

ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ФІНАНСОВОГО СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З РЕГІОНАЛЬНИМИ ФІНАНСОВИМИ ПРОСТОРАМИ

Стрімкий розвиток процесу фінансової інтернаціоналізації в другій половині XIX ст. сприяв формуванню структурних елементів системи саморегулювання національних фінансових просторів, що відіграють важливу роль у перетворенні заощаджень в інвестиції і переміщенні грошей та капіталу з метою ефективнішого їх використання та зміцнення фінансової бази регіонів. Однією з найяскравіших форм прояву інтернаціоналізації фінансового простору є фінансова інтеграція в усіх її видах та рівнях прояву.

Інтеграція у фінансовій сфері приводить до швидшого росту національних економік, але в той же час — до загрози поширення криз. Таким чином прагнення різних країн об'єднатися в економічні регіональні союзи є способом самозахисту від викликів дії глобалізаційного процесу та спільною протидією загрозам, які пов'язані з нею. Україна прагне долучитися до регіонального фінансового простору, що сприятиме реалізації її національних економічних інтересів, оскільки успішний розвиток фінансового сектору є запорукою стабільного й ефективного функціонування всієї економічної системи України.

Дослідженню процесів інтеграції у фінансово-кредитній сфері, форм і рівнів міждержавного й регіонального фінансового співробітництва приділяється постійна увага у працях зарубіжних і вітчизняних вчених, зокрема О. Барановського, Т. Веклич, А. Вожжова, М. Головніна, В. Козюка, С. Маркова, М. Чернівчан та інших.

Залучення України в регіональний фінансовий простір безпосередньо пов'язане з реструктуризацією її національної фінансової системи, що відповідатиме її інтеграційним пріоритетам. Результати в цьому напрямі стають своєрідним критерієм якості трансформаційних процесів.

Вибір можливого напрямку фінансової інтеграції України визначається відповідно до реалізації конкурентних переваг у торговельній сфері, поведінкою валют країн її основних торговельних партнерів [1, с 27], які ввели або планують ввести єдину регіональну валюту, і залежить від інтеграційних пріоритетів країни. А будь-яка альтернатива включення України до регіонального фінансового простору має розглядатись як етап економічної інтеграції, оскільки інтеграція повинна мати у своїй основі не лише фінансову, а й економічну доцільність. Отже, перспективи фінансового співробітництва України з інтеграційними ядрами регіональних фінансових просторів закладаються в економічній сфері, зокрема в торгових взаємовідносинах України з інтеграційними угрупованнями.

Таким чином, у 2002-2007 рр. в Україні спостерігається зростання обсягу експорту українських товарів і послуг до всіх інтеграційних об'єднань, що сповільнилось протягом наступних двох років і відносно стабілізувалось у посткризовий період (таблиця). Найбільш ємним ринком збуту українських товарів залишається ринок країн ОЧЕС, в якому поєднано країни як західних, так і східних інтеграційних угруповань. Таким чином, найбільшими торговельними партнерами України залишаються СНД, або ЄЕП, провідне місце серед яких належить Російській Федерації, а також країни-члени ЄС.

В основі східного вектора інтеграції (СНД, ЄЕП) лежить енергетично-залежна імпортна й низькоякісна експортна структура торгівлі. Західний вектор характеризується сировинним спрямуванням та низьким ступенем обробки продукції українського експорту, проте високотехнологічним із високим ступенем обробки імпортом.

Отже, подальший розвиток торговельного співробітництва між пріоритетними інтеграційними угрупованнями й Україною залежатиме від можливості продовження процесів економічної інтеграції, яка є передумовою розвитку процесу інтеграції в регіональному фінансовому просторі в східному та західному напрямках.

