

mission: Europa, [s.a.]. [Electronic resource]. – Access mode: [http://ec.europa.eu/commission\\_2010-2014/fule/docs/articles/20121010\\_iceland\\_article.pdf](http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/fule/docs/articles/20121010_iceland_article.pdf)

6. Hammar, K. Iceland Makes Strong Recovery from 2008 Financial Crisis // International Monetary Fund, 2015. [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2015/car031315a.htm>

7. Hart-Landsberg, M. Lessons from Iceland: Capitalism, Crisis and Resistance // Monthly Review, 2013. [Electronic resource]. – Access mode: <http://monthlyreview.org/2013/10/01/lessons-iceland/>

8. IceNews. Icelandic krona exchange rates reflect recovery of national economy // IceNews, 2011. [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.icenews.is/2011/03/27/icelandic-krona-exchange-rates-reflect-recovery-of-national-economy/#axzz4DckRAIPn>

9. International Monetary Fund. Iceland: Selected issues // International Monetary Fund, 2015. [Electronic resource]. – Access mode: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr1573.pdf>

10. Institute of International Affairs. Iceland's Acces-

sion Negotiations // Institute of International Affairs - University of Iceland, [s.a.]. [Electronic resource]. – Access mode: [http://ams.hi.is/wp-content/uploads/2014/03/IIA\\_EU\\_Iceland\\_Report\\_Executive-Summary.pdf](http://ams.hi.is/wp-content/uploads/2014/03/IIA_EU_Iceland_Report_Executive-Summary.pdf)

11. Mišík, M. Dlhá a pomalá cesta Islandu do Európskej únie // Zahraničná politika, 2013. [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.zahranicnapolitika.sk/dlha-a-pomala-cesta-islandu-do-eurypskej-unie/>

12. Mišík, M. Také jednoduché to nebude: Island na ceste do EÚ // UNIBA, [s.a.]. [Electronic resource]. – Access mode: [https://www.fses.uniba.sk/fileadmin/user\\_upload/editors/UJESMV/EUFORPOL/Island\\_Misik.pdf](https://www.fses.uniba.sk/fileadmin/user_upload/editors/UJESMV/EUFORPOL/Island_Misik.pdf)

13. Ólafsson, S. Iceland's Financial Crisis and Level of Living Consequences // Social Research Centre – University of Iceland, 2011. [Electronic resource]. – Access mode: [http://thjodmalastofnun.hi.is/sites/thjodmalastofnun.hi.is/files/skrar/icelands\\_financial\\_crisis\\_and\\_level\\_of\\_living.pdf](http://thjodmalastofnun.hi.is/sites/thjodmalastofnun.hi.is/files/skrar/icelands_financial_crisis_and_level_of_living.pdf)

14. Thorhallsson, B., Rebhan Ch, Iceland's Economic Crash and Integration Takeoff: An End to European Union Skepticism // Scandinavian Political Studies, 2011, vol. 10, p. 54. ISSN 0080-6757.

## РОЗВИТОК МІЖНАРОДНОГО РИНКУ ФІНАНСОВО-ПЛАТІЖНИХ ПОСЛУГ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

### DEVELOPMENT OF THE INTERNATIONAL MARKET OF FINANCIAL AND PAYMENT SERVICES IN TERMS OF GLOBAL INSTABILITY

*У статті розглянуто закономірності розвитку міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг у сучасних умовах глобальної нестабільності. Оцінено масштаби операцій на міжнародному фінансовому ринку порівняно зі світовим ВВП. Визначено чинники, що обумовлюють трансформацію системи ризиків міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг в умовах глобалізації. Охарактеризовано ризики та виклики сучасного розвитку ринків фінансових послуг у розвинутих країнах і країнах, що розвиваються. Визначено необхідні умови і заходи, спрямовані на забезпечення ліквідності міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг.*

**Ключові слова:** міжнародний ринок фінансово-платіжних послуг, глобальна нестабільність, фінансові операції та інструменти, фінансові активи, міжнародні платіжні системи.

