

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН І БІЗНЕСУ

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач випускової кафедри

_____ О. П. Степанов

«__» _____ 2021 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ БАКАЛАВРА
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 292 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ
«МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»

Тема: «Особливості розвитку світових фінансових центрів в умовах глобальних трансформацій»

Виконавець: Бузан Ярослава Святославівна, група МEB-401

(підпис виконавця)

Керівник: к.е.н., доцент, доцент кафедри міжнародних економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ

Ричка Марина Анатоліївна

(підпис керівника)

Нормоконтролер: Пічкурова Зоя Володимирівна

(підпис нормоконтролера)

Київ – 2021

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет міжнародних відносин
Кафедра міжнародних економічних відносин і бізнесу
спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»
освітньо-професійна програма «Міжнародні економічні відносини»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
_____ Степанов О.П.
«__» _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ

на виконання кваліфікаційної роботи

Бузан Ярослави Святославівни

1. Тема роботи «Особливості розвитку світових фінансових центрів в умовах глобальних трансформацій» затверджена наказом ректора «05» квітня 2021 р. №557/ст.
2. Термін виконання роботи: з 03 травня 2021 року по 20 червня 2021 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти щодо регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні, статистичні матеріали Державної служби статистики України, матеріали й аналітичні звіти міжнародних компаній: Y/Zen, AT Kearney, World Investment Report, BCG, щорічні звіти міжнародних організацій: Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародного валютного фонду (МВФ), Світового банку (СБ).
4. Зміст пояснювальної записки: теоретичні аспекти дослідження глобальних фінансових центрів, оцінка розвитку глобальних фінансових центрів на сучасному етапі, шляхи вдосконалення функціонування глобальних фінансових центрів в умовах криз.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі розміщено 10 таблиць, 15 рисунків та 2 додатка.
6. Презентація основних результатів кваліфікаційної роботи в електронному вигляді. Розроблена презентація в Microsoft Office Power Point, складає 25 слайдів.

6. Календарний план-графік

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1.	Вивчити літературні джерела з предмету дослідження та написати заяву про затвердження теми кваліфікаційної роботи	29.03.2021	Виконано
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання кваліфікаційної роботи	29.04.2021	Виконано
3.	Розкрити теоретичні аспекти дослідження глобальних фінансових центрів	03.05.2021 – 10.05.2021	Виконано
4.	Оцінити розвиток глобальних фінансових центрів на сучасному етапі	11.05.2021 – 17.05.2021	Виконано
5.	Визначити та обґрунтувати шляхи вдосконалення функціонування глобальних фінансових центрів в умовах криз	18.05.2021 – 24.05.2021	Виконано
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	25.05.2021 – 27.05.2021	Виконано
7.	Оформити кваліфікаційну роботу та пройти перевірку на плагіат	28.05.2021	Виконано
8.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	07.06.2021	Виконано
9.	Передати кваліфікаційну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	04.06.2021	Виконано
10.	Передати кваліфікаційну роботу науковому керівникові для написання відгуку (за 7 днів до захисту)	07.06.2021	Виконано

8. Дата видачі завдання: « 20 » квітня 2021р.

Керівник кваліфікаційної роботи

(підпис керівника)

Ричка М. А.
(П.І.Б)

Завдання прийняв до виконання

(підпис випускника)

Бузан Я. С.
(П.І.Б)

РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до кваліфікаційної роботи «Особливості розвитку світових фінансових центрів в умовах глобальних трансформацій»: 94 сторінки, 10 таблиць, 15 рисунків, 79 літературних джерел, 2 додатка.

Перелік ключових слів (словосполучень): МІЖНАРОДНИЙ ФІНАНСОВИЙ ЦЕНТР (МФЦ), ФІНАНСОВИЙ РИНОК, ГЛОБАЛІЗАЦІЯ, ГЕОЕКОНОМІКА, ГЕОЕКОНОМІЧНИЙ ПРОСТІР, ЕКОНОМІЧНА КРИЗА, ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА.

Об'єкт дослідження: процеси формування та функціонування міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці.

Предмет дослідження: міжнародні фінансові центри з урахуванням системних трансформаційних детермінант.

Мета кваліфікаційної роботи: обґрунтування у глобальній економіці нового формату міжнародного фінансового центру та можливих напрямках його розвитку в Україні.

Методи дослідження: загальні методи (аналіз, синтез, індукція, дедукція, класифікація), теоретичні методи (системний аналіз), економіко-статистичні, графічні та інші.

Отримані результати та їх новизна: полягає у розвитку теоретичних підходів і виокремленні новітніх тенденцій трансформації міжнародних фінансових центрів та розробці на цій основі системних рекомендацій щодо створення фінансового центру.

Значущість виконаної роботи та висновки: подальше створення належних і достатніх умов для формування міжнародного фінансового центру, а саме створення правових, організаційно-адміністративних, економічних, політичних умов забезпечення сприятливого бізнес середовища України.

Рекомендації щодо використання результатів: основні методологічні положення, розробки, висновки та рекомендації роботи можуть становити теоретичну і прикладну основу для удосконалення методології розробки геоекономічних важелів трансформації міжнародних фінансових центрів.

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Сьогодні таке явище як глобалізація, разом з її позитивними та негативними наслідками, відкрило шлях для світового розвитку і постає однією з провідних тем для дискусій у сучасній науковій думці. Проте розвиток і прогрес не є рівномірним, оскільки, як показує швидке економічне зростання та зниження рівня бідності, деякі країни інтегруються у світову економіку швидше, ніж інші.

Глобалізація приносить більше переваг розвиненим країнам, тоді як країни, що розвиваються, можуть бути в досить обмежених можливостях. Усе це посилює зростання ролі та значення міжнародних фінансових центрів у поєднанні із процесом суттєвої передиспозиції сил країни на користь нових центрів формування, розподілу та використання фінансового капіталу. Стає очевидним, що сучасний напрям науковій теорії повинен мати основу та поле для подальшого функціонування, а предметне поле повинно ґрунтуватись на теоретико-методологічних аспектах.

Окрім того, дослідження та аналіз глобального ринку капіталу показують, що в найближчому майбутньому в рамках світового простору не буде ринків, що розвиваються. Функціонувати будуть тільки розвинені, які перетворилися в глобальні або регіональні міжнародні ринки.

Держави без міжнародних фінансових центрів будуть досить сильно залежати від іноземного капіталу і одночасно відбудуватиметься відтік заощаджень громадян на закордонні ринки. Ці держави будуть ставати закритими від світової економіки, щоб хоч якось зберегти баланс національного господарства від конкуренції при слабкій та схильній до криз національній валюті.

Отже, сьогодні для всіх країн, зокрема для України, актуальна така проблема: або створення великого міжнародного фінансового центру, або залишитися підпорядкованим гравцем на глобальному фінансовому просторі, архітектура якого утворюється в найближче десятиліття.

Трансформація фінансового центру в міжнародний фінансовий центр допоможе знайти вирішення низки завдань «суверенізації» національної соціально-економічної системи на довгострокову перспективу, а саме:

- залучити в економіку закордонні та внутрішні ресурси для інвестицій в модернізацію і розширення виробничих фондів і людський капітал;

- підвищити ефективність інвестування за рахунок застосування інструментів інфраструктури і ринку;

- залучити нові технології (у вигляді закупівель, прямих іноземних інвестицій), в тому числі формування інноваційних майданчиків;

- розширити міжнародне співробітництво, сприяти просуванню товарів і послуг в сфері фінансів на іноземні ринки;

- мінімізувати втрати від торгівлі активами на іноземних ринках;

- ефективно використовувати державну власність (проведення не тільки «народних», а й міжнародних IPO);

- розвивати співфінансування масштабних (великих, інфраструктурних) розробок за рахунок внутрішніх і зовнішніх приватних ресурсів, ефективно реалізувати механізми державно-приватного партнерства. Досягнення мети утворення міжнародного фінансового центру змусить фінансовий сектор зміцнити свої конкурентні позиції в боротьбі за лідерство з іншими фінансовими центрами, що розвиваються. Стратегія розвитку МФЦ передбачає забезпечення сприятливих інституційних умов для фінансових операцій і інвестицій в широкому діапазоні секторів і галузей.

Під час виконання дослідження в рамках випускної кваліфікаційної роботи - вивчення теоретичних і методологічних аспектів функціонування і розвитку міжнародних фінансових центрів, були використані праці таких вітчизняних і зарубіжних вчених: Є. Авдокушина, В. Алексеєва, О. Кондрата, Б. Смітєнка, М. Ліфанова, С. Моїсеєва, Н. Ухналь, А. Баранова, С. Ченців, О. Гришина, Дж. Фрідмана, М. Сулейманова, М. Кастельса, Л. Худякова, Л. Діксон, М. Франтіані, М. Голдберг, А. Кірні, О. Андерсен, Д. Андерсен, А. Айрапетян П. Геддеса і ін.

Метою кваліфікаційної роботи є обґрунтування у глобальній економіці нового формату міжнародного фінансового центру та можливих напрямках його розвитку в Україні.

Для досягнення поставленої мети випускної кваліфікаційної роботи вирішуються наступні завдання:

- визначити сутність і класифікацію міжнародних фінансових центрів;
- розкрити імперативи функціонування міжнародних фінансових центрів в умовах глобалізації;
- розкрити вплив світових криз на розвиток глобальних фінансових центрів;
- визначити тенденції взаємодії міжнародних фінансових центрів під впливом світових змін;
- дослідити геоекономічний концепт розвитку глобальних фінансових центрів;
- змодельовати прогнози розвитку міжнародних фінансових центрів;
- охарактеризувати регулятивні механізми функціонування фінансових центрів та їх глобальну трансформацію;
- визначити стратегію розвитку фінансового ринку України.

Об'єктом дослідження є процеси формування та функціонування міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці.

Предметом дослідження є міжнародні фінансові центри з урахуванням системних трансформаційних детермінант.

Методологія дослідження. Основою методології дослідження є системний, міждисциплінарний та структурно-функціональний підходи, що дозволило сформулювати дефініцію, визначити основні детермінанти глобальних трансформацій міжнародних фінансових центрів, проаналізувати сучасний стан і динаміку розвитку нових міжнародних фінансових центрів й запропонувати модель інтеграції України у мережу міжнародних фінансових центрів.

У роботі використані такі загальнонаукові і спеціальні методи вирішення окреслених завдань: наукової абстракції (при обґрунтуванні категоріально-понятійного апарату дослідження); історико-логічний (для дослідження генезису й

еволюції міжнародних фінансових центрів); аналізу і синтезу, індукції та дедукції (при виявленні закономірностей формування та розвитку міжнародних фінансових центрів); метод формалізації (при визначенні зв'язку міжнародних фінансових центрів з фінансовими ринками); метод порівнянь (для оцінювання масштабів світових та вітчизняних процесів функціонування фінансових ринків); метод статистичного та кореляційно-регресійного аналізу і моделювання (для визначення основних тенденцій розвитку міжнародних фінансових центрів).

Теоретичною базою дослідження є монографії та інші публікації вітчизняних та зарубіжних авторів, що пов'язані з дослідженнями трансформації міжнародних фінансових центрів, офіційна статистика та звіти міжнародних організацій (Євростат, ОЕСР, МВФ, Світовий банк, ЮНКТАД, Міжнародна федерація фондових бірж), аналітичні звіти Державної служби статистики України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, міністерств і відомств України й інших країн та ряду рейтингових агентств, дослідницьких центрів, аналітичних установ та програм.

Структура кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. В роботі розміщено 10 таблиць, 15 рисунків. Список використаних джерел включає 79 найменувань на восьми сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ

1.1. Сутність і класифікації міжнародних фінансових центрів

У сучасних умовах невизначеності та нестабільності, потреби світової економіки у фінансуванні більші, ніж будь-коли. Важливою тенденцією розвитку світової економіки на сучасному етапі є те, що загострилося прагнення держав по всьому світу перетворити свої столиці або великі міста в конкурентоспроможний міжнародний фінансовий центр для залучення прямих іноземних інвестицій, талантів та провідних компаній з усього світу. Тому, підвищення конкурентоспроможності національних фінансових систем та національних економік є одним із актуальних напрямків у фінансовій та економічній політиці держави. За даними Глобального інфраструктурного центру, розрив у фінансуванні лише інфраструктури становить 1,5 трлн. дол. на рік [78, с.2]. Саме тому, міжнародні фінансові центри у вигляді мережі глобальних та національних гравців, що сприяють ефективному функціонуванню фінансових ринків, є вкрай необхідними для задоволення потреб реальної економіки та економічного зростання.

Вже давно міжнародні фінансові центри почали набувати все більшого значення у світовій фінансовій системі, оскільки вони вплинули на різке збільшення обсягів міжнародних фінансових операцій, що спостерігалися у 1980-х і 1990-х роках. Перша згадка про фінансові центри в наукових працях зустрічається в 1800 році, а термін «міжнародний фінансовий центр» був прийнятий майже через сотню років - в кінці XIX століття. Уже в 1970-1980-х роках в друкованих джерелах описується поняття «фінансовий центр». Нині ці фінансові центри слугують центрами міжнародної фінансової діяльності та зокрема банківської справи. Вони створюють сприятливі умови для бізнесу, що залучають велику кількість фінансових установ з інших країн та регіонів.

