

*В. М. Кремень, канд. екон. наук, Р.В. Коробка, аспірант,
ДВНЗ "Українська академія банківської справи НБУ"*

ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ ФІНАНСОВОЇ ІНТЕГРОВАНОСТІ КРАЇНИ

Включення вітчизняного фінансового ринку в світову фінансову систему стає важливим фактором прискорення економічного розвитку в країні, проте водночас зростання фінансової інтегрованості України посилює залежність тенденцій на внутрішньому ринку від кон'юнктури на міжнародних фінансових ринках, збільшить загрозу дисбалансів та дестабілізуючих процесів у фінансовому секторі, підвищить ймовірність фінансових криз та нестабільності, може спровокувати відтік капіталу. Актуальність цієї проблеми також зумовлена тим, що розвиток інтегрованості фінансового ринку в міжнародну фінансову систему підвищує вимоги до регулятивної ролі держави, передусім з позиції можливості мінімізації негативних аспектів, пов'язаних із фінансовою інтеграцією і глобалізацією.

У цьому контексті фінансово-статистичною проблемою є недостатність науково-методичних підходів, які б дозволяли повно і об'єктивно оцінити рівень інтегрованості вітчизняного фінансового ринку в міжнародну фінансову систему.

Найпоширенішим науково-методичним підходом в цьому контексті є оцінювання взаємозалежності між вітчизняним фондовим ринком і зарубіжними фондовими ринками на основі фондових індексів. Прибічники цього підходу, серед яких варто виділити І. О. Школьник, Л. М. Волощенко, фахівців Національного рейтингового агентства "Рюрік", виходять з того, що взаємний рух індексів різних країн є достатнім доказом інтеграції фінансового секторів цих країн.

Одним із методичних підходів, що певним чином враховує інтегрованість країни у міжнародний фінансовий ринок, є індекс транснаціональності країни. Ю. Г. Козак наголошує, що методичний підхід щодо його розрахунку передбачає, що він розраховується як середнє значення показників: приток прямих іноземних інвестицій до валових вкладень в основний капітал за останні три роки; загальний обсяг завезених прямих іноземних інвестицій до ВВП; обсяг умовно чистої продукції іноземних філій до ВВП; кількість зайнятих на іноземних філіях до загальної чисельності працюючих.

Науковець Н. Б. Демчишак, досліджуючи фінансовий потенціал інвестиційної діяльності економіки України, пропонує визначати індекс інтегрованості фінансового потенціалу інвестиційної діяльності економіки, який, за словами автора, дозволяє врахувати залежність процесу

його формування від міжнародних фінансових потоків, зокрема коштів іноземних інвесторів та боргових ресурсів.

На нашу думку, з метою оцінювання рівня фінансової інтегрованості країни у міжнародний фінансовий простір може бути використано дані міжнародної інвестиційної позиції. Міжнародна інвестиційна позиція згідно Керівництва з платіжного балансу Міжнародного валютного фонду - це статистичний звіт, що відображає накопичені запаси зовнішніх фінансових активів та пасивів країни - всі фінансові вимоги та зобов'язання резидентів країни щодо нерезидентів. Фінансові компоненти міжнародної інвестиційної позиції складаються з портфельних, прямих та інших інвестицій, а також з резервних активів, що належать до вимог країни. Зазначені компоненти інвестицій класифікуються за типами фінансових інструментів та секторами економіки. Дані міжнародної інвестиційної позиції країни дозволяє обчислити наступні показники міжнародної фінансової інтеграції країни: відкритість економічної системи країни для потоків капіталу; рівень фінансової інтеграції країни в міжнародний ринок акцій; рівень фінансової інтеграції країни в міжнародний ринок облігацій та ін.

Проведені дослідження рівня міжнародної фінансової інтеграції розвинених країн та країн, що розвиваються, засвідчили, що протягом 1970-2004 рр. ступінь міжнародної фінансової інтеграції розвинених країн збільшився в сім разів, з 50 % у 1970 р. до рівня понад 300 % у 2004 р., а країн, що розвиваються, - з 45 % у 1970 р. до рівня понад 150 % у 2004 р. За цей же період рівень фінансової інтеграції країни в міжнародний ринок акцій для розвинутих країн перебував у межах 15-140 %, а для країн, що розвиваються, - 10-60 %.

Результати розрахунків рівня міжнародної фінансової інтеграції України засвідчили, що на сьогоднішній день цей показник складає 222 %, у той час як у 2004 році - 102 %, тобто можна стверджувати про певне відставання фінансової інтеграції Україні порівняно із іншими країнами. Така ж ситуація є характерною і для інтегрованості України у міжнародний ринок акцій - протягом 2000-2004 рр. відносний показник коливався на рівні 15,1-15,6 %, проте не сьогодні він складає 45,55 %, що вочевидь є недостатнім для фінансового розвитку країни.

Таким чином, проблема оцінювання рівня фінансової інтегрованості країни стає в умовах сьогодення вкрай актуальною, оскільки врахування цих аспектів є підґрунтям розуміння причин коливань і нестабільності у вітчизняному фінансовому секторі.