*В статье рассмотрены закономерности развития международного рынка финансово-платежных услуг в современных условиях глобальной нестабильности. Оценены масштабы операций на международном финансовом рынке по сравнению с мировым ВВП. Определены факторы, определяющие трансформацию системы рисков международного рынка финансово-платежных услуг в условиях глобализации. Охарактеризо-*

*ваны риски и вызовы современного развития рынков финансовых услуг в развитых и развивающихся странах. Определены необходимые условия и меры, направленные на обеспечение ликвидности международного рынка финансово-платежных услуг.*

**Ключевые слова:** международный рынок финансово-платежных услуг, глобальная нестабильность, финансовые операции и инструменты, финансовые активы, международные платежные системы.

*The patterns of the international market of financial and payment services development in terms of global instability are considered in the article. The scale of the international financial market transactions is assessed compared to the global GDP. Factors that contribute to the risks system transformation of the international market of financial and payment services in the context of globalization are defined. Risks and challenges of the current development of financial services markets in developed and developing countries are characterized. Required conditions and measures aimed at providing liquidity to the international market of financial and payment services are determined.*

**Key words:** international market of financial and payment services, global instability, financial transactions and instruments, financial assets, international payment systems.

УДК 339.727(045)

**Марена Т.В.**

к.е.н., доцент кафедри економіки та міжнародних економічних відносин Маріупольський державний університет

**Постановка проблеми.** Розвиток міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг сьогодні

відбувається на тлі поглиблення процесів глобалізації, транснаціоналізації та інформатизації.

З другої половини 90-х років спостерігається широке впровадження комп'ютерних технологій у фінансовій сфері, з'являються нові банківські послуги, результатом формування єдиного світового фінансового ринку стає постійне зростання обсягів та швидкості здійснення фінансових операцій та надання платіжних послуг, що ще більше поглиблює глобалізацію фінансових ринків. Активність розвитку світового фінансового ринку свідчить про набуття фінансовими інструментами та послугами особливого значення у глобальному економічному механізмі функціонування світового господарства.

Визначальними чинниками розвитку ринку фінансово-платіжних послуг на початку XXI ст. стають загострення конкуренції у фінансовій сфері та подальша фінансова інтеграція, що протікають на фоні зростання глобальної нестабільності та збільшення частоти фінансових криз. Серйозні проблеми, пов'язані з глобалізацією, полягають у тому, що розбалансування фінансового сектору в одній країні викликає ланцюгову реакцію в інших країнах та регіонах світу, викликаючи дестабілізацію міжнародних фінансових ринків.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Питанням функціонування світового фінансового ринку, у тому числі міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг, в умовах поглиблення глобалізаційних процесів присвячені наукові праці таких учених, як: Васильєв В.С., Войтенко О.М., Галушко О.С., Козак Ю.Г., Мамотенко Д.Ю., Приходько Б.В., Рубцов Б.Б., Усоскін В.М. та ін. [1–4; 6–8; 11], а також публікації спеціалістів провідних міжнародних фінансових установ, зокрема Міжнародного валютного фонду та Банку міжнародних розрахунків [12; 13].

Незважаючи на велику кількість наукових досліджень із зазначеної проблематики, постійне розширення кола фінансових інструментів та зростання масштабів операцій на міжнародному ринку фінансово-платіжних послуг, з одного боку, й об'єктивні чинники глобального економічного розвитку, з іншого боку, якісно змінюють сучасний вигляд світового фінансового середовища, спричиняють появу нових та трансформацію існуючих ризиків, які виникають в учасників фінансових ринків із розвинутих країн і країн, що розвиваються. Це, відповідно, вимагає постійного моніторингу стану світового фінансового середовища для своєчасної ідентифікації ризиків розвитку міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є визначення особливостей, ризиків та викликів сучасного розвитку міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг в умовах дестабілізації світового фінансового середовища.