**Частка провідних інтеграційних об'єднань¹ у зовнішній торгівлі
України, % [9]**

Об'єднання	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Частка експорту товарів і послуг інтеграційних угруповань у загальному експорті України								
ЄС-27	33,1	29,7	31,3	29,0	28,2	25,4	25,7	26,2
СНД	27,9	33,6	35,1	38,3	35,7	35,1	38,5	39,5
ЄЕП	23,5	28,9	30,4	32,9	30,2	30,1	34,8	36,0
ОЧЕС	33,5	36,6	37,8	40,7	37,8	36,7	40,7	42,0
ГУАМ	2,8	3,1	3,2	3,7	3,7	3,6	5,3	2,9
ЄАВТ	1,9	1,9	1,3	1,3	2,1	1,9	1,6	1,2
ЦЕФТА	13,1	12,0	13,1	12,4	12,6	9,7	9,8	10,6
Частка імпорту товарів і послуг інтеграційних угруповань у загальному імпорті України								
ЄС-27	33,9	34,5	36,9	37,8	35,5	36,2	33,4	32,8
СНД	49,3	44,9	42,8	39,4	37,6	40,5	41,8	43,2
ЄЕП	42,3	36,9	34,1	31,4	28,6	35,0	39,9	40,6
ОЧЕС	41,7	37,3	33,3	30,8	26,8	33,7	40,6	38,9
ГУАМ	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	1,0	1,8	1,1
ЄАВТ	1,5	1,3	1,4	1,4	1,9	1,9	1,5	1,5
ЦЕФТА	8,1	9,5	11,3	12,3	11,1	10,1	10,0	9,6

Залучення України до регіонального фінансового простору на Сході обумовлюється: 1) подібністю джерел формування базових економічних структур і однотипністю проходження перехідних процесів, внаслідок чого рівень розвитку ринкової економіки та її інститутів приблизно однаковий; 2) фетишизацією традиційних зв'язків між колишніми республіками СРСР і неврахування того факту, що такі зв'язки формувалися під впливом радянського поділу праці з відповідним використанням планово-адміністративних методів утворення «територіально-виробничих комплексів» (а це при переході на ринкові принципи функціонування економіки може не відповідати принципам ефективності та доцільності); 3) визнанням, що спільність радянської науково-технічної спадщини є ендегенним фактором

¹ ЄС-27 — Європейський Союз у складі 27 країн-членів; СНД — Співдружність незалежних держав; ЄЕП — Єдиний економічний простір; ОЧЕС — Організації чорноморського економічного співробітництва; ГУАМ — об'єднання Грузії, України, Азербайджану та Молдови; ЄАВТ — Європейська асоціація вільної торгівлі; ЦЕФТА — Центральноєвропейська асоціація вільної торгівлі.

інтеграції «ex ante» (ґрунтується на попередній оцінці наслідків, які оцінюються на основі чинних законів), який забезпечує перманентну тенденцію до збереження відтворювальних зв'язків на мікроекономічному рівні; 4) акцентуванням на культурній близькості, що є передумовою мобільності фактора праці та простоти наведення бізнес-комунікацій; 5) наполяганням на необхідності розвитку всіх можливих форм мікроекономічної інтеграції у валютно-фінансовій сфері, які б доповнили наявний рівень коопераційних і технологічних зв'язків між підприємствами країн-членів СНД та забезпечили передумови для валютно-фінансової інтеграції на макрорівні у вигляді координації монетарної, фінансової, бюджетної політики тощо [6, с 76].

Таким чином, фінансова інтеграція у східному напрямі обмежується лише країнами СНД або ЄСП, що не дозволяє уніфікувати отриманий досвід для всіх трансформаційних економік, оскільки процеси фінансової інтеграції нових членів ЄС і кандидатів на приєднання будуються на якісно іншій базі. Такий підхід, хоча і має свою етимологічну автономність, але демонструє перевернуте розуміння принципів функціонування валютних союзів. Це стосується того, що наявні мікроекономічні зв'язки, успадковані у деформованому вигляді та які модифікуються на якісно відмінних принципах, нічого не говорять про те, чи відповідають країни регіону принципам оптимальної валютної зони.