Багато вчених розглядають теорію розвитку фінансових центрів як вивчення фінансового капіталу у великих містах з позиції філософського аспекту. Основною темою теорії є питання, яким чином зробити місто сприятливим для потоків капіталу і комфортним для життя суспільства. Іншим ключовим аспектом міжнародного фінансового центру є фірми, що пропонують ділові послуги, в галузях: медіатехнологій та телекомунікацій, надають юридичні, аудиторські, рекламні, консалтингові та бухгалтерські послуги (рис. 1.1.):

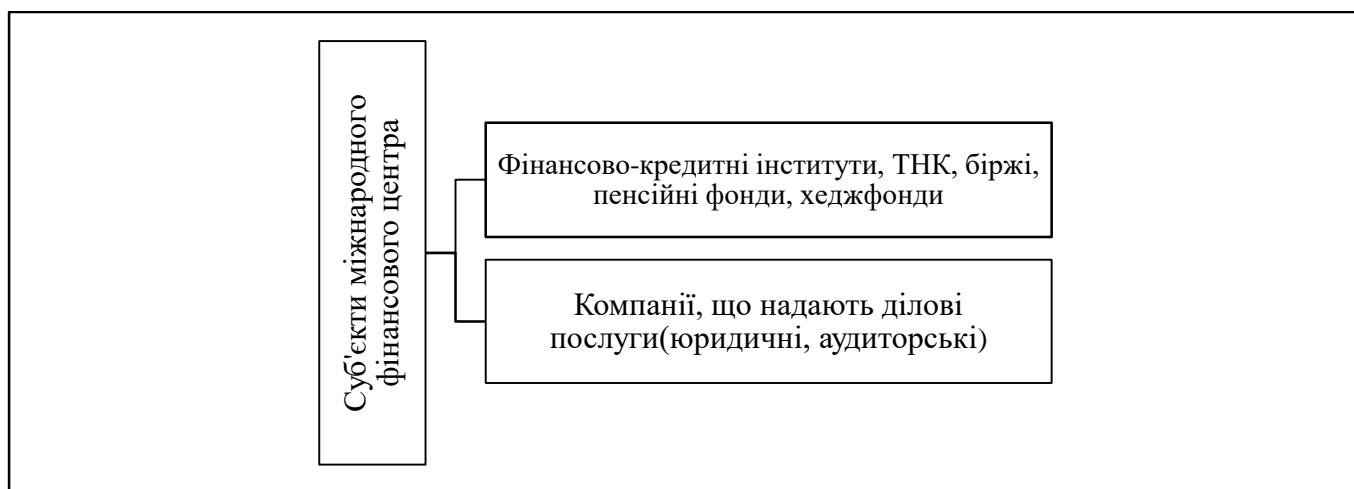


Рис.1.1. Суб'єкти міжнародного фінансового центра.

Джерело: Ліфанова М.І. Міжнародні фінансові центри: поняття, умови та стадії формування. Науковий вісник міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – № 3. – С.24.

Іншими словами, можна розглядати теорію про фінансові центри, як філософське бачення сукупності фінансового капіталу та культурного середовища з урахуванням розвитку міста [27, с.21]. Вивчення фінансового капіталу і фінансового центру трансформується з абстрактного вивчення руху потоків грошей у дослідження особливостей розвитку просторових фінансових процесів та механізмів міграції капіталу.

Поняття фінансового центру, в основному, вчені формулюють із врахуванням двох позицій. Перша пов'язана із географічним розміщенням фінансового центру, наявністю певної кількості банків на території, страхових компаній та інших посередників фінансових послуг.

Друга позиція полягає в групуванні фінансових центрів відповідно до секторів економіки. Крім того, фінансові центри виступають сукупністю ідей, інновацій, дій, поєднаних із «здоровим глуздом», критичним мисленням і обережністю, і все це помножене на територію та простір міста, з притаманними тільки йому властивостями, що відділяє одне місто серед сукупності інших. У зарубіжних джерелах, наприклад, в Кембріджському словнику, запропоновано наступний варіант трактування поняття фінансового центру, а саме: місто, для якого властива висока норма фінансової діяльності, де розташовується значна кількість банків, представництв, фондів, бірж та фінансових організацій [79].

З урахуванням геополітичної складової, фінансовий центр - це місто глобального значення з інфраструктурою, що уможливорює залучення та перерозподіл фінансових ресурсів, та високий рівень обслуговування учасників фінансового ринку. Резюмуючи різноманітні підходи та пропозиції науковців щодо поняття «фінансового центру» та сфер його застосування, потрібно вказати на той факт, що вони повністю не відображають основного змісту та головної ідеї міжнародного фінансового центру, оскільки не враховується значна кількість інших складників. Адже, на утворення міжнародних фінансових центрів впливають і інші фактори, такі як: зручність географічного положення, достатній рівень розвитку країни, активна участь у економічних відносинах між країнами, рівень розвитку національного ринку капіталів, ліберальне (пільгове) валютне і податкове законодавство, стабільність політичної ситуації в державі, сучасні технології передавання інформації [18, с.99].

В свою чергу, світовий фінансовий центр - це глобальне місто з інфраструктурою, яке виступає місцем притягнення капіталу та фінансових ресурсів, є скупченням фінансово-кредитних та валютних інститутів, а також характеризується конкурентоспроможністю національної економіки країни базування, розробленням нормативно-правової бази, якістю соціальної, транспортно-комунікативної інфраструктури, які в результаті формують умови для ефективного ведення бізнесу і підтримки високих стандартів підприємницької діяльності та дають можливість

перерозподіляти фінансові ресурси й обслуговувати учасників фінансового ринку [38, с.67].

Під час процесу розширення функцій та підвищення статусу до міжнародного фінансового центру, місто долає три ступені [61], (рис 1.2.):

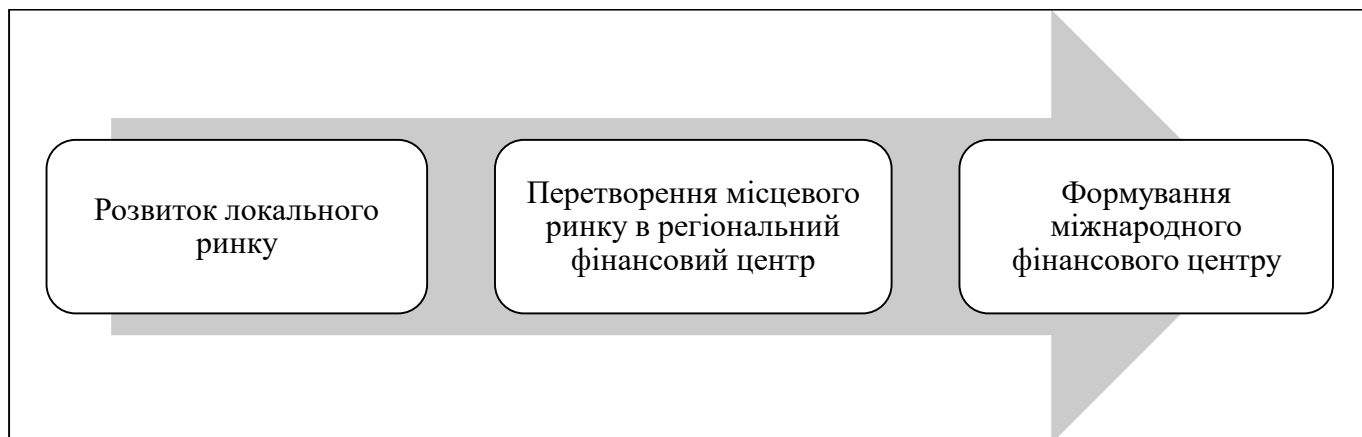


Рис.1.2. Процес формування міжнародного фінансового центру.

Джерело: Процишин В. І. Світові центри торгівлі фінансовими інструментами / В. І. Процишин // Стратегічні орієнтири. – 2017.

Тим часом різні класифікації авторів, використовуючи одну і ту ж термінологію стосовно конкретного типу фінансового центру, іноді мають різне значення щодо певного виду фінансового центру. Це створює своєрідну плутанину в інтерпретації категоріального та концептуального апарату дослідження світових фінансових центрів і вимагає регулювання їх типології з метою отримати чітку та зрозумілу таксономію фінансових центрів. Фінансові центри, які є невід'ємною складовою глобальної фінансової архітектури, суттєво відрізняються між собою за обсягами операцій та диверсифікацією, своєю роллю у світовій фінансовій системі, функціональною спеціалізацією, інтенсивністю взаємодії з іншими фінансовими центрами та іншими характеристиками. Фінансові центри можна класифікувати та розрізнити з точки зору історичного зростання, регіонального впливу, кількості розташованих міжнародних банків та обсягу міжнародних операцій [26], (див. Табл.1.1).

Основні підходи до класифікації міжнародних фінансових центрів

Роль фінансових центрів у світовій економіці	Глобальні (Лондон, Нью-Йорк)
	Національні
	Міжнародні (Гонконг, Сінгапур, Франкфурт, Чикаго, Токіо, Сідней)
	Спеціалізовані (Цюріх, Женева)
	Регіональні
Функціональна спеціалізація	Глобальні центри обміну (Лондон, Нью-Йорк, Цюріх, Токіо)
	Регіональні центри універсального фінансування та обслуговування
	Розподільчого типу (хаби) (Сінгапур, Гонконг, Дубай)
Субординація (офшорний підхід)	Глобальні офшори (Лондон, Нью-Йорк, Цюріх)
	Нішеві офшорні центри (Кайманові острови, Багами)
	Проміжні (офшорні) фінансові центри (Сінгапур, Дубай, Гонконг)
Етап еволюції центру	Зрілі національні центри
	Нові глобальні центри
	Зрілі глобальні центри
Призначення	"Ворота" на національному ринку капіталу (Нью-Йорк)
	"Географічно сприятливі" для транскордонних операцій клієнтів з усього світу (Лондон)
	"Фінансове гетто" (офшорні центри)
Статус валюти	Центри, що є емітентами грошей у світі (Лондон, Нью-Йорк, Токіо)
	Центри, регіональні емітенти грошей (Сінгапур, Гонконг, Дубай)
	Центри, які не є емітентами
Соціально-економічний тип країни розміщення	Фінансові центри в країнах з розвинутою ринковою економікою
	Фінансові центри в країнах, що розвиваються
	Офшорні фінансові центри, що виникли в обох групах країн

Примітка. Складено автором за даними Ліфанова М. І. Трансформація міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці: дис. канд. ек. наук: 08.00.02 / Ліфанова Мар'яна Ігорівна – Тернопіль, 2018. – С. 85.

Незважаючи на очевидні відмінності, існують основні загальні характеристики, які можуть пояснити ріст і розвиток міжнародних фінансових центрів. Загалом виділяють чотири різні типи фінансових центрів: внутрішній, глобальний, регіональний та офшорний. Внутрішні фінансові центри належать до певної країни і обслуговують конкретну національну клієнтуру, тоді як глобальні фінансові центри, такі як Лондон та Нью-Йорк, є справді міжнародними центрами, що обслуговують

міжнародних суб'єктів. Регіональні фінансові центри обслуговують клієнтів регіону, що вважається наднаціональним, а не субнаціональним утворенням. В свою чергу, офшорні фінансові центри виступають фінансовими фірмами та ведуть міжнародну діяльність поза фінансовою системою країни перебування. Глобальні фінансові центри, які є міжнародними центрами великої фінансової діяльності, відрізняються чотирма основними характеристиками: економічною та політичною стабільністю; ефективною та досвідченою фінансовою співпрацею; хорошою системою зв'язків; сприятливим для фінансової галузі регуляторним кліматом, завдяки якому центр захищає діяльність інвесторів без надмірних обмежень. Більше того, можна визначити офшорні фінансові центри як ту конкретну підгрупу серед постачальників фінансових послуг, що пропонують набагато вужчу спеціалізацію послуг посередництва для позичальників, резидентів і нерезидентів. Основною привабливістю для банків, які знаходяться в офшорних банківських центрах, залишається відсутність обов'язкового, дорогого, правового регулювання та оподаткування.

Лондонська компанія Z/Yen Group, творець найбільш популярного індексу глобальних фінансових центрів, розмежовує глобальні, міжнародні та місцеві фінансові центри залежно від ролі фінансового центру у світовій економіці [49], (табл.1.2):

Таблиця 1.2

Класифікація міжнародних фінансових центрів за критерієм розвитку

	Лідери	Спеціалісти	Претенденти
Глобальні	Абу Дабі, Пекін, Сідней, Сінгапур, Вашингтон	Брюссель, Мадрид, Дублін, Сеул	Москва
Міжнародні	Чикаго, Прага, Гамбург, Женева	Афіни, Багами, Стокгольм, Буенос-Айрес	Нью-Делі, Люксембург, Джакарта
Місцеві	Осака, Мехіко, Велінгтон	Будапешт, Баку, Осло, Хельсинки, Варшава	Кіпр, Мальта, Рига, Бахрейн, Талін, Панама

Примітка. Складено автором за даними The Global Financial Centres Index 29.

Таким чином, відносно новим явищем є утворення фінансових центрів. Теорія розвитку фінансових центрів може бути представлена у вигляді філософського бачення фінансового капіталу у великих містах.

Основною темою теорії є питання, яким чином зробити місто сприятливим для потоків капіталу і комфортним для життя суспільства. Іншим ключовим аспектом міжнародного фінансового центру є фірми, що пропонують ділові послуги, в галузях: медіатехнологій та телекомунікацій, надають юридичні, аудиторські, рекламні, консалтингові та бухгалтерські послуги.

Сучасні класифікації фінансових центрів орієнтуються на масштаби та обсяги фінансових операцій, що здійснюються всередині центрів, та значення фінансових центрів для національної, регіональної та глобальної економік. Загалом виділяють чотири різні типи фінансових центрів: внутрішній, глобальний, регіональний та офшорний. Деякі терміни, що використовуються для визначення типу фінансового центру, мають декілька сфер використання. Наприклад, вчені розглядають термін «фінансовий центр» як фінансовий центр, важливий для певного регіону країни, так і як синонім категорій «міжнародний фінансовий центр» і «транснаціональний фінансовий центр». Цей багатовимірний характер визначення фінансового центру відповідає різним таксономічним рівням регіонів.

1.2. Імперативи функціонування міжнародних фінансових центрів в умовах глобалізації

Економічна глобалізація супроводжується активним процесом консолідації фінансового капіталу, злиттям фінансових установ, формуванням конгломератів, утворенням нових міжнародних фінансових ринків і розширенням та модифікацією діяльності традиційних ринків.