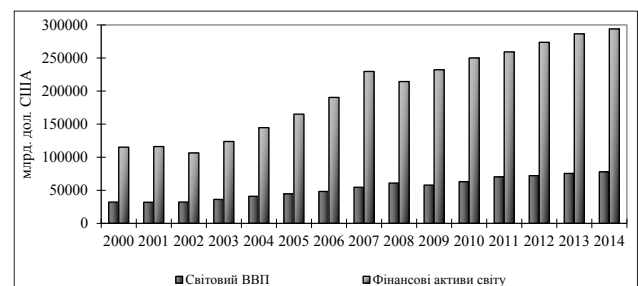
**Виклад основного матеріалу дослідження.** Сучасний етап еволюції міжнародних ринків фінансових послуг характеризується найбільшою

інтенсифікацією фінансових потоків. Окрім того, сучасну ситуацію відрізняє й більш складна структура фінансових ринків із точки зору інструментів, що використовуються, більш висока швидкість здійснення фінансових операцій і, відповідно, значне зростання ринкових оборотів. Швидке переміщення великих сум між різними сегментами ринку, а також між різними країнами і регіонами світу призвело до підвищення волатильності міжнародних фінансових ринків.

Під впливом вищезазначених процесів сучасний світовий ринок фінансових послуг набуває якісно нового вигляду, перетворюється на глобальне утворення, у межах якого відбувається постійний взаємний перелив капіталів, короткострокові операції трансформуються у середньо- і довгострокові угоди, емісія боргових цінних паперів замінює банківські кредити, зростають масштаби платіжних операцій.

Характерною рисою розвитку світового ринку фінансово-платіжних послуг у сучасних умовах стало підвищення ролі міжнародних ринків, що мають наднаціональний характер. Окрім того, кардинально змінилася сама роль ринку фінансових послуг у сучасній світовій економіці. Від початку свого існування фінансовий ринок виконував функції обслуговування всіх інших сегментів світового господарства. Сьогодні міжнародний фінансовий ринок перетворився на цілком самодостатній сегмент світового ринку, операції на якому іноді здійснюються повністю відокремлено від реального сектору економіки. У результаті високої мобільності фінансових активів за масштабами операцій ринок фінансових послуг починає займати домінуючі позиції на світовому ринку: за оцінками експертів, щоденний обсяг операцій на світових фінансових ринках перевищує обсяги операцій світової торгівлі у 50 разів [4, с. 16].

Масштабність операцій на міжнародному ринку фінансово-платіжних послуг також підтверджується результатами їх співставлення з масштабами розвитку виробничої сфери: сума фінансових активів світу значно перевищує обсяги світового ВВП, причому у розвинутих країнах цей розрив є навіть більшим, ніж у цілому у світі (рис. 1).



**Рис. 1. Світовий ВВП і фінансові активи світу в 2000–2014 рр.**

*Джерело: побудовано автором на основі даних [13]*

Зростання кількості та обсягів угод на міжнародному ринку фінансово-платіжних послуг призвело до зростання ризиків учасників фінансових операцій, збільшення частоти та масштабів фінансово-економічних криз і стало однією з причин підвищення ступеня нестабільності ринку фінансових послуг. Сучасні ризики, які виникають у процесі функціонування міжнародного ринку фінансових послуг і можуть порушити його стабільність, не є новими, однак глобалізація призводить до тісного переплетіння різних їх типів та формування складних системних ризиків. Трансформація системи ризиків міжнародного ринку фінансових, у тому числі платіжних, послуг в умовах глобалізації відбувається під впливом таких чинників:

- ускладнення вибору оптимального напрямку участі на світових ринках фінансових послуг унаслідок зростання конкуренції між платіжними системами та розширення кола суб'єктів фінансового ринку;

- зростання впливу зовнішніх чинників (світової економіки, політики, науки тощо);

- певне послаблення зв'язку між інвесторами (кредиторами) і позичальниками через залучення до роботи на глобальних фінансових ринках великої кількості компаній-посередників;

- різкі зміни ринкових настроїв;

- спекулятивний характер використання фінансових інструментів [6; 9; 10].

Разом із тим на світовому ринку фінансових послуг зберігаються й традиційні для фінансової сфери ризики, масштаби яких унаслідок глобалізації зростають. Найпоширенішими ризиками, які дестабілізують національні та міжнародні ринки фінансових послуг і впливають на реальний сектор економіки, є зниження курсової вартості акцій та обмінних курсів провідних валют, а також ризик ліквідності.