Крім того, спільне радянське минуле не дозволяє вважати, що ті економічні структури, які виникли тоді й функціонують з тим чи тим рівнем реформування нині, забезпечують фундамент для симетричності шоків, бізнес-циклів і, найголовніше, макроекономічних пріоритетів у контексті інституціональної основи їх досягнення. Завдяки цьому процес становлення і розвитку фінансового простору на Сході визначається відповідно до національних особливостей країн регіону та існуючої системи економіко-фінансових взаємозв'язків, що сприятиме об'єднанню економічного потенціалу країн і їхніх зовнішньоторговельних потоків, а також диверсифікуватиме і зменшуватиме фінансові ризики. Тому реалізувати цю перспективу планується за умови переведення розрахунків за поставки енергоносіїв до країн-членів

інтеграційного об'єднання з американських доларів у російські рублі [3, с. 62].

Виграш від такої перспективи слід розглядати з точки зору валютної структури розрахунків за зовнішньоторговельними операціями України. У структурі валютних надходжень за експортні товари і послуги провідне місце займає долар США, що свідчить про зростання доларизації економіки через канали міжнародної торгівлі з більшістю інтеграційних угруповань. Проте валютна структура розрахунків між Україною та країнами СНД з розвитком останньої фінансової кризи зумовила скорочення розрахунків за експортні (з 55,5 до 39,6 % у загальному обсязі протягом 2007-2009 рр.) та імпорتنі (з 36,4 до 16,9 % відповідно) поставки у російських рублях, обумовивши таким чином переорієнтацію валютних операцій з російських рублів на американську валюту, яка навіть в умовах кризи на пострадянському просторі була надійнішою порівняно з рублем.

У свою чергу, переважання долара США у валютній структурі торгівлі України як за часткою у сукупному вартісному вимірі операцій, так і за пріоритетними для співробітництва інтеграційними об'єднаннями, а також просто географічними регіонами загрожує доларизацією національної економіки. В таких умовах формується підстава для втрати українською гривнею позицій національної грошової одиниці. Активізація інтеграційної діяльності України в межах регіонального фінансового простору може сприяти скороченню валютних ризиків і усуненню трансакційних витрат після введення єдиної регіональної валюти.

Потенційним претендентом на таку роль в межах східного вектора інтеграції, на думку депутата Державної Думи С. Маркова [7, с 13], має стати російський рубль за умови його внутрішньої конвертованості. Проте перспектива зміни статусу рубля з національної на регіональну валюту передбачає дотримання певних вимог. По-перше, законодавчого закріплення можливості вільного руху фінансових ресурсів, що було здійснено в Російській Федерації 2006 року та сприяло конвертованості рубля для резидентів країни, а також можливого підвищення його міжнародного статусу. По-друге, достатньою часткою

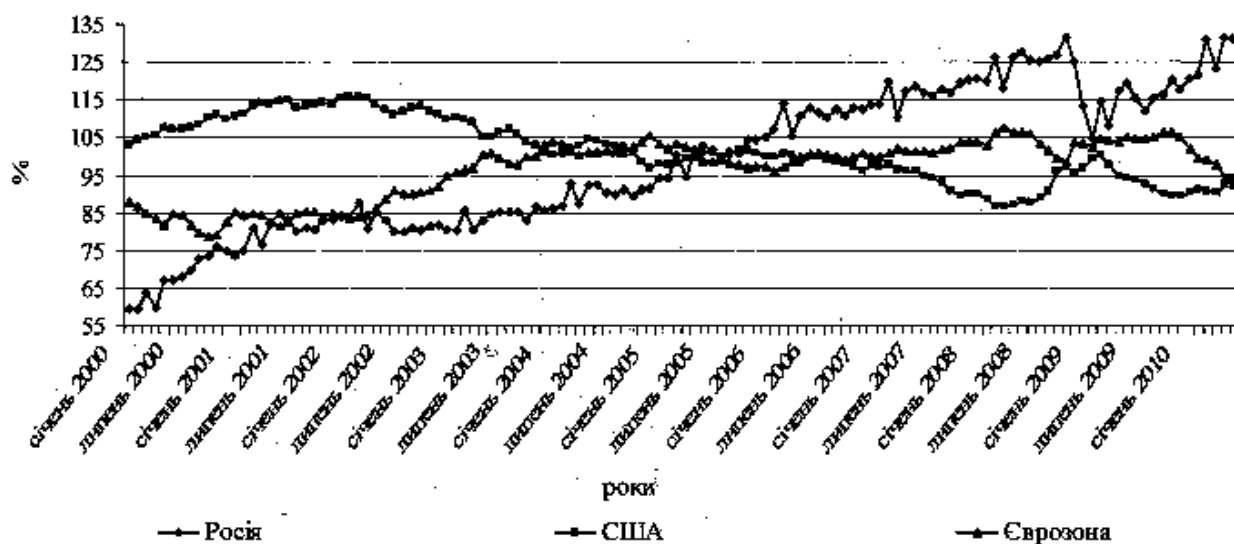
російської економіки у світовому ВВП, а сама економіка має бути відкритою та відігравати провідну роль у міжнародній торгівлі. Зокрема, за паритетом купівельної спроможності російська економіка входить до десятки країн-лідерів, посідаючи шосте та сьоме місця за рейтингом Світового банку (СБ), Міжнародного валютного фонду (МВФ) у 2008 і 2009 рр. [10]. Таким чином, її можна порівнювати з економікою іншої країни-емітента резервної валюти — Великобританією, яка у 2008 р. посіла лише сьому та шосту сходинку за вищезазначеними рейтингами. Проте, за даними рейтингів СБ та МВФ, купівельна платоспроможність Російської Федерації у 2009 р. погіршилась, що дозволило їй зайняти лише дванадцятку сходинку, коли, наприклад, Велика Британія залишилась на шостій позиції. Одночасно, при оцінці ВВП у поточних цінах у доларах США, російська економіка 2008 р. перебувала на восьмому місці, а серед країн, що розвиваються, поступалась лише Китаю [10]. Росія входить до числа країн з помірною зовнішньоторговельною відкритістю, а обсяг сукупного імпорту й експорту сягає 30,8 % ВВП країни у 2008 р.

