

АНОТАЦІЯ

Кафтя М. А. Глобальні трансформації фінансових ринків у парадигмі міжнародного економічного порядку. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 292 – міжнародні економічні відносини. – Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2021.

Робота присвячена комплексному дослідженню процесів глобальної трансформації фінансових ринків через призму еволюції системи міжнародного економічного порядку. Значна увага приділена розкриттю теоретичного дискурсу дослідження фінансових ринків та його еволюції. На основі розкриття парадигмальних засад фінансової теорії міжнародного економічного порядку обґрунтовано глобальний формат міжнародного фінансового порядку.

У дисертаційній роботі комплексно проаналізовано процеси глобальної структуризації фінансового ринку з дослідженням трансформаційних змін світового банківського сектору, оцінкою кількісно-якісних модифікацій фондового ринку та розкриттям механізмів впливу фінансового глобалізму на структурні параметри валютного ринку. Дисертація містить результати авторських досліджень інституційно-регуляторної архітектури глобального фінансового порядку з визначенням стратегічних пріоритетів функціонального реформування міжнародних фінансових інститутів. Обґрунтовано варіативні сценарії формування глобальної валютно-регуляторної системи та інституційне забезпечення ефективної інтеграції України у глобальний фінансовий простір.

У результаті проведеного дослідження отримано такі найбільш важливі наукові результати:

вперше:

- обґрунтовано альтернативні сценарії формування валютно-фінансової системи глобального типу (наднаціонально орієнтована валютна система,

офіційна ремонетизація золота, мультиполярна валютна система, діджиталізована валютна система) з комплексною оцінкою переваг і недоліків кожного сценарію. Доведено, що глобальна валютна система має бути сформована на основі конвергенції окремих конструктивних елементів кожного сценарію: наднаціонально орієнтована валютна система (інструмент розширення міжнародної ліквідної бази за рахунок додаткової емісії СПЗ та їх продажу центральним банкам країн); офіційна ремонетизація золота (відновлення монетарного статусу золота та розширення його використання у структурі офіційних золотовалютних резервів країн, формування глобальної банківської системи депозитарного золота, включення золота разом зі сріблом, платиною і паладієм у кошик дороговісних металів, що базуватиметься на процентному співвідношенні металів за принципом «змії»); мультивалютна система (розширене використання регіональних валют як платіжних засобів в експортно-імпортних та інвестиційних операціях регіональних суб'єктів господарювання); діджиталізована валютна система (переведення центральними банками країн у криптовалюту частини своїх офіційних валютних резервів та розширення їх застосування в якості платіжного засобу за експортно-імпортними контрактами і проміжного платіжного засобу у міжнародній торгівлі);

удосконалено:

- трактування економічного змісту категорії «світовий фінансовий порядок» як системи інституціоналізованих на наднаціональному рівні правил, норм і регуляторів міжнародних фінансових відносин, що відбиває міждержавний розподіл світової фінансової влади та визначальний вплив найрозвинутіших держав на формування ключових векторних мегатрендів розвитку світових фінансів та ухвалення управлінських рішень у фінансовій сфері. Обґрунтовано, що за своїм сутнісним змістом й економічною природою світовий фінансовий порядок є відображенням конкурентного лідерства країн у світогосподарській системі, що детермінується їх суперництвом за право необмеженої емісії ключових резервних валют та встановлення свого контролю над міжнародними грошово-кредитними і фінансовими відносинами;

- методичні підходи до розкриття парадигмальних засад, генезису й еволюції світового фінансового порядку та виокремлення її етапів за критеріями

щодо домінуючих організаційно-економічних й інституційних механізмів грошового обігу й кредиту, регулювання обсягу грошової маси і процентних ставок на кредитний капітал, механізмів здійснення валютообмінних операцій та регулювання обмінних курсів національних валют: 1-й етап (Британська модель – Паризька і Генуезька валютні системи, 1867-1943 рр.), 2-й етап (Американська модель – Бреттон-Вудська і Ямайська валютні системи, 1944 р. – дотепер). Доведено, що, виникнувши в останній чверті XIX ст. як відображення появи у світовій економіці фінансової олігархії у результаті зрощування промислового і банківського капіталу, світовий фінансовий порядок у глобальних умовах розвивається у пост-Бреттон-Вудському форматі з переходом від моноцентризму до мультиполярності міжнародних фінансових відносин з тимчасовим відновленням ролі монетарних металів;

- математичне обґрунтування ступеня впливу факторів, пов'язаних з функціонуванням фінансового ринку України, на динаміку її ВВП, способом застосування економіко-математичного програмування у розрізі моніторингових показників щодо розвитку вітчизняної банківської системи, недержавних пенсійних фондів і небанківських фінансових посередників. На основі використання регресійного аналізу встановлено найбільший вплив на зростання ВВП показників кількості діючих банків та відношення їх активів до ВВП, за одночасного негативного значення коефіцієнтів пасивів банків та частки іноземного капіталу у статутному капіталі банку; серед показників діяльності недержавних пенсійних фондів найбільший вплив на результуючий показник ВВП має кількість учасників недержавних пенсійних фондів, вартість їх активів, вартісний обсяг пенсійних внесків та пенсійних виплат; натомість показники діяльності небанківських фінансових посередників підтвердили повну відсутність взаємозв'язку між ВВП та незалежними змінними;

дістали подальшого розвитку:

- комплексна оцінка ефективності застосовуваного в останні сімдесят років регуляторного інструментарію міжнародних інститутів фінансового менеджменту (МВФ, Групи Світового банку, Базельського комітету банківського нагляду та ін.) та визначення основних його «вузьких місць» у глобальних умовах: нездатність нівелювати надмірні коливання кон'юнктури фінансових ринків, пом'якшувати глобальні фінансові дисбаланси, регулювати глобальну

валютну ліквідність, згладжувати коливання бізнес-активності і волатильність валютних курсів. Обґрунтовано стратегічні напрями реформування міжнародних фінансових організацій у контексті забезпечення глобальної фінансової рівноваги, макроекономічної стабільності й екстреного кредитування національних економік: розширення функціональних компетенцій МВФ щодо регулярного моніторингового контролю за процесами транскордонного руху капітальних ресурсів та каналами їх переказу; імплементація у регуляторну практику надійної й об'єктивної системи глобальних показників ліквідності з урахуванням системного впливу факторів глобальної фінансової нестабільності; докорінний перегляд країнових квот у статутному капіталі організацій у напрямі їх перерозподілу на користь країн, що розвиваються, і держав з новостворюваними ринками; запровадження на інституційній платформі Світового банку солідарної системи глобального фінансового управління, впровадження наднаціональної системи прогнозування світових фінансових криз та розроблення глобальної пруденційної політики; запровадження системи міжнародної фінансової відповідальності країн за нарощування боргів, надвиробництво фіктивного капіталу, надспоживання фінансових й інвестиційних ресурсів; запровадження глобального режиму регулярного нагляду за діяльністю хедж-фондів, міжнародних рейтингових агенцій, позабіржових ринків деривативних інструментів та ін.;

- комплексна характеристика домінуючих трендів глобалізаційної трансформації світового банківського сектору: динамічне нарощування масштабів глобальної банківської діяльності; зростання капіталізації банківського сектору та масштабів здійснюваних ним фінансових операцій; падіння доходності банківських активів і власного капіталу; зниження частки непроцентних доходів у загальних доходах банків; стрімке розширення глобальних інформаційно-фінансових мереж; зростання частки банків у структурі глобальних фінансових активів; динамічна інтернаціоналізація банківського сектору; значне посилення конкурентних позицій країн, що розвиваються, та держав з новостворюваними ринками; активне проникнення цифрових технологій у банківську індустрію; активізація злиттів і поглинань банків та ін. Доведено, що зазначені тренди суттєво спростили в останні десятиліття процеси транскордонного переміщення банківського капіталу,

масштабували міжкраїнові і міжрегіональні переливи глобального банківського капіталу та сформували матеріальну основу для вирівнювання економічних й інституційних умов функціонування банків у різних країнах і регіонах світу;

- розкриття ключових трансформаційних трендів розвитку світового фондового ринку: нарощування його капіталізації; активізація транскордонного руху інвестиційно-кредитних ресурсів та чистого припливу акціонерного капіталу каналами портфельного інвестування; зростання масштабів акумульованих у національних економіках іноземних портфельних інвестицій; усунення міжкраїнових бар'єрів у транскордонному русі цінних паперів; транснаціональна інтеграція біржових структур; формування структурованих стратегічних альянсів і союзів фондових бірж; активізація процесів сек'юритизації цінних паперів та залучення іноземних компаній у лістинг фондових бірж; впровадження алгоритмізованої і високочастотної торгівлі фондовими активами; системна автоматизація процесу їх ринкового обігу; активне використання інтернет-трейдингу та ін. Обґрунтовано, що системні трансформаційні тренди глобального фондового ринку формують в останні роки усталені передумови для поглиблення інтеграційних процесів у цій сфері та посилення організаційно-економічної, інституційно-регуляторної і технологічної конвергенції його національних підсистем, що відкриває емітентам фондових активів широкі можливості оперативного вирішення питань диверсифікації джерел фінансування економічної діяльності, у тому числі за рахунок міжнародних ресурсів;

- системна оцінка механізмів впливу фінансового глобалізму на якісні трансформації світового валютного ринку: конвергенція національних валютних ринків; зростання рівня їх транспарентності і дерегулювання; нарощування обсягів світового валютного обороту; активне впровадження інноваційних фінансових технологій і стандартів транскордонного розподілу; структурний перерозподіл світових валютних потоків з використанням електронного банкінгу й інтернету; зростання офіційної доларизації національних економік; стрімке розширення сегменту фіктивного капіталу і його зростаюче залучення у ринковий оборот; «розмивання» чіткого поділу світового валютного ринку у сегменті інституційних інвесторів; консолідація національних грошових систем у рамках міжнародних валютних союзів і

колективних валют. Наголошено, що перехід в останні десятиліття цілої низки країн до реалізації політики монетарного меркантилізму є головним драйвером поглиблення асиметричності глобальних монетарних відносин та посилення їх залежності від макроекономічної і грошово-кредитної політики держав-емітентів резервних валют, що суперечить ключовим принципам Ямайської валютної системи та вимагає її докорінного реформування у напрямі розбудови валютної системи глобального типу;

- обґрунтування стратегічних напрямів інтеграції України у глобальний фінансовий простір у розрізі механізмів реформування банківського сектору (впровадження інновацій у сегменті цифрового банкінгу, перенесення банківських операцій в онлайн-сегмент; приведення у відповідність до європейських стандартів діючих в Україні систем управління банківськими ризиками, корпоративного управління, захисту прав кредиторів, позичальників й інвесторів; зменшення державної власності та нарощування частки іноземного капіталу в українській банківській системі; імплементація у вітчизняну банківську практику міжнародних регуляторних вимог Базель III та якісно нової монетарної політики НБУ з переходом з домінуючих нині інструментів овернайт та двотижневих депозитних сертифікатів НБУ до проведення дискреційної монетарної політики та ін.); фондового ринку (унормування сек'юритизаційних операцій з фінансовими активами; приведення у відповідність до стандартів ЄС діючої в Україні системи корпоративного управління у частині проведення операцій злиттів і поглинань компаній на основі механізмів «сквіз-аут» та «сел-аут»; імплементація європейських норм щодо регулювання ринкового обігу похідних фінансових інструментів та проведення економічними агентами третіх країн інвестиційних фондових операцій; запуск ринкового обігу структурованих фінансових продуктів способом комбінування у певних пропорціях інвестиційних інструментів різних класів та ін.) і небанківських фінансових інститутів (надання недержавним пенсійним фондам тимчасового права на вкладення залучених грошових коштів у високоякісні фінансові інструменти, емітовані урядами іноземних держав та глобальними компаніями; заснування в Україні спеціальних фондів компенсування втрат інвестиційних капіталовкладень; впровадження систем пруденційного нагляду і ризик-менеджменту діяльності

страхових компаній із запровадженням нормативних вимог до розміру їх регулятивного капіталу та ін.).

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що основні теоретичні положення, висновки і рекомендації, сформульовані автором у дисертації, можуть бути методологічною базою для розробки ефективних механізмів включення фінансового ринку України у глобальний економічний простір. Наукові розробки, висновки і практичні рекомендації автора були використані: Громадською спілкою «Ірпінська Агенція Розвитку» (довідка про впровадження від 25.09.2019 р.); ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» (довідка про впровадження від 25.11.2020 р.).

Ключові слова: міжнародний економічний порядок, світовий фінансовий порядок, транскордонний рух фінансового капіталу, банківський сектор, фондовий ринок, валютний ринок, інтернаціоналізація національних валют, циклічність економічного розвитку, режим обмінного курсу, міжнародна ліквідність.