

УДК 336.76

Кириченко А.Г., Єрмоленко Л.В.

студенти

Української академії банківської справи
Національного банку України

ФІНАНСІАЛІЗАЦІЯ ВІТЧИЗНЯНОЇ ЕКОНОМІКИ: ФОРМИ ПРОЯВУ ТА НАСЛІДКИ

FINANCIALIZATION OF THE NATIONAL ECONOMY: MANIFESTATIONS AND CONSEQUENCES

АНОТАЦІЯ

У статті досліджено позитивний та негативний впливи фінансового сектору економіки на реальний сектор. Систематизовано погляди окремих учених на проблему взаємодії фінансового та реального секторів вітчизняної економіки. На прикладі економіки України здійснено періодизацію процесу фінансіалізації та виявлено ряд суперечностей, породжених даним процесом, що спричинює необхідність зміни підходу до регулювання реального та фінансового секторів. Проаналізовано головні форми прояву фінансіалізації у країнах з перехідною економікою. За допомогою статистичних рядів виявлено основні причини та наслідки становлення даної тенденції. Обґрунтовано висновок, що процес фінансіалізації на сучасному етапі поступово відновлюється і трансформується з часом.

Ключові слова: фінансіалізація, фінансоміка, дивергенція, фінансовий сектор, реальний сектор, банківська система.

АННОТАЦИЯ

В статье исследовано положительное и отрицательное влияние финансового сектора экономики на реальный сектор. Систематизированы взгляды отдельных ученых на проблему взаимодействия финансового и реального секторов отечественной экономики. На примере экономики Украины осуществлена периодизация процесса финансовализации и выявлен ряд противоречий, порожденных данным процессом, что, в свою очередь, вызывает необходимость изменения подхода к регулированию реального и финансового секторов. Проанализированы главные формы проявления финансовализации в странах с переходной экономикой. С помощью статистических рядов выявлены основные причины и последствия становления данной тенденции. Обоснован вывод, что процесс финансовализации на современном этапе постепенно восстанавливается и трансформируется со временем.

Ключевые слова: финансовализация, фінансоміка, дивергенция, финансовый сектор, реальный сектор, банковская система.

ANNOTATION

The positive and negative impacts of the financial sector to the real sector studied. The views of scientists to the interaction between the financial and real sectors of the domestic economy systemized. Based on the peculiarities of Ukrainian economy periods of financialisation process conducted and identified a number of contradictions generated by this process, causing the need to change the approach to the regulation of the real and financial sectors. Analyzed the main forms of financialisation in countries in transition. Using statistical series major causes and consequences of this trend formation identified. Grounded conclusion that the process of financialisation at the present stage is gradually restored and transformed over time.

Keywords: financialisation, finansomika, divergence, financial sector, real sector, banking system.

Постановка проблеми. Фінансовий ринок з'явився як механізм фінансування реального сектору економіки, а також для перерозподілу

ресурсів в ньому. Проте на сьогоднішній день його роль зазнала кардинальних змін.

Перевищення фінансового сектору над реальним сектором економіки зумовило виникнення такого поняття, як «фінансоміка», що втілює перехідну форму становлення та формування глобальної економіки із самодостатньою фінансовою складовою на різних рівнях. В результаті формується викривлене розуміння ефективності використання капіталу та його переважне спрямування на задоволення власних потреб самозбагачення [1].

Фінансоміка характерна для розвинутих економік та економік, що розвиваються. Сучасні економічні процеси даних країн супроводжуються відривом фінансового капіталу, який автономно функціонує поза межами діяльності підприємств, що створюють валовий внутрішній продукт (ВВП).

У той час, коли в розвинутих країнах ця проблема є об'єктом чималого обговорення, в економіках, що розвиваються, у тому числі і в Україні, тенденції дивергенції не приділяється достатньої уваги ні з практичної, ні з теоретичної точок зору. Не дивлячись на порівняно менші масштаби проблеми дивергенції в Україні, зростання відриву фінансового капіталу від сфери матеріального виробництва збільшує невизначеність довгострокових економічних перспектив, підвищує ймовірність виникнення фінансової кризи та обмежує інвестиції на реконструкцію та розвиток вітчизняної промисловості.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вивчення проблеми взаємодії та субституції фінансового та реального секторів економіки здійснювалась багатьма зарубіжними і вітчизняними вченими та науковими школами. Так, феномен відриву фінансового ринку від реальної економіки як результат природи кредиту і формування акціонерного капіталу був досліджений у роботах К. Маркса [2, с. 104].