Фінансова глобалізація, як наслідок і складова економічної глобалізації, являє собою процес, спрямований на формування єдиного світового фінансового ринку й

забезпечення міжнародного руху фінансового капіталу за рахунок різноманіття й збільшення частки валютних, кредитних, фінансових, розрахункових, страхових і фондкових операцій на основі використання новітніх засобів інформаційно-комунікаційних технологій.

Фрагментація геоeкономіки, геофінансів і геоeкономічного простору дозволяє виділити процес формування певних імпертивів (див. Додаток А). Поняття імператив прийшло в економіку з юриспруденції та має значення обов'язковості та норми. Наприклад, імперативна норма (обов'язкова норма); імперативний метод - це метод владних приписів (наказів), який заснований на відносинах субординації (підпорядкування) одних суб'єктів іншим (застосовується в кримінальному, адміністративному та інших галузях права) [54, с.22].

Основні імперативи для формування і стабільної діяльності міжнародного фінансового центру можна вважати наступні: свобода економіки, тобто фінансовий ринок не може функціонувати без вільної діяльності, споживання, накопичення та інвестування; стійка валюта, яка є основою для внутрішньої економіки; стабільна фінансова система, яка формує довіру інвесторів з інших країн; дієві фінансові інститути й інструменти, що мають можливість спрямовувати заощадження в продуктивні капіталовкладення; активні та мобільні ринки, тобто комплексні ринки, такі як довго- й короткострокові ринки, ринки по строковим операціям і ф'ючерсні ринки, товарні ринки, які дають позичальникам та інвесторам більш широкі можливості; технологія й засоби зв'язку, які допомагають безперебійно робити безготівкові розрахунки та платежі готівкою; фінансові спеціальні знання й людський капітал, які є результатом навчання та освіти; дотримання правового й соціального клімату, формування вигідних для міжнародних потоків капіталу умов.

Для оцінки можливостей того чи іншого міста стати центром міжнародних фінансів, корисно вивчити властивості тих міст, які в даний час є міжнародними фінансовими центрами. На жаль, важко знайти доступні показники багатьох характеристик суб'єктів дослідження, і немає очевидного способу навіть виміряти розмір міжнародних фінансових центрів.

Однак відкриті джерела даних можуть надати розуміння того, що потрібно, щоб місто виникло як центр міжнародної фінансової діяльності. Базуючись на аналізі дослідницької літератури, можна виділити п'ять факторів, які передбачають включення міста/країни до категорії фінансових центрів [77, с.7], (рис. 1.3.):

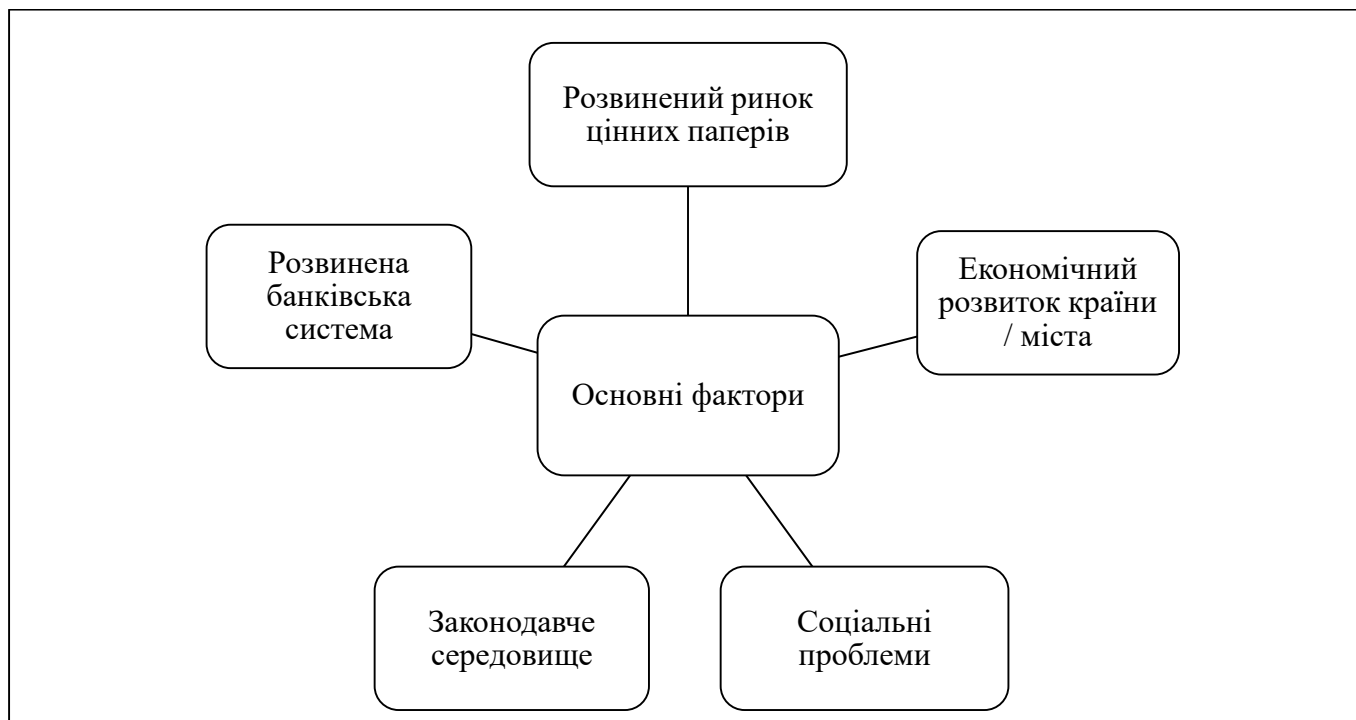


Рис.1.3. Фактори становлення міжнародного фінансового центру.

Джерело: Romanova, I., Rupeika-Aroga, R., & Solovjova, I. Competitiveness enhancement of international financial centres. *European Research Studies Journal*. – 2018. – № 21, Vol. 1. – p. 8.

Перший фактор пов'язаний із існуванням та розвитком ринку цінних паперів, що передбачає формування торговельної системи та різноманітність інструментів, що пропонуються (капітал, боргові цінні папери, ф'ючерси тощо). Протягом останніх років застосовують інший підхід розвитку щодо вищезазначеного критерію, де ключова роль належить ліберальному фінансовому законодавству, а не обсягам торгівлі та різноманітності інструментів, особливо щодо операцій з нерезидентами.

Щодо цього фактора, важливо зазначити, що досвід IPO є дуже серйозним показником, що впливає на конкурентоспроможність фінансового центру. Важливо зазначити, що завдяки гармонізації законодавства та стандартів IPO з міжнародними

стандартами кілька азійських фінансових центрів розширили масштаби та обсяги своїх операцій [77, с.9].

Другий фактор пов'язаний із налагодженою та стабільною банківською системою, де особливо важливим є наявність міжнародних банків. Наявність іноземних комерційних банків надає бізнесу та домогосподарствам додаткові можливості для залучення коштів; це покращує якість продуктів та послуг та підвищує прибутковість банківської діяльності в умовах жорсткої конкуренції. Наприклад, 250 із 500 банків у Лондоні є іноземними, 80% банків Гонконгу є нерезидентами, у Швейцарії приблизно половина усіх банків є дочірніми компаніями або представництвами іноземних банків [77, с.10].

Безумовно, середовище відіграє важливу роль у створенні та розвитку міжнародного фінансового центру. Законодавче середовище характеризується наступними особливостями: законодавча структура, урядові та неурядові установи, що регулюють фінансовий ринок, рівень регулювання фінансового ринку та ринку капіталу, а також, так званий, рівень фінансової свободи на фінансових ринках та гнучкість національної політики до економічних викликів.

Дуже важливим і впливовим фактором є рівень економічного розвитку території, що описується терміном міжнародний фінансовий центр. Цей фактор включає як існування професійних установ, що пропонують широкий спектр фінансових послуг, так і доступність клієнтів, що по суті означає, що пропоновані послуги є затребуваними, а центр вносить вклад у національний розвиток.

П'ятий впливовий фактор пов'язаний із соціальними проблемами: рівнем розвитку бізнесу та транспортної інфраструктури та наявністю висококваліфікованих кадрів. Певний рівень життя та його якість передбачають привабливість фінансового центру для житлових потреб та роботи (особливо для нерезидентів) і вимоги, що оцінюються на основі таких критеріїв: культура, охорона здоров'я, відпочинок та рівень освіти. Безумовно важливі такі фактори, як рівень злочинності та тероризму.

Однак не завжди фінансові центри розвиваються в місцях із сприятливими економічними, політичними та соціальними факторами. Важливим є поєднання чи

взаємодія різних факторів, а також політична воля та удача. На основі аналізу дослідницької літератури можна зробити висновок, що політична воля та державна підтримка у створенні та розвитку міжнародного фінансового центру є дуже важливою складовою. Про це свідчить досвід Люксембургу, який продовжує підвищувати свою конкурентоспроможність на міжнародному рівні і має амбіційні плани стати глобальним фінансовим центром.

В сучасних умовах розвиток фінансових центрів у функціональному та інституційному плані передбачає певні витрати часу. Можна констатувати про еволюційне зростання цих суб'єктів економіки у процесі проходження через конкретні ступені розвитку (рис. 1.4):

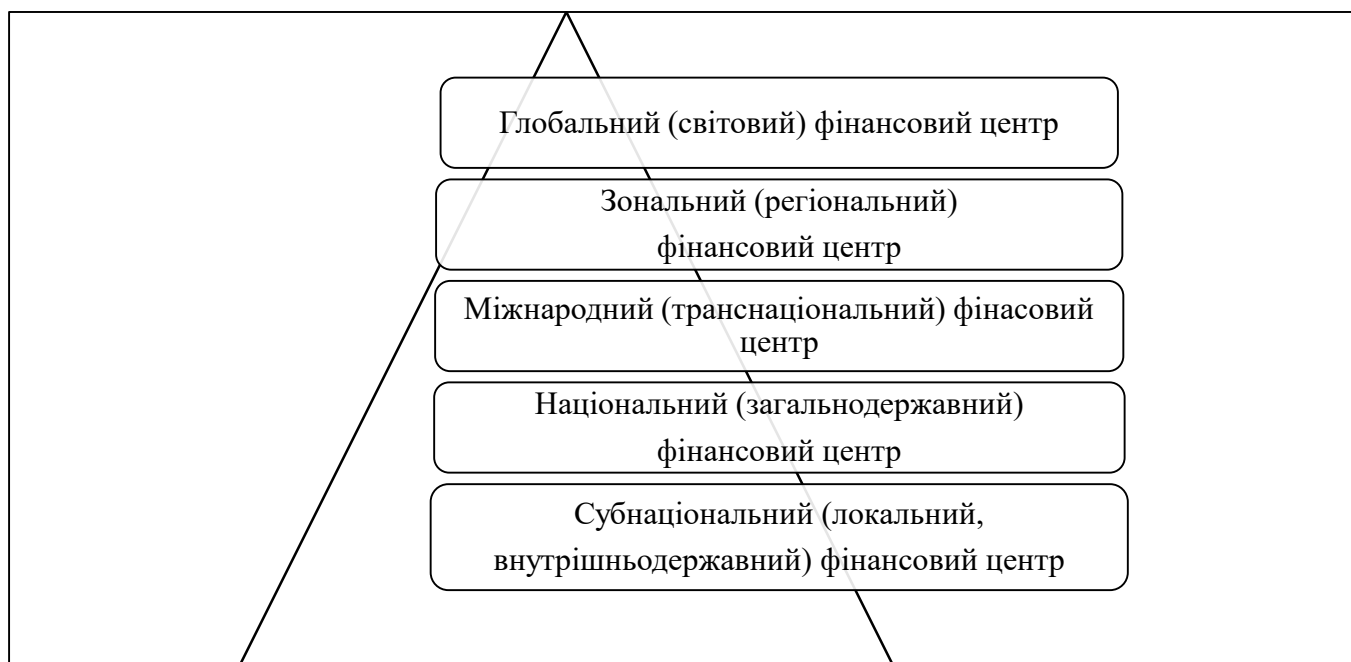


Рис. 1.4. Етапи розвитку фінансових центрів

Джерело: Процишин В. І. Світові центри торгівлі фінансовими інструментами / В. І. Процишин // Стратегічні орієнтири. – 2017.

Однак не всі фінансові центри будуть слідувати одним і тим же шляхом або прагнути до однієї і тієї ж кінцевої точки [13, с. 69]. В цьому процесі варто відзначити наступні особливості: діяльність фінансових інститутів і фінансова система в цілому спрямована на надання послуг внутрішнім суб'єктам, серед яких: домогосподарства,

комерційні і некомерційні організації; інституційні та приватні інвестори країни здійснюють операції з фінансовими інструментами, які надають суб'єкти національної економіки (наприклад, облігаціями, випущеними державними органами влади, або акціями і облігаціями, емітованими організаціями); інфраструктура внутрішнього ринку, в тому числі платіжна система, біржова інфраструктура і інформаційна інфраструктура фінансового ринку, досить обмежена, примітивна і співвідноситься з місцевими нормативно-правовими актами та звичаями ділового обороту; є деякі обмеження на транскордонну діяльність (політика, що обмежує міжнародну участь на фінансовому ринку, може бути наслідком, наприклад, валютного контролю або обмежень на право володіння цінними паперами для зарубіжних учасників).

Розвиток національної економіки сприяє впровадженню окремими економічними суб'єктами більш складних технологій, моделей і механізмів в області фінансування та інвестування. Це призводить до збільшення інтересу іноземних інвесторів до вітчизняного ринку і створення передумов для збільшення його ємності.

Таким чином, як впливає з аналізу імперативів, що впливають на фінансові центри, розвиток та конкурентоспроможність міжнародного фінансового центру залежить від ряду факторів: розвитку банківської системи; ліберального законодавства; розвитку ринку цінних паперів; різноманітності спектру фінансових інструментів та послуг; безпечної банківської системи; законодавчого середовища; макроекономічної та політичної стабільності.

Крім того, розвиток міжнародного фінансового центру потребує державної підтримки та збалансованої національної політики, спрямованої на підвищення його конкурентоспроможності. Однак не завжди фінансові центри розвиваються в місцях із сприятливими економічними, політичними та соціальними факторами.