Спеціалісти Міжнародного валютного фонду під час оцінки поточного стану глобальної фінансової стабільності аналізують ризики та умови глобального фінансового середовища. До ризиків, що можуть розхитати стабільність міжнародних фінансових ринків, належать: макроекономічні ризики; ризики ринків, що розвиваються; кредитні ризики; ринкові ризики та ризики ліквідності. До умов глобального фінансового середовища, відповідно до методики МВФ, віднесено схильність до ризику і монетарні та фінансові умови [5; 13].

У період глобальної фінансової кризи 2008–2009 рр. найбільш масштабними були кредитні та макроекономічні ризики. У 2012–2015 рр. ризики глобального фінансового середовища все ще перевищували їх докризовий рівень, що говорить про загальне підвищення фінансової нестабільності у світі. Водночас із плином часу деякі ризики втрачають свою значущість, а інші стають більш впливовими. Так, у посткризові 2012–2013 рр.

найбільш значними також були макроекономічні ризики, що проявлялося у послабленні економічної активності та уповільненні темпів економічного зростання, і кредитні ризики, передусім через проблеми в європейському банківському секторі [13].

У 2015 р. на тлі незначного зниження макроекономічних та збереження кредитних ризиків спостерігається певне підвищення стабільності ринків фінансових послуг у розвинутих країнах. Це стало можливим через розвиток та укріплення макрофінансових умов у цих країнах, підвищення довіри до монетарної політики та певного зменшення небезпеки дефляції в країнах Єврозони. У США продовжилося посткризове відновлення економіки, а інфляційний тиск на економіку вдалося зменшити. У Єврозоні політика Європейського центрального банку була спрямована на покращання умов кредитування. Банк Японії проводив монетарну політику, спрямовану на покращання фінансових умов, підвищення фондових котирувань та зростання банківського кредитування. У цілому попит на кредити в розвинутих країнах починає зростати частково завдяки підвищенню довіри до політики центральних банків.

Водночас загальний рівень ризиків фінансового середовища залишився значним, оскільки на фоні укріплення фінансової стабільності у розвинутих країнах відбулося підвищення ризиків країн із ринком, що формується (з 6 балів у 2013 р. до 10 – у 2015 р. за методикою МВФ), роль яких у світовому господарстві нині зростає.

За останні роки багатьом країнам, що розвиваються, вдалося досягти стану певної стійкості до зовнішніх шоків та зміцнити основи економічної політики, що дало змогу створити умови для розвитку ринків фінансових послуг. Зовнішні умови та показники функціонування економік, що розвиваються, у тому числі сальдо рахунку поточних операцій, покращилися, однак показники ліквідності і кредитні рейтинги погіршилися. У результаті в деяких із цих країн відбулося уповільнення темпів економічного зростання та порушення пропорцій економічного розвитку. Маючи значну заборгованість за кредитами, у тому числі тими, що були отримані ще до початку глобальної кризи, країни, що розвиваються, значно ризикують у разі зростання відсоткових ставок у розвинутих країнах. За оцінками МВФ, загальна сума надлишкових запозичень у країнах, що розвиваються, становить близько 3,3 трлн. дол. США [13]. Зростання заборгованості приватного сектору, особливо в країнах, що виробляють біржові товари, супроводжується підвищенням валютних ризиків. З іншого боку, різке збільшення запозичень у багатьох країнах, що розвиваються, призвело до підвищення левериджу приватного сектору (особливо це стосується тих галузей, що більшою мірою схильні до циклічних коливань). У результаті під впливом

збільшення відкритих валютних позицій і зовнішніх чинників уразливість цих країн зростає. Разом із тенденцією до спаду економіки ця ситуація може призвести до підвищення тиску на банківські системи країн, що розвиваються, і розхитати ринки фінансово-платіжних послуг.