Найбільш повно теоретичні засади економічних відносин між фінансовим та реальним секторами економіки були розкриті у роботах Р. Гільфердінга [3, с. 156], Дж.М. Кейнса [4, с. 431], Х. Мінскі [5, с. 99–117], Й. Шумпетера [6, с. 864]. У своїй роботі Дж.М. Кейнс визначає роль фінансів у обслуговуванні реаль-

ного виробництва, забезпечуючи акумуляцію, гнучкість, ефективний розподіл та перерозподіл вартостей в економіці, однак сучасний надмірний розвиток фінансової сфери призводить до зростання нерівномірності населення у доходах, неефективного розподілу фінансових ресурсів, падіння реального сектору, нерівномірного розвитку країн та концентрації капіталу у фінансових центрах, посилення ризиків банкрутств, довгострокового скорочення сукупного попиту, дестабілізації соціально-економічного розвитку [7, с. 1198].

Окремі аспекти проблем взаємодії реального та фінансового капіталів, а саме дослідження сутності, проявів та наслідків процесу фінансіалізації в контексті сучасних глобальних економічних тенденцій представлені в працях вітчизняних та зарубіжних вчених М. Бричко [8, с. 42–43], М. Тугана-Барановського [9, с. 34], Л. Менкова та М. Толксфорда [10, с. 14], С. Леонова і Т. Васильєвої [11, с. 427] та ін.

Мета статті – дослідити сутність процесів фінансіалізації та форм її прояву у вітчизняній економіці. На прикладі економіки України виявити ряд суперечностей, породжених даними процесами, та дослідити її негативні наслідки.

Виклад основного матеріалу. Фінансіалізація економічних систем є неупередженим історичним процесом, який характеризує сучасний стан розвитку світової економічної системи. Даний процес розпочався у другій половині ХХ ст. у розвинутих економічних країнах світу, причинами якого стали динамічний розвиток фінансового сектору, диверсифікація його інструментів, відокремлення капіталу з реального сектору економіки у фінансовий, збільшення його частки у валовому внутрішньому продукті.

Важливий чинник, що призвів фінансіалізацію економік, – глобалізаційний процес, який вивів її на наднаціональний рівень і став основним її каталізатором. Під впливом цього процесу фінансіалізація поступово охопила економічні системи країн, що розвиваються, зокрема, економіку України. Так, фінансіалізація розглядається як домінування фінансової індустрії в світовій економіці, фінансових активів серед інших активів, фондових ринків серед інших ринків. Процес фінансіалізації є провідним фактором, що визначає розвиток економіки. Україна, яка недавно відновила свою державність і знаходиться на етапі формування сучасної моделі розвитку економіки, повинна корегувати економічну політику відповідно до глобальних процесів. Особливої актуальності набуває аналіз становлення та розвитку економіки України в контексті запропонованої періодизації процесу фінансіалізації світової економіки. Дотепер вітчизняна економіка пройшла шість етапів розвитку, що характеризуються особливими формами взаємозв'язку реального і фінансового секторів (рис. 1).