По-третє, забезпечення стабільності валютного курсу грошової одиниці, що визначає ступінь довіри до неї ринкових учасників (рисунок).

Номінальний ефективний курс російського рубля з 2002 р. перебував на відносно стабільному рівні, оскільки характеризується поступовим його зростанням. Зміцнення реального валютного курсу рубля відносно до євро і валют інших країн (торговельних партнерів Росії) відбулося завдяки переходу як орієнтира регулювання валютного курсу не на долар США, а на бівалютний кошик, в якому поступово збільшувалася частка євро.

Основним трансмісійним каналом грошово-кредитної політики фактично став канал валютного курсу. Запобігаючи надмірному зростанню обмінного курсу рубля, Центральний банк Росії тим самим підтримував експортні виробництва і стримував зростання імпорту. Дієвість таких заходів було обмежено, оскільки сировинний експорт підтримував в основному зростання цін на нафту, а несировинний — за відсутності державної підтримки за допомогою інших інструментів не дістав суттєвого розвитку [4, с 61]. Крім того, обмінний

курс російської валюти у середньостроковій перспективі визначатиметься відповідно до світової ціни на нафту та реального курсу рубля. Зважаючи на те, що нафтова галузь залишається недоінвестованою, відбудеться зростання фактичного попиту, тож рубль зміцнюватиметься. Проте недостатній ступінь розвитку російського фінансового ринку в умовах фінансової нестабільності сповільнює процес зміни статусу рубля з національної на колективну валюту.



Динаміка номінального ефективного курсу резервних валют і рубля, 2000—2009 рр. [8]

Отже, можемо зробити висновок, що процес фінансової інтеграції України в регіональний простір СНД або ЄПІ зумовлюється більшою мірою спільністю економічного та фінансового минулого, яке протягом двадцяти років незалежності розвивається інерційно. Економічні передумови розвитку інтеграційної тенденції у фінансовому просторі цих інтеграційних об'єднань, незважаючи на кількісний їх розвиток, за якісною структурою не змінюються. Крім того, сформувалась і розвивається неефективна система економічних торгових взаємозв'язків, які в межах фінансового простору мають здійснюватись у регіональній валюті — російських рублях.

Іншим напрямом реалізації економіко-фінансового потенціалу для України є західний вектор інтеграції, що сприятиме формуванню ефективної моделі відкритої економіки. Значущість подібного висновку, з одного боку,

підтверджується і положеннями Спільної Стратегії Європейської Ради, прийнятої на Гельсінській сесії Європейської Ради в грудні 1999 р., в якій йдеться про заявлену готовність ЄС підтримувати Україну у виробленні макроекономічної політики [2].