Майже на одному рівні протягом 2008–2015 рр. були ринкові ризики та ризики ліквідності. Як показує практика, нестача ліквідності на ринку призводить до посилення шоків і є джерелом волатильності та ефектів ланцюгової реакції, що може проявитися у більш швидкому поширенні фінансово-економічних криз.

Міжнародний валютний фонд прогнозує подальше уповільнення темпів економічного зростання в країнах, що розвиваються, яке може викликати певне згортання операцій на ринках фінансових послуг [13]. Водночас багато країн зазначеної групи мають запас міцності завдяки досягненням у сфері забезпечення фінансової стабільності і підвищення стійкості до зовнішніх потрясінь, а саме: зростає гнучкість обмінних курсів національних валют; постійно накопичуються валютні резерви; із залученням ПІІ та зовнішніх кредитів перевага надається фінансуванню у національній валюті. У розвинутих країнах, передусім у Єврозоні, досі високим є рівень державної та приватної заборгованості, що може знову створити проблеми для банківського сектору і стати джерелом зростання ризиків стабільності міжнародного ринку фінансових послуг у майбутньому.

У результаті появи на міжнародному ринку фінансових послуг великої кількості різноманітних за вартістю та рівнем ризиків фінансових, у тому числі платіжних, інструментів, з одного боку, і погіршення фінансових можливостей ринкових суб'єктів, з іншого боку, в останні роки загострюються ризики ліквідності. Ліквідним може вважатися ринок фінансових послуг, що відповідає таким вимогам: трансакційні витрати суб'єктів ринку є низькими; кількість учасників ринку є великою, а рівень конкуренції між фінансово-кредитними установами забезпечує надання фінансово-платіжних послуг за прийнятними цінами; обсяг фінансових угод є значним; спектр фінансових продуктів та послуг є достатньо широким; спред між цінами купівлі та продажу фінансового активу є незначним; на ринку функціонують торговельні та клірингові системи, що забезпечують виконання контрактів і проведення розрахунків.

Створенню зазначених умов забезпечення ліквідності міжнародного ринку фінансових послуг, особливо в країнах, що розвиваються, можуть сприяти такі заходи: скасування жорстких форм контролю над фінансово-платіжними операціями у некризових умовах; підвищення ступеня інформованості учасників ринку про доступні на ринку

фінансові інструменти та умови торгівлі ними, а також про наявні конкурентні платіжні системи; уніфікація та спрощення законодавства, що регламентує фінансові послуги; стимулювання розвитку інфраструктури фінансового ринку, особливо в частині застосування новітніх інформаційних технологій для здійснення швидкісних розрахунків та створення міжнародних платіжних систем. Ці системи можуть бути організовані за типом Банку подовжених пов'язаних розрахунків (Bank of Continuous Linked Settlement), утвореного провідними дилерами світового валютного ринку як розрахунковий центр за багатовалютними платежами (у системі здійснюються операції із 18 валютами). Операції у цій системі, яка працює з 2002 р., здійснюються за принципом payment versus payment, що дає змогу суттєво скоротити ризики за валютними угодами. При цьому Банк подовжених пов'язаних розрахунків є кредитною установою США з особливим статусом: він знаходиться під спільним наглядом ФРС і центральних банків інших країн, валюти яких використовуються під час розрахунків [11, с. 42]. За типом ця система належить до систем трансграничних переказів, які використовуються для розрахунків в іноземних валютах на двосторонній та багатосторонній основах і швидкому розвитку яких сприяло посилення інтеграційних процесів у фінансовій сфері.

Із точки зору скорочення ризиків учасників міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг особлива увага має бути приділена саме так званим гібридним платіжним системам, які поєднують переказ грошових коштів у режимі реального часу з механізмом взаємозаліку для економії ліквідності [11, с. 41]. Отже, розвиток платіжних систем гібридного типу дає змогу не тільки забезпечувати належний рівень ліквідності ринку, але й зменшує валютні ризики та трансакційні витрати суб'єктів фінансових операцій.

