виходячи з цього виникає питання наскільки виправданими є підходи щодо визначення фінансових центрів, як місця просторової концентрації значної кількості фінансових інститутів? З нашої точки зору вони поступово втрачають свою актуальність під впливом процесів, що притаманні як сучасній глобальній економіці, так і глобальному фінансовому ринку.

На думку провідних вітчизняних науковців, ключовими факторами, які визначають формування та розвиток міжнародних фінансових центрів є (рис. 1):

В свою чергу, в питанні класифікаційних підходів до міжнародних фінансових центрів, абсолютна більшість науковців сходяться на тому, що їх поділ відбувається на географічній основі. Найчастіше за такою оз-

¹ Красавин Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Л.Н. Красавин; 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2010. – 576 с.

² Datuk Seri Panglima Andrew L.T. Sheng. The Development of Global Financial Centres. Johor Bahru, University of Malaya, Thursday. May 18, 2006.



Рис. 1. Ключові фактори формування міжнародних фінансових центрів

Джерело: систематизовано авторами за [3].

накою виділяють глобальні, зональні та регіональні центри. Яким чином можна оцінити шанси формування в Україні фінансових центрів хоча б регіонального рівня. Для більш релевантної відповіді на вказане питання наведемо окремі показники, які, на наш погляд, характеризують місце нашої держави на глобальній фінансовій мапі світу [8-12]:

1. Будь-якій країні складно розраховувати на увагу іноземних інвесторів в разі високої волатильності макроекономічних показників. Для прикладу, у 2016 році валовий внутрішній продукт нашої держави зріс на 2,4 %, проте у 2015 році падіння склало -9,8 %. Необхідно звернути уваги ще на такий, якщо частка інших країн з «транзитивною» економікою у світовому ВВП повільно, але зростає, то для нашої держави спостерігається протилежна тенденція – скорочення з майже 1 % на час здобуття незалежності до 0,2 % світового ВВП на сьогодні. Такий результат – це не тільки вирок реформістським зусиллям політичної еліти, це ще й потужний сигнал для іноземних інвесторів щодо стану справ у вітчизняній економіці.

2. Не кращі справи і у інвестиційному секторі – Україна на протязі багатьох років знаходиться обабіч

основних світових потоків капіталу. Станом на середину 2016 року прямі іноземні інвестиції в Україні склали трохи більше 36 млрд. дол. США, при цьому в порівнянні з 2015 році цей показник скоротився майже на 4 млрд. дол. США. Симптоматично на цьому фоні виглядає той факт, що за перші 3 кв. 2016 року наприклад ПІІ в Румунію (яка в цілому подібна за історичним плином економічних процесів до України) склали більше 3 млрд. дол. США. Тобто, міжнародний капітал вперто шукає привабливі сфери прикладання, і наша держава конкурентну боротьбу у цій площині програє.

3. Жалюгідним виглядає стан фінансового сектору. Різке скорочення кількості фінансових установ в Україні у 2014-2016 рр. (особливо це стосувалося банків), подавалося можновладцями в якості надзвичайно позитивного «очищення» ринку. Втім, його наслідки є дуже неоднозначними як для інституційної фінансової інфраструктури, так і для усїєї економіки в цілому. Чи не головний чинник у такій ситуації – відсутність довіри з боку домогосподарств до фінансових інституцій та їх різноманітних послуг. Така ситуація цілком узгоджується і з наявністю на ринку величезної кількості «кептивних» фінансових

³ Міжнародна економіка: [підручник] / В.В. Білоцерківець, О.О. Завгородня, В.К. Лебедева [та ін.]; за ред. А.О. Задой, В.М. Тарасевича. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.

установ, які функціонують для «обслуговування» фінансових потоків провідних фінансово-промислових груп.

4. Ситуація на ринку цінних паперів – цілком релевантна і макроекономічним тенденціям, і процесам, що відбуваються на рівні фінансового господарства країни. Фактично корпоративний сектор не зацікавлений у використанні фондового ринку як надійного механізму залучення ресурсів. Певні позитивні «паростки» спостерігалися на ринку корпоративних облігацій, проте криза 2014-2016 рр. нівелювала їх позитивний ефект. На сучасному етапі ринок акцій фактично звівся до механізму переливу капіталу у вітчизняний банківський сектор, а промислові підприємства абсолютно його не використовують.

5. Не можна оминати увагу і процеси «офшоризації» вітчизняної економіки, що є зайвим свідченням не тільки значних ризиків ведення бізнесу для українських юрисдикцій, але й слабкої спроможності держави напряму або опосередковано контролювати процеси руху капіталу.

Висновки. Таким чином, можна зробити обґрунтований висновок, що на сьогодні в Україні немає жодних передумов для формування фінансового центру хоча б регіонального рівня. Для підтвердження цієї тези слід порівняти капіталізацію вітчизняного ринку акцій та капіталізацію українських компаній, які здійснили первинні публічні розміщення на польському фондовому ринку. Кількісні параметри будуть аж ніяк не на користь України.

В цьому контексті можна дуже довго сперечатися про першопричини таких тенденцій, проте основна з них – здатність та можливість політичних і економічних еліт отримувати надприбутки в таких умовах. Перебування майже половини вітчизняної економіки в тіні – теж свідчення аналогічних проблем. Як наслідок – український фінансовий сектор поступово трансформувалася у периферійний сегмент глобального фінансового середовища, і в короткостроковій перспективі розраховувати

на швидкі зміни, з нашого погляду не варто.