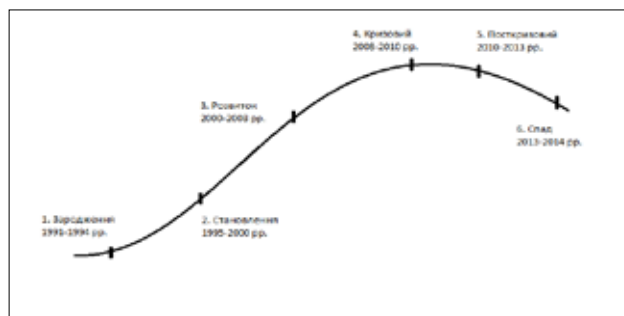


Рис. 1. Життєвий цикл фінансіалізації в Україні
Складено авторами

Відповідно до вищевказаного рисунку, варто зазначити характерні ознаки кожного з етапів та інструменти взаємодії фінансіалізації. Етап зародження даного процесу в Україні характеризується такими ознаками, як формування законодавчої бази, перереєстрацією підприємств та ростом економіки в цілому, що проявляється через розвиток фінансового сектору. Етап становлення характеризується реформуванням секторів економіки, підвищенням інвестиційної привабливості та активізацією банківської діяльності. На третьому етапі фінансіалізація досягла свого найбільшого розвитку, що простежується через поштовплення економіки, подальше підвищення інвестиційної привабливості, зростання обсягів кредитування за рахунок надмірної пропозиції грошей та збільшення активів небанківськими установами. Завдяки розвитку ринкової економіки почався процес значної фінансіалізації товарних ринків, що призвело до їх нестабільності. Таким чином, фінансіалізація перейшла до кризового етапу, оскільки відбулось зменшення кредитної активності фінансового сектору та падіння темпів економічного зростання, тому для покращення економічної ситуації на четвертому етапі, необхідним було кредитування та залучення ресурсів реального сектору. Посткризовий етап характеризується відновленням показників розвитку фінансового сектору та гальмуванням темпів розвитку реального сектору. На останньому етапі життєвого циклу фінансіалізації простежується спад розвитку реального та фінансового секторів економіки, тому постає проблема щодо залучення ресурсів у реальний сектор економіки, оскільки фінансова інфраструктура не має можливості задовольнити потреби реального сектору у фінансових ресурсах.

Виходячи з основних тенденцій розвитку фінансіалізації в Україні, можна зауважити, що фінансові ринки не здатні до саморегулювання, характеризуються високим рівнем невизначеності та потребують нових інструментів регулювання та контролю з боку держави. Таким чином, життєвий цикл фінансіалізації показав, що на сьогоднішній день даний процес знаходиться на етапі спаду. В першу чергу це пов'язано з нестабільністю економіки країни.

Для підтримки фінансової системи країни, держава зобов'язана заздалегідь створювати спеціальні фонди для її підтримки.

Варто зазначити, що, на думку багатьох авторів, процес фінансіалізації в Україні дійшов своєї фінальної стадії, і на сучасному етапі він не має свого розвитку. Проте, на нашу думку, даний процес не зупинився, а лише трансформувався та набув нових форм прояву, що спричинено загальною трансформацією фінансової системи як на національному рівні нашої країни, так і на глобальному рівні.

Головними передумовами фінансіалізації у країнах англо-саксонських моделей розвитку фінансового сектора (наприклад США) є постійний розвиток фондового ринку та безпрецедентне домінування на міжнародних фінансових ринках. Основні форми прояву фінансіалізації у країнах з перехідною економікою (у тому числі України) необхідно вивчати через призму банківського сектору. Так, зокрема, більш як 90% активів українського фінансового сектору припадають на банківську систему, якій мала б припадати роль основного генератора кредитних ресурсів. Таким чином, в умовах впливу процесів фінансіалізації актуалізується питання реальної вартості активів вітчизняної банківської системи та їх достатності для фінансування реального сектора економіки України.

Окремо варто відзначити домінування банківського сектору у структурі фінансової системи, оскільки банки мають здатність до накопичення додаткових обсягів довгострокових фінансових ресурсів. Більшість людей вкладають кошти у банківські депозити, оскільки вважають інвестування у цінні папери вітчизняних підприємств ризиковим, що пов'язано з невизначеністю отримання доходу, та недостатнім рівнем обізнаності у цій сфері, що призводить до стримання фінансіалізації у вітчизняній економіці. Незначні розміри ринків страхування та недержавних пенсійних фондів – також одна з основних перешкод на шляху розвитку фінансової системи України, тому що в розвинутих економічних системах попит на цих інституціональних інвесторів є невід'ємною складовою ефективного функціонування та розвитку фондового ринку [12, с. 8].

На національному рівні всі суб'єкти фінансового сектору (держава, підприємства, громадяни) залежать від фінансового ринку, намагаючись стати його активними учасниками, а фінансові інститути підштовхують їх до цього, генеруючи нові продукти, послуги, сервіси тощо. Це наочно проявляється у прирості депозитних і кредитних портфелів банків, страхових платежів, внесків до недержавних пенсійних та інвестиційних фондів тощо. Як наслідок, вільні кошти, які потенційно мають виступати інвестиційним ресурсом, вилучаються з реального сектору та осідають на деякий час на рахунках фінансових інститутів, завданнями яких є їх

аккумуляція, примноження та подальша трансформація в реальні інвестиції. Тож на перший план виходить рівень розвитку фінансової системи, а саме: чим розвинутішою вона є, тим швидше створюється даний інвестиційний ресурс.