Основи взаємовигідного фінансового співробітництва між Україною та ЄС закладалися в Угоді про партнерство і співробітництво (УПС), ратифікованій Законом України «Про ратифікацію Угоди про партнерство і співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами» № 237/94-ВР від 10.11.94 р., що набрала сили 1998 р., на десятирічний термін. На сьогодні частиною угоди про асоціацію, яка прийде на заміну УПС, стане Угода про поглиблену вільну торгівлю між Україною та ЄС (ЗВТ+). Нова угода передбачатиме формування зони вільної торгівлі з одночасним наближенням українського законодавства до *acquis* (законодавства щодо надання державної допомоги, прав інтелектуальної власності тощо) ЄС [5]. Крім того, ЗВТ+ є частиною ширшої політики ЄС, спрямованої на створення стабільного кола успішних сусідів шляхом зміцнення економічних зв'язків, що є пріоритетним вектором розвитку України. З іншого боку, доцільність західного вектора інтеграції визначається на основі якісно-кількісних показників розвитку фінансового ринку України протягом 2004-2010 рр.: 1) за індексом глобальної конкурентоспроможності Україна змістилася з 86 позиції на 89 (Росія посунулася з 70 до 63 відповідно, тоді як країни-члени ЄС розмістилися значно вище за Україну) [12, с 15]; 2) частка капіталізації фондового ринку у ВВП в Україні зросла з 18,2 до 28,6 % відповідно (в Росії також спостерігається зростання з 45,3 до 67,9 %, що в 2010 р. перевищило показники країн ЄС і становило 64,7 %); 3) грошова маса та квазігроші по відношенню до ВВП в Україні зросла з 32 до 49,6 % (в Росії цей показник зростає з 27,1 до 47,7 %, а в ЄС — зі 119,2 до 160,6 %) [11].

Висновки

Пріоритетним вектором інтеграції для України є західний вектор. Відсталість показників розвитку українського фінансового ринку зумовлює

необхідність використання лише фрагментованої моделі мікрорівневої інтеграції до європейського фінансового простору.

Література

1. *Барановський О.І.* Актуальні проблеми функціонування валютних ринків // *Фінанси України.* — 2009.— № 4.— С 13-32.
2. *Веклич Т.В.* Проблеми інтеграції України в Європейський Союз [Електронний ресурс] / Т. В. Веклич, М. М. Чернівчан // *Придніпровський научний вестник.*— 2010.— № 5.— Режим доступу: http://www.rusnauka.com/15_APSN_2010/Economics/67248.doc.htm
3. *Вожжов А. П.* Про причини створення регіональних резервних валют і зміни у світовій валютній системі // *Фінанси України.*— 2009.— № 3.— С. 56-65.
4. *Головній М.* Грошово-кредитна політика Росії в умовах відкритості національної економіки // *Економіка України.*— 2010.— № 4.— С. 56-64.
5. *ЗВТ між ЄС та Україною: плюс чи мінус?* [Електронний ресурс].— Режим доступу : http://www.icps.com.ua/files/articles/54/76/EF_November_2009_UKR.pdf
6. *Козюк В.* Інтеграційний вибір постсоціалістичних країн у сфері монетарної політики: теоретичні проблеми // *Економіка України.*— 2006.— № 7.— С 73-82.
7. *Марков С.* Ход рублем // *Власть денег.*— 2011.— № 24-25 (312).— С. 12-16.
8. *Офіційний сайт Банку міжнародних розрахунків* [Електронний ресурс].— Режим доступу: www.bis.org
9. *Офіційний сайт Державного комітету статистики України* [Електронний ресурс].— Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua
10. *Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду* [Електронний ресурс].— Режим доступу: www.imf.org.
11. *Global financial data for financial sector data* [Electronic resource].—Way of access: URL: <http://databank.worldbarM^org>
12. *The Global Competitiveness Report 2010-2011* [Electronic resource].— Way of access: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf