

5. Miro, Zivkovic. New Financial Products: Derivatives [Text] / Miro Zivkovic // Materials of Financial Technology Seminar. Kyiv, 27-29 January 2010.
6. Satyajit, Das. Credit Derivatives, CDOs and Structured Products [Text] / Satyajit, Das. 3d edition. Wiley, 2005.
7. <http://www.investcentre.net/articles/83> [Electronic resource].

### *Summary*

In this article the actual stage and development problems of derivative's market in Ukraine are explored.

Отримано 16.09.2010

УДК 336.71-043.86(100)

*А.І. Степаненко, канд. екон. наук, Головне управління  
Національного банку України по м. Києву і Київській області*

## **ТЕНДЕНЦІЇ ПОСТКРИЗОВОГО РОЗВИТКУ СВІТОВОГО БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА**

*На думку представників Accenture, новими лідерами світового банківського бізнесу в 2012 році стануть ті фінустанови, які зможуть успішно розвивати такі чотири напрямки: відновлення довіри з боку клієнтів; скорочення витрат; широкое застосування аналітики у сфері продажу; впровадження елементів ризик-менеджменту у всі напрямки діяльності.*

*Ключові слова: банківський бізнес, банківська діяльність, фінансові кризи, фінансова система, кредитування, фінансові інститути.*

**Постановка проблеми.** Спеціалісти вже давно дійшли консенсусу стосовно того, що глобальна економічна криза повинна призвести до глибоких довгострокових змін у світовому фінансовому секторі. Однак на питання, якими вони будуть, експерти дають багато різних відповідей. В американському журналі “U.S.Banker” спробували виділити із великого обсягу інформації більш загальні зміни і тенденції, з наявністю яких погоджуються у своїй більшості фінансисти і незалежні експерти. Одержана в результаті картина показує, якою приблизно повинна стати банківська діяльність через декілька років, коли криза в основному буде подолана.

**Мета статті** – дослідити і виявити пріоритетні напрями розвитку фінустанов для забезпечення лідерства у світовому банківському бізнесі в найближчі роки.

**Виклад основного матеріалу.** Більшість спеціалістів вважали, що економіка західних країн почне відроджуватися вже наприкінці 2009 року, а в 2010 в більшості країн світу спостерігатимуться позитивні темпи економічного зростання. Згідно з очікуваннями, найтриваліше подо-

лання кризи буде у Європейському Союзі: за прогнозом Міжнародного валютного фонду (МВФ), 2010 рік ЄС-27 завершить зі спадом ВВП на 0,3 % [3].

Банкіри, як правило, налаштовані менш оптимістично. На думку Річарда ДеКазера, керівника дослідної компанії Woodley Park Research, США зможуть остаточно вийти з кризи лише у 2012 році, коли зростання ВВП досягне 3 %, а безробіття скоротиться від нинішніх 9,6 до близько 6,5 %. За його словами, спад у 2008 і першій половині 2009 року був глибоким, причому за ним слідувала тривала стагнація (а не відтворення), тому для повернення на докризовий рівень знадобиться досить багато часу [2].

Як зазначає Карл Чейні, генеральний директор регіональної американської фінансової групи Hancock Holding, у найближчі роки економіка США та інших західних країн може зазнати зростаючого інфляційного тиску. Влада багатьох держав останнім часом вирішувала цю проблему грошима, накачуючи фінансову систему сотнями мільярдів доларів, євро, юанів. Зрозуміло, що більшою мірою ці кошти йшли на поповнення активів, які безповоротно зникли під час кризи, однак подібна політика викликала різке збільшення державного боргу, а в майбутньому, коли економіка знову почне зростати, досить ймовірною буде поява надлишкового розширення грошової маси інфляційних тенденцій. У зв'язку з цим Карл Чейні прогнозує збільшення процентних ставок і радить банкірам утриматися від видачі довгострокових кредитів за фіксованими ставками, враховуючи купівлю великих обсягів державних цінних паперів. На його думку, ставки за депозитами у 2011-2012 роках можуть швидко зрости, що стане серйозною проблемою для багатьох фінансових інститутів [4].

За оцінками Річарда ДеКазера, ринок нерухомості у США пройшов крайню точку спаду навесні 2009 року, у 2010 році спостерігатиметься повільне відтворення, а в 2011 ринок почне зростати. У зв'язку з цим у 2011-2012 роках відродиться іпотечне кредитування, а надання позик під житлове і комерційне будівництво знову стане вигідним. Однак будівничого буму, схожого на той, який спостерігався у США в 2006 році, а в країнах Персидської затоки, в Росії та в Україні в першій половині 2008, коли ціни на нерухомість знаходилися на рекордно високому рівні, в найближчому майбутньому не передбачається. Кінцеві споживачі, та й самі банки, будуть більш обережно ставитися до іпотечних кредитів. Крім того, очікуване зростання ставок знизить попит на позичкові ресурси [2].

Судячи з усього, аналогічна ситуація буде спостерігатись і на ринку споживчого кредитування. До 2012 року економіка в цілому відродиться, а разом з нею і споживчий попит, однак купівлі в кредит

зменшаться. Опитування, які в останні місяці проводяться у західних країнах, показують, що люди планують більше зберігати і менше витрачати навіть після завершення кризи.

У зв'язку з цим у 2012 році для банкірів зросте роль комерційного кредитування. Фінансування торгівлі і оборотного капіталу, надання кредитних ліній, синдиковані кредити на реалізацію проектів, платіжні і казначейські послуги, лізинг і факторинг будуть відігравати в доходах банків більш значну роль, ніж у докризовий період. Однак прибутковість цих операцій буде менш високою, ніж іпотечного і споживчого кредитування, при цьому банкам знадобиться у майбутньому менше спеціалістів з продажу і реклами та більше менеджерів-організаторів, здатних забезпечити корпоративним клієнтам високий рівень комплексного фінансового обслуговування.

Як зазначає Рей Девіс, генеральний директор американського *Umpqua Bank*, післякризова банківська діяльність буде менш прибутковою і більш конкурентною, більше спрямованою на довгострокові відносини з клієнтами, ніж на короткострокові кампанії. За прогнозом спеціалістів консалтингової компанії *Accenture*, у 2012 році середня дохідність акціонерного капіталу (ROE) провідних західних банків знизиться приблизно на 20-25 % порівняно з докризовим рівнем внаслідок більш жорсткіших нормативних стандартів достатності власного капіталу, більш дорожчого фінансування, проведення більш консервативної політики з нахилом на менш ризиковані, але й менш прибуткові операції, а також більш високі відрахування на покриття минулих і можливих у майбутньому витрат [5].

На думку Тоні Плата, професора *University of North Carolina*, банки будуть змушені повернутися до своєї традиційної діяльності щодо залучення депозитів і видачі кредитів. Їх бізнес у 2012 році буде швидше нагадувати 1985 рік, а не 2005. Обороти за найбільш прибутковими в середині 2000-х років видами діяльності значно скоротяться, відповідно зростуть для корпоративних операцій з відносно низькою маржею [6].

Якщо останнім часом до кризи західні банки прагнули якнайшвидше продати видані кредити, щоб повернути кошти в обіг, то зараз їм потрібно суттєво скоригувати цю політику. Ринок сек'юритизації активів, безконтрольний розвиток якого став однією з головних причин фінансової кризи, через декілька років повинен відродитись, оскільки занадто привабливою для банків є концепція розподілу ризиків. Але правила гри повинні змінитись. В Адміністрації Президента США Барака Обами пропонують на законодавчому рівні закріпити норматив, згідно з яким банки, навіть продаючи стороннім

інвесторам свої кредити, будуть зобов’язані зберегти від 5 до 20 % вартості самих активів на своєму балансі, щоб стимулювати дисципліну ризик-менеджменту. Крім того, фінансові компанії, які купують сек’ютиризовані активи, планується поставити під більш жорсткий регулятивний контроль. У цілому ж банки після кризи будуть проводити більше операцій зі свого балансу, а обіг їх капіталу уповільниться, що також негативно вплине на прибуток [7].

На діяльність банків буде значно впливати і нова регулятивна політика. Контроль за фінансовим сектором західних країн, згідно з очікуваннями, значно посилиться: від банків будуть вимагати недопущення ситуації другої половини 2008 року, коли державам довелося витратити десятки мільярдів доларів на рятування неминучого краху “системоутворюючих” фінансових інститутів. Колишній головуєчий Федеральної резервної системи (ФРС) США Пол Волкер, нині – радник Президента Барака Обами, вважає, що країні необхідно взяти за приклад канадську модель банківського регулювання, яка відрізняється більш “патерналістським і інтервенціоністським” підходом до фінансових інститутів, ніж більш ліберальна американська. Канадські банки, на відміну від своїх конкурентів із США, практично не постраждали від кризи і навіть посіли свої позиції на північноамериканському ринку. Отже, підхід канадської фінансової влади більш дієвий [1; 8].

На думку експертів, від банків будуть вимагати більш чіткої звітності, зростуть нормативи стосовно показників достатності власного капіталу, стануть більш жорсткими стандарти внутрішнього контролю ризиків. Як вважає Сіmus Мак-Магон, нью-йоркський спеціаліст з банківського консалтингу, стрес-тести схожі до тих, котрі проходили найбільші американські банки на початку поточного року, стануть звичною практикою і розповсюдяться на більшу кількість фінансових інститутів.

Все це потребує від банків проведення менш ризикованої фінансової політики. Нестандартно високі прибутки, котрі ще нещодавно вважались ознакою високої ефективності роботи топ-менеджменту, стануть викликати підозру. “Якщо ви збільшили свої доходи за рік на 20 %, тоді як всі інші лише на 5 %, люди подумують, що ви занадто сильно ризикували”, – вважає Сіmus Мак-Магон. У зв’язку з цим фінансові інститути будуть змушені приділяти максимум уваги скороченню витрат і підвищенню ефективності завдяки оптимізації бізнес-процесів, налагодженню довгострокових відносин з клієнтами, використанню нових технологій [9].

Банки у найближчі роки будуть змушені рахувати кожен цент. Більшість фінансових інститутів зменшать кількість відділень, тим більше, що обороти у роздрібному банкінгу знизяться, але одночасно

будуть посилено розвиватися комунікаційні канали, які потребують менших затрат (багатофункціональні банкомати і інтернет-банкінги). Крім того, банки змушені будуть інвестувати значні кошти у технологічні рішення, які сприяють зміцненню відносин з клієнтами і підвищенню їх лояльності: системи нового покоління “клієнт-банк” у корпоративному секторі, мобільний банкінг, системи CRM, агрегування рахунків – у роздрібному. “Якщо ви не інвестуєте в те, чого хоче клієнт, ви виявитеся на краю”, – попереджає Джим Пор, генеральний директор американського банку PNC Financial Services.

На думку старшого аналітика консалтингової компанії Celent Джейкоба Джегера, банкам у нових умовах слід зосередитися на брендингу і зміцненні відносин з клієнтами, все інше можна буде перевести на аутсорсинг з метою зниження затрат. Як вважає Джегер, основні інновації в сфері ІТ у найближчі роки будуть здійснювати не фінансові інститути, а розробники обладнання і провайдери програмного забезпечення, котрі будуть пропонувати банкам свої новинки. Технічна оснащеність, на відміну від висококваліфікованого персоналу і відомого споживачам бренда, більше не буде сприйматись як важлива конкурентна перевага.