Потрібна реалізація швидких та ефективних кроків, які б охоплювали: по-перше, корпоративний сектор; по-друге, фінансові інституції; по-третє, механізми державного регулювання фінансового сектору. Лише комплексний підхід дасть можливість поступово зробити вітчизняний фінансовий сектор привабливим в першу чергу для українських резидентів, адже розраховувати на увагу іноземних інвесторів, коли існує недовіра з боку вітчизняних – неможливо. Наш погляд, першочерговим для формування регіонального фінансового центру в Україні є все ж інституційний аспект. Формування потужних груп фінансових інституцій стане першим кроком для подальшої позитивної трансформації вітчизняного фінансового ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Щербань О. Визначення структури сучасного міжнародного фінансового ринку/ О. Д. Щербань // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. – № 2. – С. 64–68.

2. Козак Ю.Г., Логвінова Н.С., Ковалевський В.В Міжнародні фінанси: Навчальний посібник. Видання 3-тє, перероб. та доп. – Київ: Центр учбової літератури, 2007 - 640 с.

3. Красавин Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Л.Н. Красавин; 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2010. – 576 с.

4. Datuk Seri Panglima Andrew L.T. Sheng. The Development of Global Financial Centres. Johor Bahru, University of Malaya, Thursday. May 18, 2006.

5. Ватолина О.В. Сущность и основные формы проявления новой информационно-виртуальной экономики. – [Електронний ресурс] / О.В. Ватолина // Ученые заметки ТОГУ: электрон. науч. издание. – 2013. – Т. 4. - №4. – С.32-35. – Режим доступа: http://ejournal.khstu.ru/media/2013/TGU_4_31.pdf. - Назва з екрана.

6. Sheng A. (2006). The Development of Global Financial Centres. Johor Bahru: University of Malaya.

7. Міжнародна економіка: [підручник] / В.В. Білоцерківець, О.О. Завгородня, В.К. Лебедева [та ін.]; за ред. А.О. Задой, В.М. Тарасевича. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.\

8. Статистична інформація [Електронний ресурс]// Державна служба статистики України. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. — Назва з екрана.

9. Огляд ринків [Електронний ресурс]// Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nfp.gov.ua>. — Назва з екрана.

10. Ринок у цифрах [Електронний ресурс]// Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>. — Назва з екрана.

11. Річний звіт НКЦПФР за 2016 рік [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. — Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/activities/annual/> - Назва з екрана.

12. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]// Національний банк України. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>. — Назва з екрана.

REFERENCES

1. Scherban O. Vznachennya strukturi suchasnogo mIzhnarodnogo fInansovogo rInku/ O. D. Scherban // Naukoviy vIsnik: FInansi, banki, InvestitsIYi. – 2013. – # 2. – S. 64–68.

2. Kozak Yu.G., LogvInova N.S., Kovalevskiy V.V MlzhnarodnI fInansi: Navchalniy posIbnik. Vidannya 3-tE, pererob. ta dop. – KiYiv: Tsentр uchbovoYi lIteraturi, 2007 - 640 s.

3. Krasavin L.N. Mezhdunarodnyie valyutno-kreditnyie i finansovyie ot-nosheniya / L.N. Krasavin; 4-e izd., pererab. i dop. – M.: Finansyi i statistika, 2010. – 576 s.

4. Datuk Seri Panglima Andrew L.T. Sheng. The Development of Global Financial Centres. Johor Bahru, University of Malaya, Thursday. May 18, 2006.

5. Vatolina O.V. Suschnost i osnovnyie formyi proyavleniya novoy informatsionno-virtualnoy ekonomiki. – [Elektronniy resurs] / O.V. Vatolina // Uchenyie zametki TOGU: elektron. nauch. izdanie. – 2013. – T. 4. - #4. – S.32-35. – Rezhim dostupa: http://ejournal.khstu.ru/media/2013/TGU_4_31.pdf. - Nazva z ekrana.

6. Sheng A. (2006). The Development of Global Financial Centres. Johor Bahru: University of Malaya.

7. Mlzhnarodna ekonomIka: [pIdruchnik] / V.V. BIlotserkIvets, O.O. Zavgorodnya, V.K. LebedEva [ta In.]; za red. A.O. ZadoYi, V.M. Tarasevicha. – K.: Tsentр uchbovoYi lIteraturi, 2012. – 416 s.\

8. Statistichna InformatsIya [Elektronniy resurs]// Derzhavna sluzhba statistiki UkraYini. OfItsIyniy sayt. — Rezhim dostupu: <http://www.ukrstat.gov.ua>. — Nazva z ekrana.

9. Oglyad rInkIv [Elektronniy resurs]// NatsIonalna komIsIya, scho zdIysnyuE derzhavne reguluyvannya u sferI rInkIv fInansovih poslug. OfItsIyniy sayt. — Rezhim dostupu: <http://www.nfp.gov.ua>. — Nazva z ekrana.

10. Rinok u tsifrah [Elektronniy resurs]// UkraYinska asotsIatsIya InvestitsIynogo bIznesu. OfItsIyniy sayt. — Rezhim dostupu: <http://www.uaib.com.ua>. — Nazva z ekrana.

11. Rlchniy zvIt NKTsPFR za 2016 rIk [Elektronniy resurs] // NatsIonalna komIsIya z tsInnih paperIv ta fondovogo rInku. OfItsIyniy sayt. — Rezhim dostupu: <https://www.nssmc.gov.ua/activities/annual/> - Nazva z ekrana.

12. OsnovnI pokazniki dIyalnostI bankIv UkraYini [Elektronniy resurs]// NatsIonalniy bank UkraYini. OfItsIyniy sayt. — Rezhim dostupu: <http://www.bank.gov.ua>. — Nazva z ekrana.