У 2012 р. в Україні спостерігалось вже трьохразове домінування обсягів операцій з фінансовими інструментами над виробництвом реального продукту [5, с. 99–117; 14, с. 25].

Надмірний вплив процесів фінансіалізації на вітчизняну економіку спричиняє зниження темпів розвитку вітчизняної промисловості, а обсяг операцій з цінними паперами з кожним роком збільшується (рис. 2). Отже, Україна не є винятком і включена у світовий процес розбалансування матеріально-речової та вартісної структур виробництва, що проявляється у надмірному зростанні віртуального капіталу шляхом перетікання фінансових ресурсів із виробництва у спекулятивну сферу в пошуках легких та надвисоких прибутків (рис. 3).

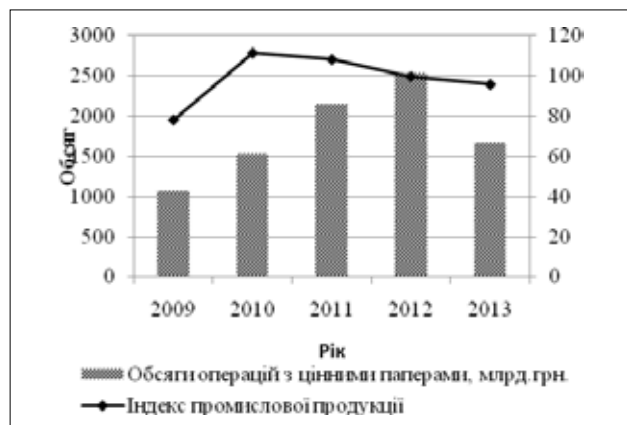


Рис. 2. Індекс промислової продукції та обсяг операцій з цінними паперами в Україні за період 2009–2013 рр. [13]

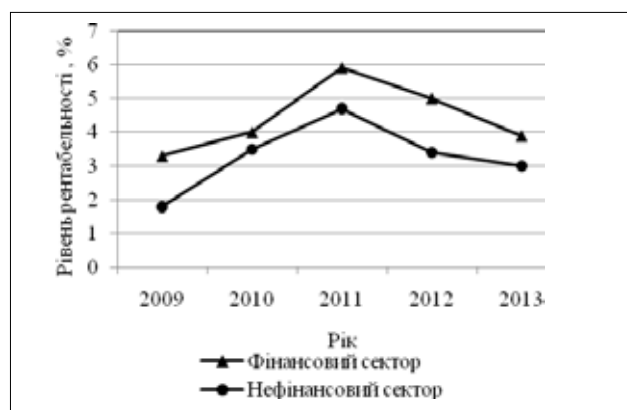


Рис. 3. Рівень рентабельності фінансового та нефінансового секторів економіки України у період за 2009–2013 рр. [13]

Отже, збільшення фінансовим сектором економіки ресурсного потенціалу з активним поширенням спекулятивних операцій своїми наслідками має ціновий дисбаланс на товар-

ному і фінансовому ринках, що порушує розподіл фінансових ресурсів в реальному секторі економіки, унаслідок чого посилюється процес деіндустріалізації промисловості та зменшуються обсяги виробництва. Це можна пояснити тим, що висока вартість залучення коштів, обумовлена збільшенням премії за ризик в умовах економічної нестабільності, для одних підприємств обертається дефіцитом фінансування, для інших – неплатоспроможністю.

На думку багатьох зарубіжних і вітчизняних авторів, одним з найбільш негативних наслідків є викривлення структури фінансового капіталу у сторону надмірного підвищення його спекулятивного сегменту і відволікання інвестицій із реального сектору економіки. Дана тенденція проявляється через самостійне направлення підприємствами заробленого прибутку у спекулятивну сферу замість здійснення інвестицій у виробництво. З огляду на вищу інвестиційну привабливість фінансових інструментів більшість насамперед великих підприємств долучаються до категорії гравців на фондовому та валютному ринках [7, с. 1198]. Також існує об'єктивна необхідність співпраці підприємств в процесі господарської діяльності з фінансовими посередниками, які при перерозподілі акумульованих фінансових ресурсів віддають перевагу їх розміщенню у фінансові активи з високим рівнем доходу. Разом зі постійним зростанням рівня акумуляції коштів банківською системою, що сьогодні становить майже третину ВВП, банки все більше і більше маніпулюють коштами своїх вкладників. У результаті невірного розуміння деякими банками своєї соціально-економічної ролі, через кредити відбувається відтягування коштів з реального сектору економіки у фінансовий через високу процентну ставку, яка у п'ять-шість разів перевищує економічну рентабельність підприємств.