Відповідно до очікувань, одним із напрямів нової регулятивної політики стане посилення захисту прав споживачів. У США пропонується встановити ліміти на рівень банківських комісійних і вимагати від банків більшої відкритості стосовно реальних ставок за споживчими та іпотечними кредитами, а також кредитними картками. Це, безумовно, звужить ступінь свободи для банків і скоротить їх можливості субсидування низькоприбуткових комерційних операцій за рахунок більш високих доходів від роздрібного банкінгу. Проте занадто великі комісійні і приховані платежі є не найбільш вдалою політикою.

У зв'язку з цим компанія “Accenture” рекламує інформаційні рішення за ціною оптимізацією комісійних і тарифів. Як стверджують представники компанії, застосування таких систем, які визначають максимальну ціну на продукт, за якою клієнт віддасть перевагу заплатити, ніж буде шукати аналогічний продукт в іншого постачальника, здатне підвищити дохідність акціонерного капіталу на 1 п.п. [9].

Як правило, фінансові кризи призводять до консолідації у банківському секторі. Однак поки що здійснені в останні місяці злиття, в основному, являли собою поглинання збанкрутілих банків більш успішними конкурентами під прямим тиском держави. Фактично влада США і ряду країн ЄС повторила політику білоруського Президента Лукашенка, який у 90-ті роки виводив національне сільське господарство із кризи, прикріплюючи відсталі колгоспи до передових.

Однак, на думку Девіда Залмана, генерального директора регіонального техаського банку Property Bancshares, все ще попереду. Зараз у фінансових інститутів просто немає грошей, але як тільки ситуація більш-менш стабілізується, більш успішні банки почнуть скуповувати активи не безнадійних, але проблемних конкурентів, поки вони дешеві. Ця тенденція, ймовірно, отримає і подальший розвиток. У 2012 році, на думку Залмана, більшість банків через підвищені регулятивні вимоги будуть мати надлишкову капітальну базу і, ймовірно, віддадуть перевагу використанню свого капіталу для здійснення нових злиттів.

Джері Грундхофер, генеральний директор банку US Bancorp у відставці, вважає, що зниження прибутковості банківського бізнесу має довгостроковий характер, тому це буде сприяти консолідації у фінансовому секторі з метою економії на масштабах. Більшість спеціалістів передбачають на наступні десятиріччя створення в США та інших західних країнах двополюсної банківської системи. З одного боку, її будуть формувати декілька мегабанків, які діють у масштабах національного американського чи загального європейського ринків і тих, які надають найширший асортимент роздрібних і комерційних фінансових продуктів, з іншого, – дрібних локальних банків, які успішно конкурують з гігантами на низовому рівні завдяки тісним зв'язкам з клієнтами і глибоким знанням місцевих ринків [10].

Однак і середні за величиною фінустанови, котрі ”списують з рахунку”, вже не один рік доводять свою ефективність як нішові гравці, активні у певному регіоні і такі, що роблять основну ставку на окремі напрями банківського бізнесу. Карл Чейні, генеральний директор Hancock Holding, очікує в найближчому майбутньому злиття банків “середньої руки” та появу регіональних фінансових груп з активами близько 30-40 млрд. дол., достатньо великих, щоб на рівних конкурувати з мегабанками на своїх пріоритетних ринках, у тому числі в секторі корпоративного банкінгу.

Деякі експерти припускають, що криза призведе до різкого скорочення кількості дрібних банків. За оцінками Тоні Плата із University of North Carolina, із більше ніж 8 тис. американських локальних банків залишиться близько 4,5-5 тис. Основною причиною масових банкрутств чи злиттів стане, на його думку, загальне погіршення умов бізнесу та показників прибутковості в американському банківському секторі, що “видавить” надлишкові фінансові інститути з ринку. Аналогічні процеси будуть відбуватись і в інших країнах. Банків стане менше, але в цілому система буде більш здоровою, ніж до кризи. “Ми станемо меншою за розміром галуззю з меншою кількістю зайнятих, на нас буде припадати менша частка національного доходу та ВВП. Але я не думаю, що це погано”, – зазначає генеральний директор, президент і го-

лова правління Bank of America Кен Льюїс, який вважається сьогодні найавторитетнішим банкіром у США [11-13].