**Висновки з проведеного дослідження.** За останні роки міжнародний ринок фінансово-платіжних послуг значно змінився, швидко розвиваючись під впливом процесів лібералізації, глобалізації та прогресу у сфері інформаційних і комп'ютерних технологій. Суттєво зросли трансграничні потоки капіталу, на ринках з'явилися нові складні фінансові інструменти, значно зросли швидкість і простота проведення фінансових операцій. Невпинне зростання глибини міжнародного ринку фінансових послуг та значні трансформаційні зрушення його структури пов'язані з розширенням і ускладненням зовнішньоекономічних зв'язків, кількісними та якісними змінами потреб споживачів фінансових послуг.

Сучасні ризики світового фінансового середовища, за великим рахунком, не є новими, однак глобалізація значно змінює їх характер, масш-



таби і наслідки для суб'єктів міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг. Одним із найбільших викликів для розвитку сучасного міжнародного ринку фінансових послуг, особливо в країнах, що розвиваються, є загострення ризику ліквідності. Важливою складовою частиною підтримки ліквідності міжнародного ринку фінансових послуг є розвиток його інфраструктури через застосування новітніх інформаційних технологій та створення міжнародних платіжних систем для здійснення швидкісних розрахунків. При цьому створення гібридних трансграничних платіжних систем поряд із підтримкою ліквідності міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг дасть змогу забезпечити високу швидкість платіжних трансакцій, зменшити валютні ризики, скоротити витрати на проведення фінансових трансакцій.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Васильев В.С. Мировой финансовый рынок и «фактор Гринспена» / В.С. Васильев, Е.А. Роговский // США – Канада: экономика, политика, культура. – 2008. – № 11. – С. 88–102.
2. Войтенко О.М. Світовий ринок фінансових послуг: особливості структури та функціонування / О.М. Войтенко // Інноваційна економіка. – 2013. – № 6(44). – С. 41–45.
3. Галушко О.С. Міжнародний рух капіталу та глобальна фінансова криза / О.С. Галушко // Вісник економічної науки України. – 2009. – № 1. – С. 51–55.
4. Козак Ю.Г. Міжнародні фінанси : [навч. посіб.] / Ю.Г. Козак, Н.С. Логвінова, В.В. Ковалевський ; вид. 3-тє, перероб. та доп. – Київ : Центр учбової літератури, 2007 – 640 с.
5. Любкіна О. Посилення системних ризиків глобальної фінансової системи та трансформація регуляторної моделі у фінансовому секторі / О. Любкіна // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2011. – № 127. – С. 9–13.
6. Мамотенко Д.Ю. Глобалізація міжнародних фінансових ринків / Д.Ю. Мамотенко // Гуманітарний вісник ЗДІА. – 2009. – Випуск 39. – С. 229–237.
7. Приходько Б.В. Фінансові ринки в умовах глобалізації / Б.В. Приходько // Ефективна економіка. – 2012. – № 5 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1165>.
8. Рубцов Б.Б. Глобальные финансовые рынки: масштабы, структура, регулирование / Б.Б. Рубцов // Век глобализации. – 2011. – № 2(8). – С. 73–98 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.socionauki.ru/journal/articles/136280/#\\_ftn1](http://www.socionauki.ru/journal/articles/136280/#_ftn1).
9. Тіпанов В. Посткризові асиметрії розвитку світового ринку банківських послуг / В. Тіпанов, Д. Чернюк // Міжнародна економічна політика. – 2011. – № 1–2. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://journals.uran.ua/jiep/article/view/27605>.
10. Трансформація світового ринку капіталу в умовах транснаціоналізації : [монографія] / Ю.В. Макогон [та ін.] ; наук. ред. Ю.В. Макогон. – Донецьк : ДонНУ, 2006. – 248 с.
11. Усоскин В.М. Мировые тенденции развития платежных систем / В.М. Усоскин, В.Ю. Белоусова // Деньги и кредит. – 2010. – № 11. – С. 39–48.
12. Publications of the Committee on Payments and Market Infrastructures of Bank for International Settlement [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bis.org/list/cpmi/index.htm?m=5%7C28%7C428>.
13. Global Financial Stability Report: Market Developments and Issues. – Washington: IMF, 2007–2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR>.