Висновки. Процеси фінансіалізації притаманні вітчизняній економіці і мають досить неоднозначний характер. Якщо раніше фінансовий сектор був спрямований на здійснення виробничих інвестицій та сприяння росту економічної ефективності, то з початком його перетворення у самостійну сферу розпочався зворотний процес переливу інвестиційного капіталу з виробничої у фінансову сферу. Це можна пояснити тим, що кошти в реальному секторі економіки приносять дохід нижче середньоринкового, при цьому вони можуть легко знайти застосування у фінансовому секторі з набагато вищою прибутковістю. Як показало проведене дослідження, надмірна фінансіалізація економіки обмежує ефективність фінансового сектору, що негативно впливає на динаміку економічного розвитку.

Форми прояву фінансіалізації вітчизняної економіки були розглянуті через призму таких макроекономічних показників, як рівень рента-

бельності фінансового і нефінансового секторів, динаміку ВВП та обсяг наданих кредитів банками України, частку фінансового і нефінансового секторів економіки у ВВП.

Проаналізувавши показники розвитку фінансового ринку України, ми дійшли висновку про те, що процес фінансіалізації на сучасному етапі поступово відновлюється, про що свідчить трансформація форм його прояву.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Барсегов Г.Г. Тенденции взаимодействия финансового и реального секторов экономики : автореф. дис. ... к. э. н. : спец. 08.00.01 «Экономическая теория» / Г.Г. Барсегов. – Саратов, 2010 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.dissercat.com/content/tendentsii-vzaimodeistviya-finansovogo-i-realnogo-sektorov-ekonomiki>.
2. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс ; 2-е изд. – М., 1981. – 104 с.
3. Гильфердинг Р. Финансовый капитал / Р. Гильфердинг. – М. : Политиздат, 1959. – 156 с.
4. Хансен Э. Классики кейнсианства: экономические циклы и национальный доход / Э. Хансен. – М. : Экономика, 1997. – Т. 2. – 431 с.
5. Несветайлова А. Экономическое наследие Хаймана Мински (глобальная финансовая хрупкость и кризис: уроки для России) / А. Несветайлова // Вопросы экономики. – 2005. – № 3. – С. 99–117.
6. Шумпетер Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия / Й. Шумпетер ; предисл. В.С. Автономова. – М. : ЭКСМО, 2007. – 864 с.
7. Історія економічних учень : [навч. посіб.] / Уклад. [В.Д. Базилевич, Н.І. Гражевська, А.О. Маслов та ін.] ; за ред. В.Д. Базилевича. – К. : Знання, 2011. – 1198 с.
8. Бричко М.М. Корпоративне управління як фактор поглиблення фінансіалізації вітчизняної економіки / М.М. Бричко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. тез доповідей XVII Всеукраїнської науково-практичної конференції (30–31 жовтня 2014 р.) ; ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2014. – С. 42–43.
9. Туган-Барановський М.М. Нові ідеї в економіці / М.М. Туган-Барановський. – 1906. – 34 с.
10. Menkhoff L., Tolksdorf N. Financial market drift: decoupling of the financial sector from the real economy? – N.Y. – 2007. – 14 p.
11. Vasil'eva T. Leonov S. Ostapenko L. World financial crisis and Ukraine // World financial crisis: causes, consequences, ways of overcoming – Sumy. – Business Perspectives. – 2009. – 427 p.
12. Згуровський М. Болісне одужання через кризу / М. Згуровський // Дзеркало тижня. – 2008. – № 47. – С. 8.
13. Статистика фінансового та реального сектору за офіційними даними Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
14. Суворов П.В. Взаимодействие реального и фиктивного капиталов в условиях глобализации: автореф. дис. ... к. э. н. : спец. 08.00.01 «Экономическая теория» / П. В. Суворов ; МГУ им. М.В. Ломоносова. – М., 2007. – 25 с.