Нових мегазлиттів на міждержавному рівні аналітики, як правило, не передбачають, хоча не виключена можливість масової скупки середніх за розмірами американських банків іноземними фінансовими інститутами. У більшості випадків об'єднання банків із різних країн потребує тривалого інтеграційного періоду і високих затрат, котрі за нинішніх умов не так просто компенсувати. На думку експертів, більш перспективними є міжнародні банківські альянси і партнерства.

Одним із прикладів такого союзу є укладена в червні 2009 року угода між японським банком Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) і американським інвестиційним банком Morgan Stanley. MUFG має у своєму розпорядженні більше 1 трлн. дол. клієнтських депозитів, але в умовах економічної кризи має лише обмежені можливості для прибуткового, але не дуже ризикованого вкладення цих коштів. У той же час у Morgan Stanley, одного із лідируючих інвестиційних банків США, найширша база корпоративних клієнтів, які потребують фінансових ресурсів, але сам банк дуже обмежений у власних засобах. Завдяки створенню альянсу, MUFG має можливість видавати позики американським компаніям, з якими буде домовлятися Morgan Stanley. Обсяг сукупних вкладень може перевищити 100 млрд. дол. [14].

Ще однією важливою тенденцією найближчих років аналітики називають прихід у фінансовий сектор небанківських компаній, котрі зможуть пропонувати клієнтам традиційний банківський сервіс. Цей процес почався декілька років тому назад в окремих нішах, наприклад, у сфері грошових переказів і платежів, де значна частка обороту приходить на спеціалізовані небанківські компанії (Western Union у міжнародних переказах, PayPal – у приватних платежах P2P і т.д.), але останнім часом прискорився. Зокрема, у перспективній сфері мобільного банкінгу активність проявляють мобільні оператори. Роздрібні торгові компанії, наприклад, британська мережа гіпермаркетів Tesco, створюють фінансові підрозділи для прийому депозитів.

До кризи американським банкірам вдавалося блокувати прихід до фінансового сектора найбільшої торгової корпорації світу Wal-Mart, але зараз співвідношення сил змінилося. Регулятивні органи, котрі раніше з підозрою ставилися до приходу “чужинців” у фінансовий сектор, зараз налаштовані щодо цього більш лояльно. Зрештою, банки допустили чимало помилок у своїй кредитній політиці. Навряд чи нефінансові організації, за умови розповсюдження на них жорстких регулятивних нормативів, будуть гіршими.

На думку Террі Мур, керуючого директора північноамериканського підрозділу Accenture з банківської практики, сьогодні нічого не заважає великим роздрібним компаніям, схожим на Wal-Mart і навіть McDonald's, виходити на ринок банківських послуг. Більше того, завдяки значній кількості покупців і широкій популярності своїх брендів, вони можуть залучити більше роздрібних клієнтів, ніж традиційні банки. До 2012 року ця тенденція, ймовірно, не встигне проявитися повною мірою, але пізніше фінансовим інститутам, можливо, прийдеться конкурувати за клієнтські депозити не лише з “колегами”, але й із “прибульцями” із інших галузей.

**Висновки.** Спеціалісти Accenture за результатами опитування (у травні-червні 2009 року) декількох сотень банкірів, фінансових аналітиків, менеджерів інвестиційних компаній і, проаналізувавши власні матеріали майже 150 банків, виділили чотири напрями, які в найближчі 3-4 роки повинні стати пріоритетними для фінансових інститутів [9; 15; 16]:

**1. Відновлення довіри з боку клієнтів.** Клієнти не довіряють банкам і не хочуть мати з ними справи у довгостроковому плані. Зростання депозитів, що спостерігалось у першій половині 2009 року, – явище тимчасове, обумовлене тим, що всі інші варіанти збереження коштів на даний час виглядають ще менш прийнятними. Вихід із кризи і поява більш вигіршних варіантів вкладення коштів можуть призвести до масового зняття грошей з клієнтських рахунків. Щоб протистояти таким тенденціям, банкам необхідно проводити тривалу кропітку роботу з клієнтами щодо покращення характеристики своїх продуктів, якості обслуговування, управління ризиком, підвищення прозорості і спрощення бізнес-процедур для того, щоб зробити їх більш зручними для споживачів.

**2. Скорочення витрат.** За оцінками Accenture, щоб компенсувати зниження доходів, банкам до 2012 року необхідно скоротити витрати на 20 % порівняно з 2008 [17]. Окрім традиційної для західних фінансових інститутів ліквідації надлишкових робочих місць, найважливішими напрямками тут повинні стати підвищення ефективності бізнес-процесів, централізація і усунення дублювання на всіх рівнях. Крім того, банкам слід проаналізувати і за необхідності переглянути відносини з третіми сторонами, передавши другорядні функції на аутсорсинг, і з урахуванням нових реалій переукласти договори з постачальниками – від провайдерів програмного забезпечення до продавців витратних матеріалів для офісу.



**3. Широке застосування аналітики у сфері продажу.** За посткризових умов банкам буде вигідно підвищувати віддачу від вже існуючих клієнтів, ніж залучати нових, жорстко конкуруючи з іншими фінансовими та нефінансовими інститутами. Управління відносинами з клієнтами, стимулювання їх лояльності повинні стати найважливішими напрямками роботи банку, а для цього необхідно навчитися розуміти і враховувати індивідуалізовані вимоги. Маркетинг, продаж стають все більш персоналізованими. Сегментація клієнтської бази, створення оригінальних пропозицій для окремих категорій споживачів перетворюються в необхідність.

**4. Впровадження елементів ризик-менеджменту у всі напрямки діяльності.** Регулятори, інвестори, клієнти будуть вимагати від фінансових інститутів все більшої прозорості і дотримання жорстких стандартів якості корпоративного управління. У найближчі декілька років буде цінуватись обережна консервативна фінансова політика, а готовність йти на ризик заради збільшення прибутку почнуть вважати авантюризмом. У зв'язку з цим ефективне управління ризиками на всіх рівнях та у всіх підрозділах банку стає необхідністю. Якісний ризик-менеджмент навряд чи зможе принести фінансовому інституту додатковий дохід, але зможе зберегти від нових збитків і неприємностей.

На думку представників Accenture, фінустанови, які зможуть успішно розвивати всі ці чотири напрями, стануть новими лідерами світового банківського бізнесу в 2012 році.

### **Список літератури**

1. Вопросы экономики [Текст]. – 2002. – № 9. – С. 92–104.
2. Инвестиционно-финансовая компания EUROGreen. Ежедневный обзор, 18 ноября 2009 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.skrin.ru/analytics/reviews/documents/obzor181109.pdf?a7260aacc9fd43088039d428bc23ffdf](http://www.skrin.ru/analytics/reviews/documents/obzor181109.pdf?a7260aacc9fd43088039d428bc23ffdf).
3. Криза в суспільних вимірах [Текст] / Додаток до журналу “Україна: події, податки, коментарі”. – 2009. – № 19.
4. [http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009\\_09\\_04\\_archive.html](http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009_09_04_archive.html) [Електронний ресурс].
5. [www.vtb.ru/about/massmedia/47632/](http://www.vtb.ru/about/massmedia/47632/) [Електронний ресурс].
6. <http://www.rss-nachrichten.de/rss-verzeichnis/internet-kommunikation/e-vommerce/rss-anzeigen-49992.html> [Електронний ресурс].
7. [http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009\\_07\\_11\\_archive.html](http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009_07_11_archive.html) [Електронний ресурс].
8. [http://www.mifp.ru/general/upload/content\\_list/cei/p\\_16.doc](http://www.mifp.ru/general/upload/content_list/cei/p_16.doc) [Електронний ресурс].
9. [http://www.accenture.com/Countries/Russia/Research\\_and\\_Insights/Publications2009.htm](http://www.accenture.com/Countries/Russia/Research_and_Insights/Publications2009.htm). [Електронний ресурс].
10. <http://www.secinfo.com/d12Kqb.tBe.htm> [Електронний ресурс].
11. [http://ecsoc.hse.ru/pdf/ecsoc\\_t8\\_n2.pdf](http://ecsoc.hse.ru/pdf/ecsoc_t8_n2.pdf). [Електронний ресурс].
12. <http://www.tcg-net.ru/post.html> [Електронний ресурс].
13. <http://www.dw-world.de/dw/article/0,,4685709,00.html> [Електронний ресурс].
14. <http://unian.net/products/tmp/73045.doc> [Електронний ресурс].
15. [http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009\\_09\\_22\\_archive.html](http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009_09_22_archive.html) [Електронний ресурс].

16. <http://subscribe.ru/archive/economics.news.businessstyle/200909/23131831.html> [Електронний ресурс].  
17. [http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009\\_09\\_22\\_archive.html](http://mybusinessstyle.blogspot.com/2009_09_22_archive.html) [Електронний ресурс].

### Summary

According to the Accenture the new leaders of global banking business in 2012 will be financial institutions that will pursue the following strategies: restoring the confidence of the customers; cost Reduction; wide using sales analytics; embedding risk management in all activities.

Отримано 16.09.2010

УДК 339.727.2

**Є.В. Степанюк**, Національний банк України, м. Київ

## МІЖНАРОДНІ ПОТОКИ КАПІТАЛУ ТА ФАКТОРИ ВРАЗЛИВОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

*У даній статті досліджено роль зовнішніх і внутрішніх факторів у стимулюванні міжнародного руху капіталу та залученні іноземних інвестицій в національну економіку. Виявлено, що лібералізація економіки, зокрема фінансового сектора та рахунку операцій з капіталом, є фактором посилення фінансової нестабільності під впливом припливу капіталу, що позначається на апреціації та волатильності реального валютного курсу, надмірно швидкій кредитній експансії та появі спекулятивних "бульбашок" цін на активи, а також втраті контролю (чи обмеженому впливу) за монетарною політикою.*

*Ключові слова: міжнародні потоки капіталу, фінансова лібералізація, Латинська Америка, Південно-Східна Азія, апреціація РОК, інфляція, монетарна політика.*

**Постановка проблеми.** З часу колапсу Бреттон-Вудської системи зростання мобільності капіталу на глобальному ринку супроводжувалося почастиванням фінансових криз одночасно у розвинутих країнах та країнах, що розвиваються.

Досвід свідчить про наявність значної кількості спільних ознак у передісторії криз. По-перше, попередником багатьох з них була лібералізація економіки, передусім фінансового сектора. По-друге, всі епізоди фінансової нестабільності розпочиналися зі стрімкого збільшення припливу капіталу, що супроводжувався не менш стрімким його зворотним рухом. Приплив капіталу, викликаний на початковому етапі диференціалом процентних ставок, часто (але не завжди) асоціюється з погіршенням макроекономічних умов у країні-реципієнті: переоцінка валютного курсу, надмірно швидка кредитна експансія та спекулятивні "бульбашки" цін на активи. Дані процеси також зазнають впливу розвитку глобальних умов, що полягають у коливанні процентних ставок та обмінних курсів на міжнародних ринках. Крім того,