Важливим є поєднання чи взаємодія різних факторів, а також політична воля та удача. На основі аналізу дослідницької літератури можна зробити висновок, що політична воля та державна підтримка у створенні та розвитку міжнародного фінансового центру є дуже важливою складовою.

1.3. Вплив світових криз на розвиток глобальних фінансових центрів

Останнє десятиліття характеризується безперервністю, стабільністю та стійкістю групи міст на вершині ієрархії міжнародних фінансових центрів. Фінансові центри визначаються як «місця, де посередники координують фінансові операції та організовують здійснення платежів» [67, С.941-943]. Міжнародні фінансові центри напрочуд добре функціонували останнє десятиліття і, незважаючи на деякі тимчасові невдачі, швидко виходили з економічних криз, що сильно вплинуло на банківську галузь та фінансовий сектор загалом [67, с.942]. Тим не менше, навіть якщо суб'єкти, що відіграють провідну роль у світових фінансах, змінилися, фінансові центри залишились на тих самих позиціях. У зв'язку з фінансовими кризами та подальшими фінансово-економічними непередбачуваними ситуаціями, в останні роки питання визначення показників попереднього виявлення та діагностики криз відновило свою актуальність у дискусіях серед науковців та політиків.

Так, аналіз найбільших у світі фінансових криз у період 1788-2008 років, дозволяє помітити взаємозв'язок між кризами і напрямками діяльності суб'єктів глобального ринку. Зрозуміло, що для формування ефективних стратегій діяльності фінансових агентів у післярецидивний період також слід враховувати ймовірність появи та глибину похідних фінансових нестабільностей, що виникають під час або після завершення глобальної кризи. Усі фінансові кризи у поєднанні з монорегіональними та регіональними кризами сформували чотири основні глобальні вектори стратегій функціонування фінансових агентів на ринках [73, с.121], (див.Додаток Б).

У більшості випадків при виникненні криз визначальними є внутрішні чинники. Разом з тим існують різні зовнішні канали, через які фінансова глобалізація може взаємодіяти з кризовими стимулами. По-перше, коли держави проводять лібералізацію національної фінансової системи, в ній формується такий ринковий порядок, при якому рівноправно функціонують внутрішні і закордонні інвестори. Крім того, інвестори можуть дестабілізувати фінансово-економічну ситуацію, будучи

надмірно оптимістичними в сприятливий період або надмірно песимістичними при негативних тенденціях [12, с.151]. З цієї причини невеликі зміни, що відбуваються в макроекономічному середовищі, або навіть помилкова інформація може спровокувати різкі зміни в настроях інвесторів. По-друге, фінансова глобалізація може призводити до криз, якщо є серйозні проблеми в секторах міжнародного фінансового ринку, які супроводжуються певними явищами, (рис. 1.5):



Рис.1.5. Взаємозв'язок фінансової глобалізації та фінансових криз.

Примітка. Складено автором за даними Ліфанова М. І. Трансформація міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці : дис. канд. ек. наук : 08.00.02 / Ліфанова Мар'яна Ігорівна – Тернопіль, 2018. – С. 42.

По-третє, процеси фінансової глобалізації можуть викликати кризові явища навіть з причини відсутності несприятливого макроекономічного середовища і проблем у функціонуванні міжнародного фінансового ринку. Коли країна стає залежною від іноземних капіталів і фінансових ресурсів, випадкові зміни в їх потоках можуть створити труднощі з фінансуванням і спричинити економічний спад. Циклічний розвиток фінансово-економічних систем, прагнення на глобальному рівні диверсифікувати інвестиції в сторону найбільших міжнародних фінансових центрів, ефекти зональної диференціації - частина інших важливих факторів. Саме тому, створення конкурентоспроможної фінансової системи є пріоритетом багатьох держав, так як високий рівень її розвитку дозволяє країні використовувати можливості для залучення іноземного капіталу та передових технологій.

Крім того, стабільна фінансова система є визначальним фактором для забезпечення макроекономічної стабільності та економічної безпеки. Так, поширення нової коронавірусної хвороби COVID-19 серйозно вплинуло на світові фінансові ринки. І природно на перший план висувається валютно-фінансовий сегмент світового господарства, який в умовах глобалізації став не тільки не прозорим, але практично не врегульованим.

На початку лютого 2020 року інвестори були впевнені, що спалах пом'якшиться. Однак, оскільки кількість хворих продовжувала зростати, оптимізм почав спадати. Побоюючись, що вірус знищить економічне зростання, трейдери вирішили продати свої акції, а інвесторів утримали від покупки акцій. В Азії індекс Шанхайської фондової біржі та індекс Nikkei Stock Average впали внаслідок пандемії. Значно постраждала і економіка США. Індекс промислового середнього рівня Dow Jones свідчив про деякі найбільші прибутки та збитки, що відображають надзвичайно мінливий характер фінансових ринків. Індекс S&P 500 та індекс Nasdaq Composite також намагалися утриматися на рівні в таких мінливих умовах [53], (табл.1.3):

Таблиця 1.3

Повернення активів у всьому світі 2015-2020 рр.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
S&P 500	1.4%	10.9%	21.8%	-4.4%	31.5%	8.4%
Nasdaq	5.7%	6.3%	28.2%	-3.9%	35.2%	23.9%
MSCI Europe	8.2%	2%	10.2%	-10.6%	26.1%	11.5%
FTSE 100	-4.9%	13.8%	7.6%	-12.5%	12.1%	-22.4%
Topix	11.7%	0%	21.8%	-16.3%	17.7%	-5%
MSCI EM (U.S. dollar)	-5.8%	9.9%	30.6%	-10.1%	18%	4.9%
China A	9.4%	-13.1%	6.6%	-24.6%	22.3%	10%

Примітка. Складено автором за даними офіційного сайту Statista.

У 2020 році індекс S&P 500 виріс на 8.4%, але перевершив Nasdaq, який виріс на 23.9%. Однак золото було єдиним активом, який збільшив вартість у 2020 році, що, ймовірно, пов'язано з тим, що інвестори, як правило, зосереджуються на золоті в

періоди економічної невизначеності або економічної кризи. Це не звичайний спад на фінансових ринках; наслідки коронавірусу, як очікується, будуть відчуватися ще багато місяців, можливо, років. План допомоги, наприклад, запроваджений у США, почав стимулювати фінансові ринки по всьому світу, але інвестори залишаються обережними перш ніж знову інвестувати в акції і, схоже, чекають нового спалаху.

Згідно міжнародним звітам, спалах коронавірусної інфекції з Китаю сильно вразив фінансові ринки протягом 2020 року у всьому світі. У деяких з найбільших банків Європи, HSBC та Banco Santander, ринкова капіталізація зменшилася майже наполовину. В кінці жовтня кількість банків зазнала спаду порівняно з попереднім місяцем [53], (рис.1.6):

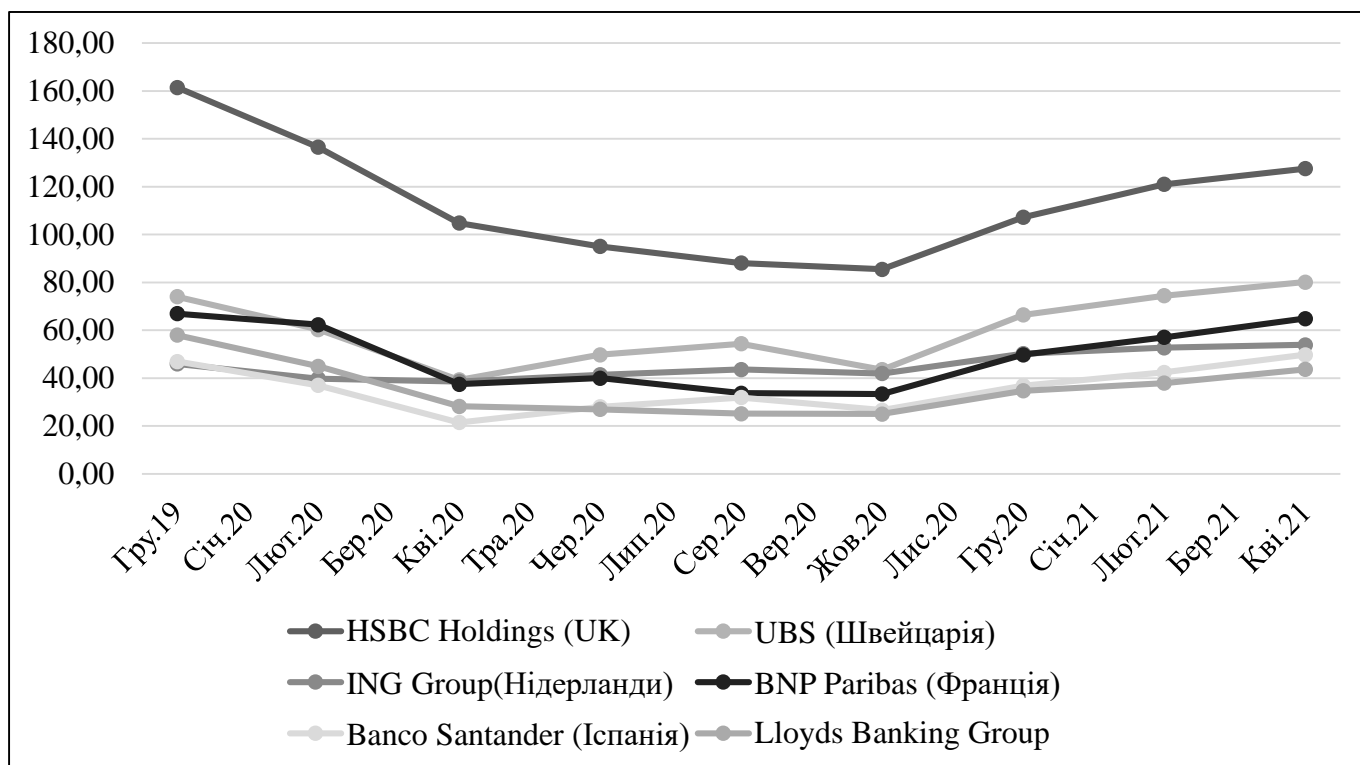


Рис.1.6. Щомісячна ринкова капіталізація найбільших банків Європи з моменту коронавірусу з грудня 2019 року по квітень 2021 року.

Примітка. Складено автором за даними офіційного сайту Statista.

Можна зробити висновки, що, як правило, після криз 19 століття у валютних системах певних країн відбулися значні структурні зміни, що вимагали від

фінансових агентів кардинальної перебудови власних стратегій; основною проблемою криз першої половини ХХ століття було відновлення довіри громадськості до фінансових установ та боротьба з відтоком банківських депозитів. Причини глобальних фінансових криз другої половини ХХ століття були цінові бульбашки на ринку нафти та різкий приплив капіталу між фінансовими центрами. Особливістю цих криз було розширення географії поширення світових фінансових криз - вони стали більш масштабними у кількості охоплених країн. Наступні кризи характеризувалися надмірною концентрацією як банків, так і учасників фондового ринку в одному секторі. Тим часом попередження криз на фінансових ринках є важливою проблемою, яка потребує стратегічного підходу. Антикризова стратегія повинна стати важливою складовою стратегії розвитку фінансового ринку. Формування такої стратегії передбачає розробку системи попередження криз в процесі стратегічного планування фінансового розвитку, виявлення кризових явищ і факторів ризику на взаємопов'язаних сегментах фінансового ринку, формування комплексу інструментів по їх раннього попередження з метою мінімізації збитку і забезпечення сталого розвитку. Численні дослідження доводять, що важливим індикатором фінансових криз є міжнародні фінансові центри. Також центри справляють великий вплив на регулювання та вирішення фінансових та загалом економічних нестабільностей.

Висновки до розділу 1

Отже, важливою тенденцією розвитку світової економіки на сучасному етапі є те, що держави по всьому світу прагнуть перетворити свої столиці або великі міста в конкурентоспроможний міжнародний фінансовий центр для залучення прямих іноземних інвестицій, талантів та провідних компаній з усього світу. Сьогодні, фінансовий центр слугує територією значного тяжіння ресурсів і капіталу, зосередження фінансово-кредитних інститутів, а також характеризується конкурентоспроможністю національної економіки. Загалом виділяють чотири різні

типи фінансових центрів: внутрішній, глобальний, регіональний та офшорний. Основні імперативи для формування і стабільної діяльності міжнародного фінансового центру вважаються такі: свобода економіки; стійка валюта; стабільна фінансова система; дієві фінансові інститути й інструменти; активні та мобільні ринки; технології й засоби зв'язку; фінансові спеціальні знання й людський капітал.

Останнє десятиліття міжнародні фінансові центри добре функціонували і продемонстрували відносну стійкість то глобальних фінансових нестабільностей. І, незважаючи на деякі тимчасові невдачі, швидко виходили з економічних криз, що сильно вплинуло на банківську галузь та фінансовий сектор загалом. Тим не менше, навіть якщо суб'єкти, що відіграють провідну роль у світових фінансах, змінилися, фінансові центри залишилися на тих самих позиціях. У зв'язку з фінансовими кризами та подальшими фінансово-економічними непорядкованими ситуаціями, в останні роки питання визначення показників попереднього виявлення та діагностики криз відновило свою актуальність у дискусіях серед науковців та політиків.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА РОЗВИТКУ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

2.1. Структурні деформації міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці

В умовах фінансової глобалізації змінилися структури фінансових систем та схеми реагування на зовнішні шоки. Ці зміни значною мірою пояснюють події та зусилля, спрямовані на запобігання появі системних ризиків та швидкому поширенню наслідків на фінансові ринки та економіку інших країн. Існує необхідність у підвищенні прозорості, зміні каналів фінансового ринку, взаємозалежності фінансової та реальної сфери, щоб уникнути виникнення фінансових дисбалансів.

Фінансова криза 2020 року порушила низку різноманітних питань. У відповідь провідні гравці світової економіки надають широкий спектр рекомендацій у своїх планах дій та в заявах.

Основна мета полягає у швидкому відновленні довіри до фінансових ринків і, що більш важливо, уникнення фінансових криз такого масштабу в майбутньому, шляхом встановлення нового фінансового порядку.

Останній аспект, що встановлює нову фінансову архітектуру, вимагає чіткого діагностування змін, що відбулися під час динамічного процесу фінансової глобалізації як стійкої основи. Хоча метою численних підходів та ініціатив, спрямованих на фінансову стабільність, є зміцнення окремих банків та інших учасників ринку, такий підхід повинен зосереджуватися насамперед на макроекономічних аспектах. Основний акцент слід зробити на тих факторах, які пояснюють не лише несподівано швидке поширення фінансової кризи, але й те, чому руйнівні наслідки для реальної економіки, які можна спостерігати у всьому світі, є такими сильними.

В даний час розвиток міжнародних фінансових центрів в національних економіках відбувається на тлі посилення невизначеності і фінансової турбулентності, прояву глибоких фінансових криз, відхилень в фінансово-економічних системах, змін в системі регулювання на фінансових ринках. Спостерігається активізація конкуренції між глобальними ринками. Післякризовий розвиток останніх десятиліть з урахуванням утворення нових можливостей, в тому числі поглиблення взаємодії між економічними агентами, підвищення рівня ефективності ринків, сприяння розміщенню капіталу і фінансових ресурсів, визначається найвищим рівнем невизначеності, високими ризиками виникнення економічних дисбалансів.

Особливий інтерес представляє таке явище як фінансова турбулентність. Це рух фінансових потоків, при якому частина з них здійснює непередбачувані, випадкові дії у складних траєкторіях, що призводить до перемішування базових, основних фінансових потоків [16, с.9]. Разом з тим швидкість і ступінь невизначеності природних турбулентних течій менше ніж фінансових потоків. Виразним прикладом прояву невизначеності і фінансової турбулентності є бюджетна і боргова ситуація в США, коли формування нових боргових потоків відкладається на невизначений час.

Все це сприяє переходу на новий етап розвитку в системі регулювання і нагляду на фінансових ринках. Нові правила стосуються посилення вимог до руху капіталу і фінансових ресурсів, формування більш уніфікованої нормативно-правової бази, які найбільшою мірою створюють проблеми менш значущим фінансовим центрам. Наприклад, впроваджені нормативи достатності капіталу «Базель III» (на зміну більш ліберальних нормативів «Базель I» і «Базель II»), розроблений комплекс санкцій для фінансових інститутів за порушення (при операціях з похідними фінансовими інструментами, участі у «відмиванні» грошей) і маніпуляції на фінансових ринках (з валютними курсами, процентними ставками, цінами на дорогоцінні метали).

Однак середовище, що постійно змінюється, створює також можливості для розвитку національних фінансово-економічних систем, в яких базуються міжнародні фінансові центри. Ефективне регулювання, стабільна правова та інституційна база

виступають необхідною умовою для досягнення успіху сучасними фінансовими центрами. Нестабільність, невизначеність і фінансова турбулентність виступають одними з причин формування ряду тенденцій в діяльності сучасних міжнародних фінансових центрів:

1) посилення чутливості національних і світової фінансово-економічних систем до коливань в системі міжнародних фінансових центрів [14, с.103]. Центри продовжують сприяти управлінню фінансовими потоками в країнах базування і за їх межами, перетворюючись в розпорядників світових фінансових і капітальних потоків. Вони підкріплюють економічну і політичну міць цих держав. У той же час, при виникненні перешкод і збоїв в системі роботи міжнародних фінансових центрів, які виступають в якості інтегрованих структур з міцними зв'язками між різними суб'єктами і секторами, миттєво з'являються проблеми, а в деяких випадках і кризові явища, в функціонуванні фінансово-економічних систем. Невизначеність і фінансова турбулентність підсилюють цю залежність;

2) перерозподіл сфер впливу між міжнародними фінансовими центрами на фінансових ринках, підвищення ролі регіональних фінансових центрів. Фінансові центри Європи і США продовжують обслуговувати значну частину фінансових потоків. Найбільші міжнародні фінансові центри - Нью-Йорк і Лондон - все ще займають відокремлене положення завдяки високому рівню фінансово-економічного розвитку, пріоритетам в сфері законодавства і надрозвиненій інфраструктурі [45]. Однак невизначеність і фінансова турбулентність формують умови для перерозподілу сфер впливу між різними типами фінансових центрів, підвищення їх значимості;

3) формування особливих груп і альянсів міжнародних фінансових центрів, що є безпосередніми учасниками міжнародних фінансово-кредитних відносин. Наприклад, можна відзначити декілька з таких яскравих угруповань. До першої групи можна віднести фінансові центри країн-емітентів основних резервних валют і країн, які визначають їх емісію, наприклад євро. Це центри таких економік як США, Великобританія, Німеччина і Японія. Друга група включає в себе фінансові центри країн-експортерів, які одночасно позиціонуються як кредитори. Яскравим прикладом

цього блоку є китайські центри. У третій групі виділяються фінансові центри країн-боржників. Примітно, що на межі дефолту опинилися ряд країн, фінансування розвитку яких переважно здійснювалося за допомогою залучення зовнішніх кредитів, серед яких Греція, Ісландія і Ірландія.

Заслуговує на увагу порівняльний аналіз сучасних МФЦ на основі фінансових і економічних індикаторів. Вони охоплюють показники валютного, кредитного та страхового ринків, ринків цінних паперів і похідних фінансових інструментів, показники рівня залученості центрів в глобальні фінансові потоки [13, с. 35].

Рух найважливіших фінансових і інвестиційних потоків, в основному, здійснюється через систему банків, спеціалізованих фінансово-кредитні інститутів і бірж, які базуються на території міжнародного фінансового центру. При порівнянні фінансових центрів за таким параметром як розташування найбільших банків за активами в 2020 році відзначаються наступні позиції [53], (табл. 2.1):

Таблиця 2.1

Розташування найбільших банків світу в МФЦ в 2020 році, млрд. дол. США

2020	2019	Банк	Фінансовий центр	Країна	Активи
1	1	Industrial & Commercial Bank Of China	Пекін	Китай	4 324.27
2	2	China Construction Bank Corporation	Пекін	Китай	3 653.11
3	3	Agricultural Bank of China	Пекін	Китай	3 572.98
4	5	Bank of China	Пекін	Китай	3 270.15
5	5	Mitsubishi UFJ Financial Group	Токіо	Японія	2 892.97
6	7	HSBC Holdings PLC	Лондон	Великобританія	2 715.15
7	6	JP Morgan Chase & Co	Нью-Йорк	США	2 687.38
8	8	Bank of America	Шарлотт	США	2 434.08
9	9	BNP Paribas	Париж	Франція	2 429.26
10	10	Crédit Agricole Group	Монруж	Франція	2 256.72

Примітка. Складено автором за даними офіційного сайту Statista.

Так, 8 з 25 провідних банків базуються в китайських фінансових центрах, 6 банків - у фінансових центрах США (Нью-Йорк, Сан-Франциско, Шарлотт), по 2 банки - у фінансових центрах Бразилії (Сан-Паулу) і Канади (Торонто). Банківський сектор у фінансових центрах, що розвиваються, зокрема в Бразилії, Індії та Китаї, продовжує демонструвати зростання в довгостроковій перспективі, в той час як фінансові центри США відрізняються високим рівнем стабільності банківської сфери.

Також провідними ланками, що організують діяльність міжнародних фінансових центрів виступають біржі. Історично найбільш значущі фінансово-кредитні інститути зароджувалися саме навколо бірж, і така схема організації зустрічається у помітного числа традиційних фінансових центрів. Саме біржі виступають індикаторами економічної активності і дають можливість оцінити стан національного господарства, окремих його сегментів і конкретних компаній [53], (табл.2.2):

Таблиця 2.2

Капіталізація фондових бірж в фінансових центрах в 2020 році, трлн. дол. США

Країна	2020	2019	2018	2017	2016	Частка загальної вартості світового ринку акцій (%)
США	37,6	30,4	32,1	27,3	25,0	55,9
Китай	8,5	6,3	8,7	7,3	8,1	5,4
Японія	6,1	5,2	6,2	4,9	4,8	7,4
Гонконг	4,9	3,8	4,4	3,1	3,2	2,9
Саудівська Аравія	2,4	4,9	4,5	4,5	4,2	2,6
Індія	2,2	2,1	2,3	1,6	1,5	2,1
Німеччина	2,1	1,8	2,3	1,7	1,7	1,8

Примітка. Складено автором за даними офіційного сайту Statista.

Дослідження фінансових центрів, за показником ринкової капіталізації в період з 2016 по 2020 роки свідчить про те, що у всіх регіонах зафіксовано економічне зростання; як і раніше, американські біржі випереджають інші зони, однак частка

бірж Азійсько-Тихоокеанського регіону (АТР) істотно зросла в структурі світового ринку. Положення Європи, Африки та Близького Сходу в сукупності практично не зазнало змін.

Підтверджується факт, що до початку світової фінансово-економічної кризи розвинені міжнародні фінансові центри натрапили на посилення тиску з боку швидкозростаючих центрів за домінування на ринках фінансових ресурсів і капіталів. Найсильнішою структурою виступає Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE): показник капіталізації в 2020 році - 25.62 трлн дол. США [53], (рис.2.1.):

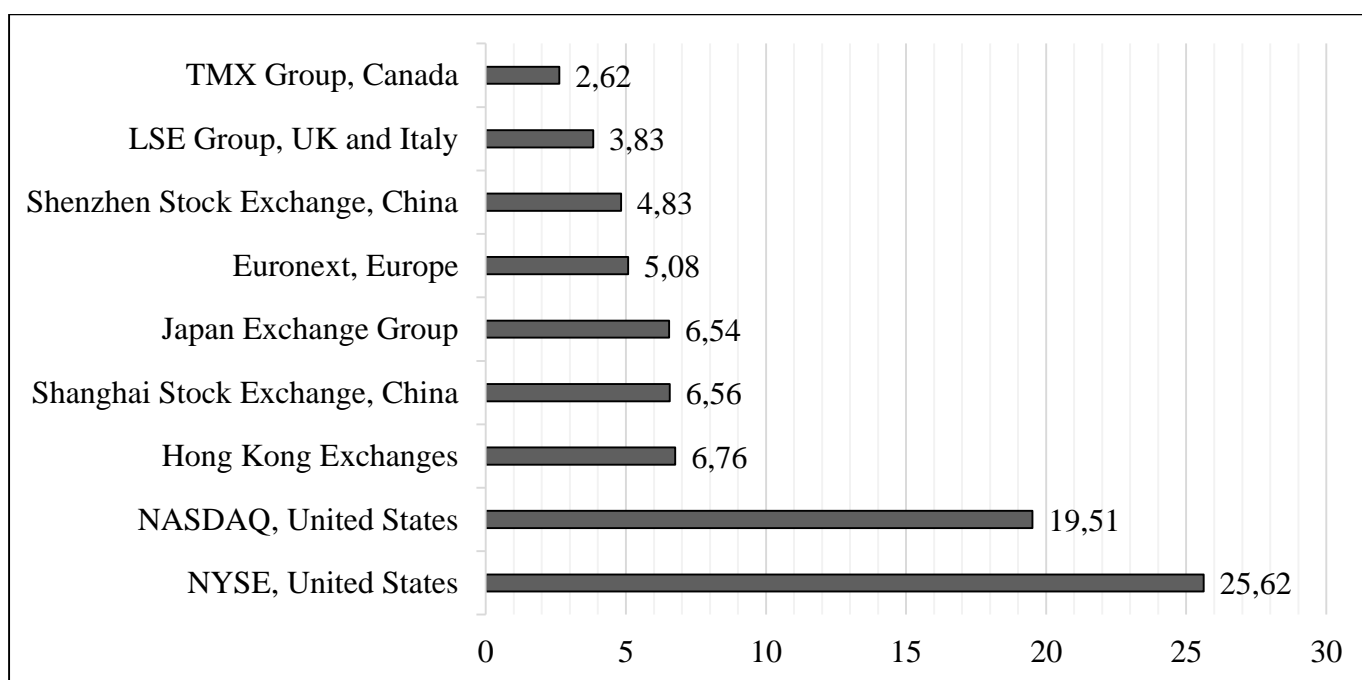


Рис. 2.1. Найбільші біржові оператори у всьому світі станом на лютий 2021 року за ринковою капіталізацією компаній, трлн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними офіційного сайту Statista.

Другу позицію займає біржа NASDAQ: капіталізація в 2020 році склала 19,51 трлн дол. США. Виходячи з цього, Нью-Йорк - абсолютний лідер серед міжнародних фінансових центрів (в сукупності 32,1 трлн дол. США). На загальному тлі виділяються Японські біржові групи (Japan Exchange Group), яка об'єднує Токійську фондову біржу (Tokyo Stock Exchange) і Осацькій біржу цінних паперів (Osaka Securities Exchange) і Shanghai Stock Exchange, China [49]. Тому Токіо - провідний

фінансовий центр в східній півкулі і другий за впливом у світі. Крім японських бірж, сильні позиції у бірж інших азійських фінансових центрів. Зокрема, нарощують свій вплив біржі китайських фінансових центрів: Гонконгська фондова біржа (Hong Kong Stock Exchange); Шанхайська фондова біржа (Shanghai Stock Exchange); Шеньчженська фондова біржа (Shenzhen Stock Exchange). В цілому, на фінансових ринках зростає значення фінансових центрів АТР. Даний тренд, збережеться і в майбутньому, оскільки останнім часом національні економіки країн цієї території, особливо китайська економіка, зберігають високі темпи зростання і акумулюють значні обсяги фінансових ресурсів і капіталу.

Одним з індикаторів ефективної діяльності фінансових центрів виступає такий показник як первинне публічне розміщення цінних паперів. Дане розміщення дозволяє компаніям залучати капітал, який може бути направлений на розвиток бізнесу або реінвестиції в інфраструктуру. При дослідженні фінансових центрів за зональним принципом на ринку IPO, спостерігається наступне [46], (табл.2.3):

Таблиця 2.3

Обсяги залучених коштів від IPO і кількість розміщень в фінансових центрах по зонах в 2010-2020 рр.

Регіон	2010	2015	2020
Об'єм залучених коштів від IPO, млрд дол. США			
Америка	49	38	34
АТР	200	104	56
ЄАБС	99	62	17
Всього	348	204	107
Кількість проведених IPO, шт.			
Америка	488	248	93
АТР	938	978	324
ЄАБС	395	348	126
Всього	1 821	1 574	543

Примітка. Складено автором за даними World federation of exchanges.

Відсутність практик і правової бази з проведення розміщень в умовах посилення популярності даного механізму значно знижує привабливість фінансових центрів. Так, початок XXI століття відзначився тим, що багато фінансових центрів з Азії розширили масштаби своєї діяльності за рахунок узгодження національного законодавства з ринком цінних паперів до міжнародних стандартів та проведення слідом за цим досить великих IPO.

Фінансові центри АТР продовжують домінувати як за обсягом залучених коштів, так і за кількістю угод, зокрема в китайських центрах було сконцентровано відповідно 24,7% і 31,2% від усіх угод у світі. Далі розташовуються американські фінансові центри - 23,0% і 13,2%. Вартість та обсяг торгів загалом у 2020 році значно зменшились через вплив глобальної кризи порівняно з попередніми роками [46]. В останні десятиліття на територіях міжнародних фінансових центрів проведено багато великих IPO, які охоплюють компан-емітентів з різних галузей економічної діяльності. Масштабними розміщеннями у фінансових центрах визнаються IPO всесвітньо відомих організацій [47], (табл. 2.4):

Таблиця 2.4

Найбільші в історії IPO на території фінансових центрів

Компанія	Сфера діяльності	Дата розміщення	Місце розташування	
			Фінансовий центр	Біржа
Alibaba Group Holding	Інтернет-комерція	18.09.2014	Нью-Йорк	NYSE
Agricultural Bank of China	Фінанси	07.07.2010	Гонконг/Шанхай	Hong Kong/ Shanghai Stock Exchange
Industrial and Commercial Bank of China	Фінанси	20.10.2006	Гонконг/Шанхай	Hong Kong/ Shanghai Stock Exchange
NTT Mobile	Телекомунікації	22.10.1998	Токіо	Tokyo Stock Exchange
Visa	Фінанси	18.03.2008	Нью-Йорк	NYSE
American International Assurance	Фінанси	21.10.2010	Гонконг	Hong Kong Stock Exchange
Electricite De France	Електроенергетика	18.11.2005	Париж	Euronext Paris
Water Holding Co	Електроенергетика	22.11.1989	Лондон	London Stock Exchange Main

Примітка. Складено автором за даними Renaissance Capital LLC.

Можна зробити висновок, що в даний час, що характеризується нестабільністю, невизначеністю і фінансовою турбулентністю, створюються нові можливості для розвитку національних фінансово-економічних систем, в яких базуються міжнародні фінансові центри. Незважаючи на поширення хвилі банківських, валютних і боргових криз в розвинених і країнах, що розвиваються, ефективне регулювання, стабільна правова та інституційна база виступають необхідною умовою для досягнення успіху сучасних фінансових центрів. В результаті дослідження виявлено тенденції у функціонуванні фінансових центрів у нових економічних реаліях. По-перше, різко посилюється чутливість національних і світової фінансово-економічних систем до коливань в системі глобальних фінансів. По-друге, відбувається перерозподіл сфер впливу між центрами на фінансових ринках, зміцнення ролі регіональних фінансових центрів. По-третє, формуються особливі альянси і групи міжнародних фінансових центрів. У той же час, визначено, що в сучасних умовах привертають до себе увагу такі фінансові центри як Лондон, Нью-Йорк, Будапешт, Гонконг, Женева, Осака, Париж, Сінгапур, Токіо, Торонто, Франкфурт-на-Майні. На загальному тлі відокремлене положення займають кілька фінансових центрів: Гонконг, Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур, Токіо і Шанхай. Підтверджується факт, що триває процес подальшого активного розвитку фінансових центрів в економіках, що розвиваються і скорочення ролі і значущості західних фінансових центрів в фінансово-економічних системах.

2.2. Тенденції взаємодії міжнародних фінансових центрів під впливом світових змін

Минулі десятиліття свідчать про поглиблення процесів економічної глобалізації, що виражається в посиленні економічної взаємопов'язаності національних економічних систем і інтеграції різних міжнародних ринків. Також можна помітити наскільки впливають глобальні фінансові центри один на одного, і

сприяють формуванню нових фінансових центрів. В сучасних умовах помітним є вплив процесів фінансової глобалізації, що характеризується рядом обставин. Вони спрямовані на формування єдиного ринку за рахунок стирання кордонів між національними ринками і фінансовими центрами як індикаторами глобалізації (рис.2.2.):

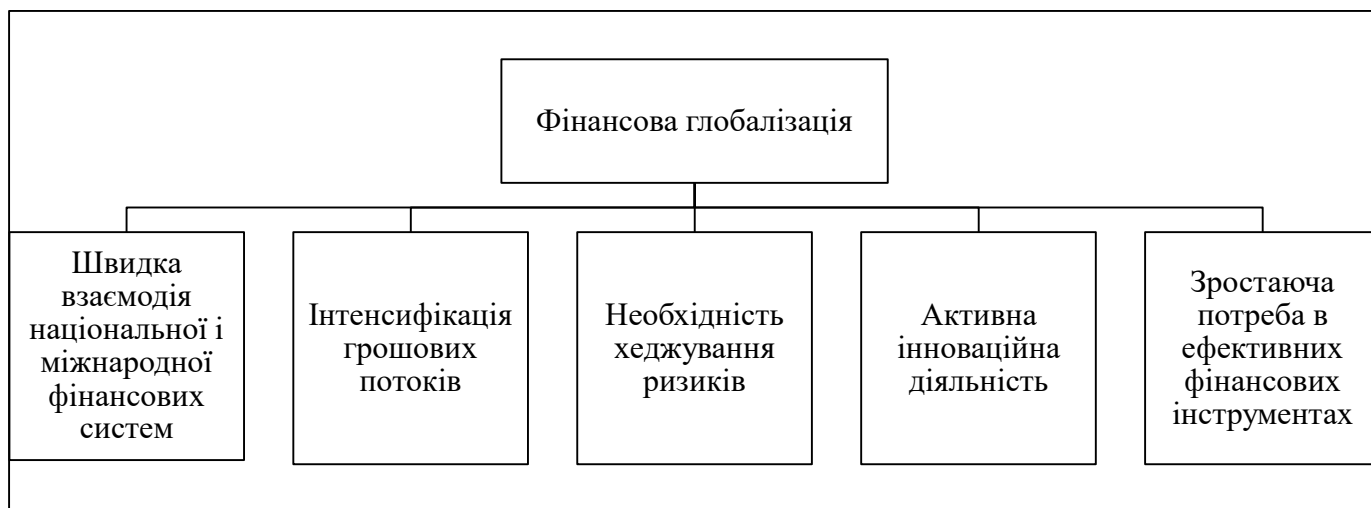


Рис.2.2. Прояв впливу фінансової глобалізації

Примітка. Складено автором за даними Ліфанова М. І. Трансформація міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці : дис. канд. ек. наук : 08.00.02 / Ліфанова Мар'яна Ігорівна – Тернопіль, 2018. – С. 60.

Хоча фінансова глобалізація і характеризується певними позитивними наслідками, вона є також джерелом низки загроз і ризиків. Зародження фінансових криз і їх експансія, обумовлені лібералізацією національних фінансових ринків і їх високою інтегрованістю в світовий ринок, вказують на те, що глобалізація породжує поширення фінансової нестабільності і масштабних кризових явищ.

Багато країн світу розвивають свій фінансовий сектор навколо одного чи кількох фінансових центрів. Фінансовий центр - це вид сервісної інфраструктури, яка допомагає інвестору та компанії управляти своїми інвестиціями та фінансуват ризики бізнесу для стимулювання економічного розвитку в стійкому середовищі [52]. Цей сервісний центр представляє сукупність технічних вимог (інфраструктура, правова,

податкова та нормативна база, талановиті кадри) та правильних умов ведення бізнесу (об'єднання достатньої кількості взаємодіючих підприємств, наприклад, роздрібних і корпоративних банківських послуг, ринкових капіталів, управління активами, страхування, консультування, податкових та юридичних, інфраструктурних провайдерів). Все це створює більш або менш спеціалізовану екосистему різних розмірів (кластерів), що відповідає місцевим, регіональним або глобальним завданням. Фінансові центри переслідують спільну мету надання користувачам найкращих фінансових послуг, яких вони потребують, і доступу до фінансів.

Сьогодні перед фінансовою галуззю в усьому світі стоїть завдання пояснити свій внесок у створення вартості, управління ризиками та зростання в умовах дефіциту знань, з одного боку, і дуже складних фінансових послуг - з іншого. Їй також загрожують все більш жорсткі регуляторні рамки, глобалізація і нові технології, які в сукупності істотно змінюють баланс гравців і їх бізнес-моделі. Фінансові центри повинні грати цілісну роль в цьому процесі. І різні фактори впливу роблять особливий внесок в те, як вони вирішують ці проблеми. Тому, на міжнародному рівні важливо мати глобальну мережу фінансових центрів для поширення передових фінансових послуг і практики в контексті, що орієнтується на культурну та економічну різноманітність, і ставить на перше місце кінцевого користувача. Очевидно, що фінансові центри, що входять в цю мережу, не можуть бути ідентичними за розмірами і масштабами своєї діяльності. Проте, слід заохочувати певний ступінь взаємозбагачення з метою підвищення колективної та індивідуальної ефективності. Це охоплює і певну ступінь конкуренції між фінансовими центрами.

Для обслуговування цих клієнтів фінансові установи урізноманітнили пропоновані ними послуги, серед яких операції з іноземною валютою та інструментами грошового ринку, похідними продуктами - все у світовому масштабі. Ці складні фінансові інструменти дають інвесторам цілий ряд альтернатив для хеджування та перенесення ризиків, які за певну ціну можуть забезпечити більшу визначеність міжнародних надходжень та платежів. У сучасному середовищі існує глобальний ринок таких інструментів, оскільки міжнародний бізнес, спекулянти та

інвестори стикаються з нестабільними обмінними курсами, процентними ставками та цінами на товари.

Зростання нових фінансових інструментів додало гнучкості операціям з управління портфелем [69, с.38]. Як результат, все більше боргових та акціонерних продуктів зароджуються і продаються одночасно в декількох світових фінансових центрах та в різних валютах. Наприклад, хеджування може здійснюватися за допомогою фінансових та товарних ф'ючерсів і опціонів; їх також можна здійснити за допомогою обміну процентних ставок та форвардних угод щодо основних валютних курсів та цін на товари.

Операції хеджування також можна поєднувати з іншими механізмами позики (наприклад, під товарний своп), щоб забезпечити, за певну ціну, як доступ до додаткових коштів, так і більший захист від зміни міжнародних процентних ставок та цін на товари. Крім того, деякі транснаціональні корпорації виступають фактично як власні внутрішні фінансові посередники, збираючи кошти там, де вони найдешевші, і переміщуючи їх за різноманітними каналами (в тому числі офшорні, іноземні, холдингові компанії) туди, де вони потрібні.

Певною мірою ці організації можна розглядати як арбітраж національних фінансових ринків. Загалом, ці приватні фірми, як фінансові, так і нефінансові, зараз значною мірою покладаються на своє фінансування на ринкові інструменти; використання комерційних паперів, купюр з плаваючою ставкою, облігацій, конвертованих облігацій, акцій та супутніх інструментів, що за останні роки швидко зросли за рахунок традиційних банківських депозитів та позик для фінансування великого бізнесу.

Ще однією особливістю у структурі світових фінансових ринків є те, що з ростом використання похідних інструментів як банківськими, так і небанківськими фінансовими установами, ринки цінних паперів, форвардів, ф'ючерсів та опціонів стають все більш пов'язаними. Досягнення телекомунікаційних технологій сприяли взаємодії цих ринків. Це повне усунення просторових бар'єрів у здійсненні фінансових операцій здійснюється за допомогою прогресу в галузі телекомунікацій

та комп'ютерних технологій. Комунікації як процес, підриває місцеві монополії та розширює фінансові ринки. Вдосконалення комунікаційних технологій полегшують функціонування економії від масштабу та зміцнюють позиції провідних світових центрів, таких як Нью-Йорк, Лондон та Токіо. Фінансові ринки нині існують як електронні та більше не обмежуються фізичним простором. Отже, електронні зв'язки перестають вимагати традиційних концентрацій фірм та практиків в одному фізичному фінансовому центрі.

Послаблення контролю над капіталом, лібералізація фінансових ринків та технологічні інновації стимулювали конкуренцію між фінансовими та нефінансовими установами в різних країнах. Це, у свою чергу, ще більше трансформувало структуру світових фінансових ринків. Аналіз центрів за глобальним індексом міста «(GCI)» аналітичного центру «Z/Yen Group» в п'яти вимірах: ділової активності, людського капіталу, інформаційного обміну, культурного досвіду і політичного взаємодії, відображає нові тенденції центрів, що розвиваються, і ідеї про те, який центр може стати глобальним [49], (табл. 2.5):

Таблиця 2.3

Порівняння «старих» і «нових» міжнародних фінансових центрів у світі за індексом глобального міста

Місто	2010	2015	2020
Нью-Йорк	1	1	1
Лондон	2	2	2
Париж	3	3	3
Токіо	4	4	4
Гонконг	5	5	5
Лос-Анжелес	6	6	7
Чикаго	7	7	8
Пекін	12	8	9
Сінгапур	7	9	6
Вашингтон	11	10	10

Примітка. Побудовано автором за даними The Global Financial Centres Index 29.

Міста повинні наполегливо працювати, щоб краще і швидше розвиватись, ніж їх конкуренти. Верхні позиції є стабільними і їх важко зрушити з місця, в той час як коливання на нижчих позиціях в рейтингах все більше. Оскільки індекс був введений в 2008 році, всього 23 міст зайняли верхні 20 позицій. За цей період, людський капітал і обмін інформацією став більш рівномірно розподілений серед світових міст. В обміні інформацією, оцінки розійшлися, а свобода преси і абонентських показників стають більш поляризованими. На вищій позиції рейтингу знаходяться стабільно чотири міста і є одними з 10 кращих за діловою активністю і політичною участю. Міста з низьким і середнім рівнем доходів, як правило, відносяться до однієї з двох груп: ті, які значно удосконалюються і, здається, швидше за все, продовжують розвиватись (наприклад, Джакарта, Ріо-де-Жанейро, і Мумбаї), ті, які жили менш добре, але цілком ймовірно, покращують свої показники (наприклад, Манілу і Богота) [49].

Інструментальні фактори, що використовуються в моделі GFCI, згруповані в п'ять основних областей конкурентоспроможності: ділове середовище, людський капітал, інфраструктура, розвиток фінансового сектору та репутація. За шість років досліджень за індексом GCI, можна спостерігати ряд змін за п'ятьма категоріями [49], (табл.2.4):

Таблиця 2.4

Світові фінансові центри-лідери в окремих категоріях

Позиція	Політична участь	Оцінка людського капіталу	Обмін інформацією	Культурний обмін	Оцінка ділової активності
1	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Нью-Йорк
2	Лондон	Лондон	Лондон	Лондон	Лондон
3	Гонконг	Гонконг	Токіо	Сінгапур	Шанхай
4	Женева	Люксембург	Сінгапур	Гонконг	Сінгапур
5	Чикаго	Сінгапур	Гонконг	Токіо	Гонконг

Примітка. Побудовано автором за даними The Global Financial Centres Index 29.

Для оцінки ефективності фінансових центрів у кожній із цих сфер модель оцінки фактору GFCI проводиться окремо для кожної з п'яти областей конкурентоспроможності. Нью-Йорк займає лідируючу позицію в усіх областях, за ним ідуть Лондон. Також мають сильні переваги Сінгапур, Токіо та Гонконг, а решта міст посіли перші п'ять місць у різних сферах конкурентоспроможності (Женева, Чикаго, Люксембург та Шанхай).

Середня оцінка людського капіталу збільшилася у всіх категоріях, але, головним чином, чисельністю населення іноземного походження. Оцінка ділової активності піднялася на 5%. Це в основному обумовлено збільшенням числа провідних світових компаній, що базуються в країнах, що розвиваються, особливо в Китаї, але також в Індії, Бразилії та Росії і компенсаційним зниженням в Європейському Союзі і Сполучених Штатах. Хоча діапазон балів обміну інформацією злегка розширився, в результаті різного ступеня свободи вираження думок і поширення широкосмугового зв'язку, загальне число зросло на 6 відсотків. Це збільшення обумовлене не тільки поширенням інформаційних технологій, але і зміною деяких показників (наприклад, наявності в місті Google і доступу до міжнародних мереж телевізійних новин. У культурному обміні, результати злетіли на 13 відсотків, а відмінності між містами помітно скоротилася. Політична участь виділяється як єдиний вимір, де показники знизилися на 13 відсотків. Подальший аналіз показує, що кількість кращих міст за цим показником значно збільшилася. В силу продуктивності центрів людських знань, міжнародних організацій, політичних конференцій. Тим не менше, більшість міст залишилися на колишньому рівні [49].

Так, очевидним є те, що для нормального функціонування і реалізації себе на глобальному рівні, міжнародному центру необхідно взаємодіяти з іншими фінансовими центрами. Для полегшення процесу інтеграції, у липні 2018 року представники провідних фінансових центрів з усього світу зустрілись у Парижі, щоб повідомити про нову стратегічну ініціативу - Всесвітній альянс міжнародних фінансових центрів (WAIFC) [52].

WAIFC є некомерційною асоціацією, що базується в Брюсселі (Бельгія) і представляє міжнародні фінансові центри та забезпечує їх діяльність на глобальному рівні. Головним завданням альянсу є об'єднати міжнародні фінансові центри, координуючи та використовуючи досвід провідних. WAIFC допомагає фінансовим центрам обмінюватись передовим досвідом між собою та спілкуватись із суспільством. WAIFC також тісно співпрацює з партнерами у сфері знань, наприклад, з консалтинговими фірмами, університетами та дослідницькими інститутами. WAIFC діє на основі проектів, і кожен проект спонсується одним або кількома його членами. Успіх цих проектів є центральним для підтримки WAIFC та його членів.

Отже, сьогодні багато країн світу розвивають свій фінансовий сектор навколо одного чи кількох фінансових центрів. Фінансові центри переслідують спільну мету - надання користувачам найкращих фінансових послуг, яких вони потребують, і доступу до фінансів. Очевидним є те, що фінансові центри процвітають, коли вони розвивають глибокі зв'язки з іншими центрами. GFCI дозволяє нам виміряти ступінь залежності, досліджуючи кількість оцінок, наданих та отриманих від інших фінансових центрів. Результати дослідження вказують на різні рівні зв'язку, якими користуються фінансові центри, проте всі вони пов'язані між собою тією чи іншою мірою.

Крім того, існує необхідність координації діяльності фінансових центрів, оскільки вони повинні грати цілісну роль в процесі виконання спільного завдання. І різні фактори впливу вносять особливий внесок в те, як вони вирішують ці проблеми. Тому, на міжнародному рівні важливо мати глобальну мережу фінансових центрів для поширення передових фінансових послуг і практики в контексті, що орієнтується на культурну та економічну різноманітність.

В свою чергу, фінансові центри, що входять в цю мережу, не можуть бути ідентичними за розмірами і масштабами своєї діяльності. Проте, слід заохочувати певний ступінь взаємозбагачення з метою підвищення колективної та індивідуальної ефективності. Це охоплює і певну ступінь конкуренції між фінансовими центрами.

2.3. Геоекономічний концепт розвитку глобальних фінансових центрів

Геополітична економіка або скорочено геоekonomіка (англ. Geoeconomics) - це відносно новий структурний елемент одночасно геополітики і світової економіки. Геоekonomіка розглядає геополітичні процеси з позицій їх тісного системного зв'язку з економічною діяльністю геополітичних суб'єктів [55, с.25]. У предмет вивчення геоekonomіки входять процеси економічного розвитку в певних геополітичних умовах не тільки державних і регіональних утворень, а й глобальних, міжнародних економічних, фінансових і інтеграційних об'єднань, транснаціональних корпорацій, транспортних поясів, вільних економічних зон, а також різних геополітичних суб'єктів (або блоків). Геополітика займає в науці про політику важливе місце і своїм предметом вважає дослідження детермінації політики географією, залежності сили і впливу держав від їх розташування, а також все різноманіття взаємовідносин держав: політичних, економічних, торговельних, дипломатичних, військово-стратегічних, культурних, - і співвідношення сил на світовій арені, що створюється при цьому - структуру світу.

Якщо класична геополітика (XIX - початок XX століття) визнавала поділ світу виключно за державними кордонами (метрополій, колоній, напівколоній, незалежних країн), то сучасна геополітика ділить світ ще й на зони і потоки впливу: капіталів, товарів, робочої сили, мігрантів, туристів, спортсменів і т.д. Якщо класична, «стара» геополітика досліджувала тільки детермінацію політики географічним положенням держав, то сучасна, «нова» геополітика вивчає також вплив історичного процесу, економічного розвитку, етнічної, конфесійної та національної ідентичності, соціально-політичних та інших конфліктів.

Геоekonomіка виступає одним з найбільш важливих структурних елементів геополітики. Однак її сутність визначається не тільки цим. Геоekonomіка займає особливе місце серед сучасних наукових напрямків, таких як економіка, політологія, географія, історія. До геоekonomіки можна підійти з різних позицій. По-перше, з боку економічної науки геоekonomіку розглядають як розділ економіки, як метод

дослідження економічних процесів. По-друге, геоekonomіку можна розглядати як розділ географічної науки, тобто як географічну субдисципліну, предметом вивчення якої виступають особливості формування транснаціональних економічних геосистем, просторових (географічних) чинників міжнародного значення. По-третє, до геоekonomіки можна підійти через політичну економію, що вивчає глобальні і регіональні політико-економічні моделі розвитку, взаємовідносини держав і економічних союзів країн, політекономічну структуру світу. По-четверте, геоekonomіка є об'єднання, певний синтез географічних, економічних і політичних підходів і стратегій. Політичні та економічні процеси йдуть не тільки в єдиному геопространстві, але і об'єднані в часі. Це дає можливість сучасним географам і економістам застосувати польовий підхід в своїх дослідженнях, що полягає в побудові геоekonomічних полів впливу, які не завжди збігаються з державними кордонами. Суб'єкти геоekonomіки не тільки існують в єдиному просторі-часі, а й утворюють певні поля впливу, взаємодіють з полями інших суб'єктів, посилюючи або послаблюючи один одного. Геоekonomіка розглядається як сучасна геополітика, що визначає світогосподарську інтеграцію держав і створення конкурентоспроможних регіональних умов господарювання під впливом факторів глобалізації й регіоналізації».

Основні поняття геоekonomіки як напряму економічної теорії характеризуються неоднозначністю трактувань прихильниками певної «наукової школи» (американської, західноєвропейської, російської та вітчизняної). Серед основних напрямів досліджень можна виокремити: географічний імператив, що визначається органічним зв'язком економіки й простору, урахуванням кліматичних і природних особливостей розвитку, ресурсного потенціалу та форм й закономірностей господарської діяльності; з позиції зрушення дій експансивного характеру із сфери військово-політичної в економічну сферу: виникнення геоekonomічних воєн, розробка політики й стратегії підвищення конкурентоспроможності держави в умовах глобалізації економіки, зрушення політики й економіки у сфері міжнародних відносин, формування системи стратегічних взаємодій і основ глобального

управління, формування нового світового економічного порядку; і з політичної діяльності, що базується на формуванні нового рівня стратегічної взаємодії національних економік, формування рухомої транскордонної фінансової системи - геофінансів.

Напередодні ХХІ століття були закладені глобальні інтернаціоналізовані відтворювальні ядра, що проникали в різні національні економіки, «вириваючи» їх окремі структури (анклави) для участі у світових відтворювальних процесах. Вони безперервно перекроюють економічні кордони держав в гонитві за світовими прибутками. Не кон'юнктура світових ринків з її пасивною тактикою, а стратегія в геоekonomічному просторі визначає успіх і виживання національних структур, окремих країн, регіонів. Не світовий ринок, а геоekonomічний простір виступає полем стратегічної гри: тут реалізуються високі геоekonomічні та геофінансові технології.

Сутність терміну «геоekonomічний простір» розкривається у концепції геоekonomіки, яка набула свого поширення на межі тисячоліть як окремий напрям суміжних наук - економічної теорії, міжнародної економіки, міжнародних відносин, глобалістики тощо [54, с.17], (рис.2.3):

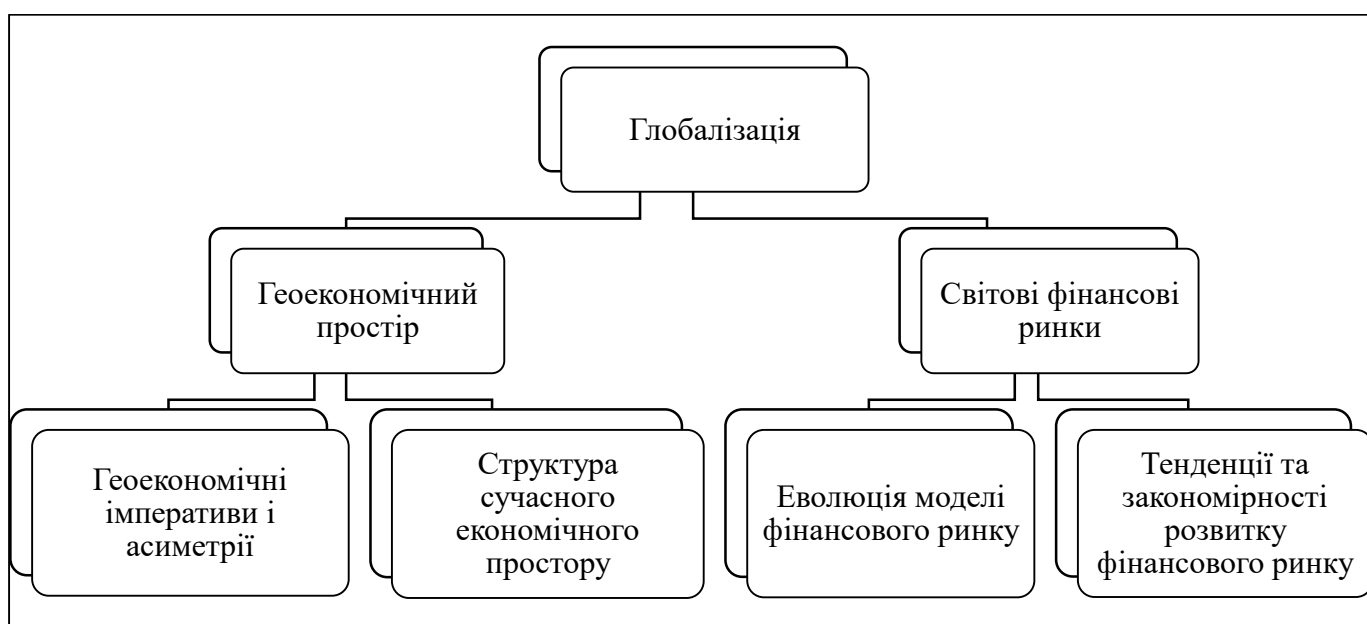


Рис.2.3. Процес глобалізації фінансових ринків.

Джерело: Борзенко О. О Структурні деформації на світових фінансових ринках після 1990-х років: монографія. – Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2019. – С. 17.

Геоeкономiка фрагментує простiр з урахуванням цiлей та iнтересiв рiзних країн, сторiн, економiчних та полiтичних систем. Аналізуючи трансформацiї, що вiдбуваються в кожному з фрагментованих просторiв, «можна виявити сутнiснi характеристики, рушiйнi механiзми та можливі результати складних геоeкономiчних перетворень, їх глибину та значення».

Характеризуючи геоeкономiчний простiр в цiлому, слiд вiдзначити його одночасну єднiсть i неоднорiднiсть, упорядкованiсть i анархiчнiсть. При цьому рушiйною силою формування такого простору виступають торгiвля товарами й послугами, рух факторiв виробництва, передусiм грошового капiталу i робочої сили, а також новiтнi складовi - транспортнологiстичнi мережi, iнформацiйно-комунiкацiйнi технологiї. Iснує щонайменше десять ознак, що характеризують сучасне глобальне геоeкономiчне середовище.

Динамiчнiсть: геоeкономiчнi вiдносини постiйно розвиваються i базуються на змiнi умов. Китай вiдiграв важливу роль у розвитку вiдносин по-новому, шляхом пiдтримки iнфраструктури та фiнансування, позик, грантiв та спiльних пiдприємств у мiсцях в Азiї, Iндiйському океанi, Африцi та Латинськiй Америцi.

Еволюцiйнiсть: економiчнi трансформацiї можуть швидко вiдбуватись в результатi ряду факторiв. Iнструменти торгiвлi мiж країнami призводять до ослаблення економiчних зв'язкiв та змiн полiтики. Цiни на нафту продовжують глибоко впливати на такi країни, як Росiя, Саудiвська Аравiя, США, Китай, Мексика та Бразилiя, що призводить до змiн у споживаннi, iнвестицiях та державнiй полiтицi.

Полiтична закрiпленiсть: економiчнi вiдносини знаходяться пiд впливом полiтики. Дiючий полiтичний порядок країни визначає фiскальнi та економiчнi рiшення. Держави беруть активну роль у капiталiстичних починаннях, використовуючи власнiсть компанiй та фiнансовi установи для просування власного порядку.

Ринкове регулювання: настрої на ринках та уподобання впливають на геоeкономiчну позицiю країн. Бiльшiсть країн прагнуть залучити iнвестицiї та стимулювати туризм. Вони планують способи стати привабливими напрямками.

Нації змагаються за проникнення на нові ринки, як це видно із зусиль США щодо зміцнення відносин з Індією та Китаєм та зусиль Росії щодо розвитку бізнесу у Венесуелі.

Фрагментованість: регіональна економічна інтеграція призводить до економічної кластеризації, що пов'язує невеликі блоки країн, виключаючи інші. У випадку з ЄС, країни-члени отримують економічні привілеї, недоступні іншим країнам. Те саме можна сказати про НАФТА, яка економічно зв'язує США, Канаду та Мексику.

Впливовість: сучасний гео економічний порядок країн веде до довгострокових наслідків. У деяких регіональних торгових відносинах більші та впливовіші країни (ядро), як правило, виграють більше, ніж інші. Гео економічні дії країни впливають на майбутнє ключових зацікавлених сторін - сусідніх країн, торгових союзників, великих корпорацій, малого бізнесу та жителів країн. Гео економічні дії формують глобальну економічну архітектуру та її економічну стійкість.

Згуртованість: гео економічна стратегія країни є силою, яка об'єднує країни. Держава з добре розвиненою гео економічною програмою залучатиме інших, які поділяють подібні цілі. Національні держави спонукаються отримувати вигоди від міжнародної економічної діяльності, зберігаючи свою автономію.

Різна інтенсивність: гео економічні відносини відрізняються між собою за глибиною асоціації. У деяких випадках економічні відносини між країнами охоплюють великі аспекти торгівлі та політики; в інших випадках ступінь асоціації є обмеженою і поверхневою. Деякі економічні угоди є більш комплексними, ніж інші.

Контроверсійність: гео економіка та її наслідки зазвичай неправильно розуміються та недооцінюються. З огляду на той факт, що вона і на неї впливають різні фактори, багато аспектів практики недостатньо зрозумілі. Дисципліна гео економіки розвивається, і її слід ретельно вивчати в найближчі роки.

Трансформаційність: гео економіка глибоко впливає на бізнес, економіку та політику. Торговельні союзи між державами можуть впливати на ціну товарів, що впливає на світову економіку. Цей самий вплив очевидний у боротьбі з тероризмом,

гонитві за міжнародне здоров'я, охороною навколишнього середовища, продовольством та безпекою, вирішенням політичних конфліктів та вирішенням глобальних фінансових криз. Геоeкономіка значно впливає на перетворення, що відбуваються у світовій фінансовій архітектурі [66, с.50].

Більшість доступних досліджень, як правило, зосереджуються на програмному забезпеченні фінансових центрів та розвитку зв'язків із великими клієнтами без урахування цілісного підходу [65, с.59], (рис. 2.4.):

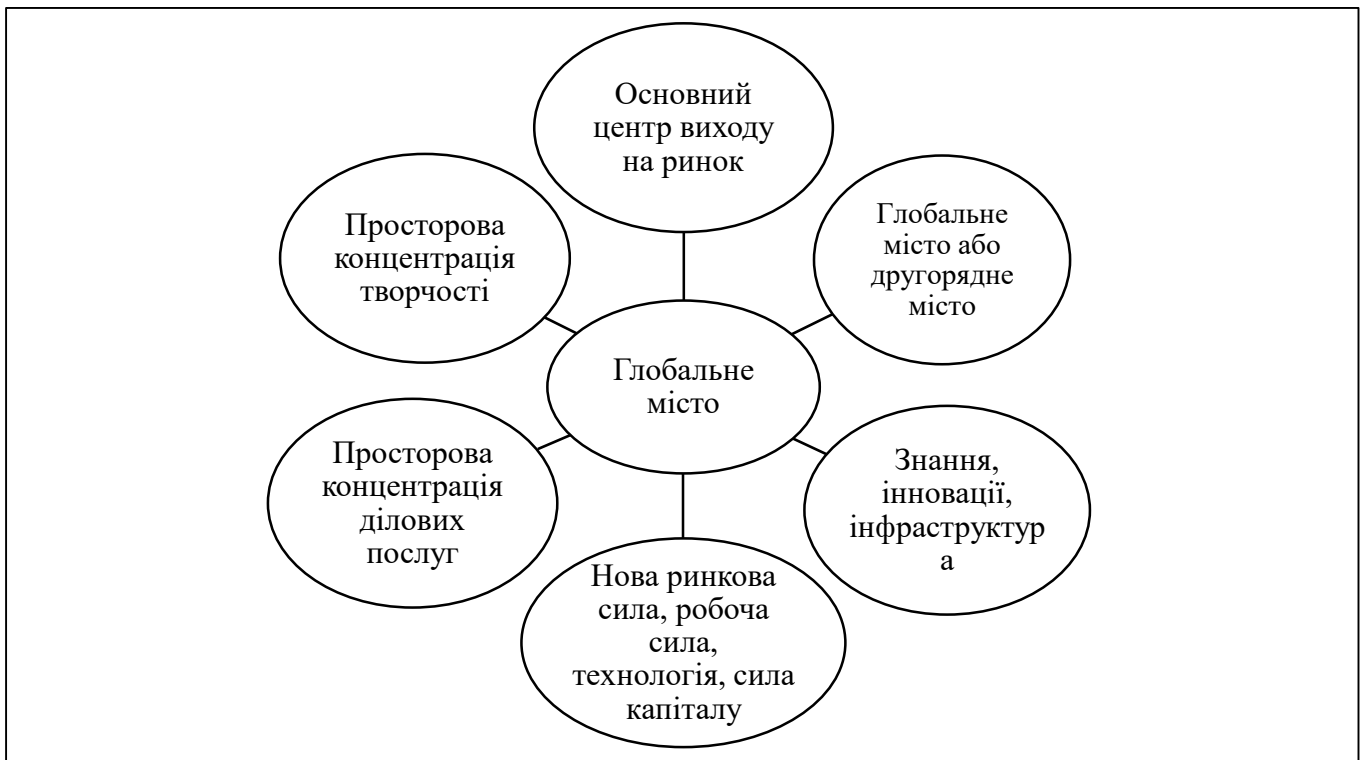


Рис. 2.4. Геоeкономічні взаємозв'язки глобального міста.

Джерело: Advances in Geoeconomics (Europa Economic Perspectives) // Routledge; 1st edition. – 2017. – р.39.

Сучасна теорія геоeкономічного простору у багатьох випадках виділяє ядро, напівпериферію та периферію, які мають свої особливості. Зокрема розвинені країни входять у центр, що виконує функції ядра економічного простору, межі якого визначаються характером виробництва й можуть не збігатися із політичними кордонами. Ядро відрізняється від периферії більш високим рівнем доходів,

диверсифікованою структурою економіки, застосуванням прогресивних технологій. Напівпериферія розглядається як проміжна ланка між ядром і периферією, експлуатується ядром, але експлуатує периферію. Вважають, що саме за рахунок напівпериферії відбувається трансформація простору в періоди економічних криз.

Такий підхід дозволяє поділити всіх учасників глобального економічного простору на дві групи: країни, регіони й ядра, які концентруються в нішах створення ринкової вартості, і характеризуються високими бар'єрами входу, що проявляються у визначальній концентрації на розподілі доданої вартості в тих сегментах, які організовані в глобальному господарському просторі. Інші учасники ринку, які не здатні конкурувати в умовах високих бар'єрів входу й змушені використовувати індустріальні стратегії зростання, що ґрунтуються на зниженні витрат виробництва стандартних товарів, організації масового виробництва з використанням праці робітників низької кваліфікації. Якщо раніше національні кордони виступали в ролі захисних бар'єрів стосовно певної групи учасників ринку, то лібералізація торгівлі та інвестицій робить ці кордони доступними - внутрішні виробники зустрічаються з усе більш гострою зовнішньою конкуренцією за частку національного ринку.

Глобальне місто та фінансовий центр зазвичай розглядаються як важливий вузол у глобальній системі. Ця концепція походить від світової економічної історії, економіки розвитку та географії, а точніше від соціології з початку 1990-х років. Існує припущення, що глобалізації сприяють стратегічні центри відповідно до ієрархічної організації глобальної торговельної та фінансової системи. Дослідження глобальних міст було проведено географами, істориками та соціологами, але їх інтеграція в міжнародну економіку та бізнес-дослідження є більш пізньою темою вивчення. Вважається, що саме глобальні міста забезпечують специфічний підприємницький клімат, який має багато спільного з культурним багатством, економічним різноманіттям, міжнародною підключеністю та досконалістю інфраструктури, якої немає в жодному місті [66, с.50]. Ці особливості стосуються якості професійного життя, мобілізаційних можливостей необхідних ресурсів, наявності технічних допоміжних послуг та венчурного капіталу, просторової близькості як до споживачів,

так і до постачальників, концентрації промислових знань та регіональних мереж бізнесу.

Фінансовий сектор за останні роки повністю трансформувався. Глобалізація та дедалі транснаціональний характер фінансових послуг розвиваються прискореними темпами, а ринки, що розвиваються, виявляються одними з найбільш динамічних та найвигідніших місць для інвестицій та зростання. Відбуваються нові розробки для збільшення доступу до ринкового фінансування, фінансових інновацій та стійкого фінансування, підкреслюючи зростаючу важливість відкритих та конкурентних ринків. Разом це створює нові можливості для фінансових гравців досягти економічного зростання при задоволенні суспільних потреб.

Міжнародні фінансові центри лежать в основі цієї трансформації, маючи численні можливості для зростання та регіонального розвитку в умовах зміни світової торгівлі та фінансів. Міжнародні фінансові центри забезпечують інфраструктуру для інвестицій та ресурси, необхідні для стимулювання підприємництва та економічного зростання у галузях та громадах. Вони охоплюють інновації у сфері фінансів та активно сприяють розвитку в цьому секторі. Міжнародні фінансові центри слугують кластерами передового досвіду та досвіду в галузі економічних та фінансових послуг та прагнуть забезпечити інклюзивний та стійкий розвиток як частину інтегрованої мережі.

Багато центрів на ринках, що розвиваються, доклали спільних зусиль для вдосконалення пропозиції своїх фінансових послуг, відкривши міжнародні фінансові центри та підписавши транскордонні угоди для вдосконалення банківських та регуляторних режимів. Це допомогло залучити банки, компанії, іноземних інвесторів та юридичні фірми з усього світу. Нові гравці - від компаній з фінансових технологій (fintech) до стартапів, а також нові технології, такі як блокчейн та штучний інтелект, зростають і глибоко трансформують архітектуру та характер інфраструктури фінансового ринку. Фінансові центри сприяли цьому зростанню, заохочуючи ключових суб'єктів застосовувати інноваційні технології - від хмарних обчислень та блокчейну до штучного інтелекту та біометричних даних.

Отже, в наш час, геоeкономіка набула розвитку як окремий напрям економічної теорії, міжнародної економіки та глобалістики. Термінологічний інструментарій геоeкономіки як нового наукового напрямку, маючи дискусійний характер, тісно пов'язаний із геополітикою та геостратегією. Основою геоeкономічної доктрини є прагнення національних економік інтегруватися у глобальну систему для справедливої участі у формуванні та розподілі світового доходу у форматі загальноцивілізаційних цінностей.

Міжнародні фінансові центри стикаються з великими конкурентними силами з дедалі сильнішими об'єднуючими процесами глобалізації, дерегуляції та комунікаційних технологій. Залишається важливим питання щодо того, що можна вважати конкурентною перевагою кожного міжнародного фінансового центру. Кілька досліджень, проведених за останні роки, підкреслюють зростаючу важливість наступних трьох змінних у визначенні конкурентоспроможності: порівняльних витрат та конкурентоспроможних цін; ефективність роботи та ефективність виробництва; і рентабельність власного капіталу та доданої вартості. Оскільки міжнародні фінансові центри утворюють тісніші зв'язки завдяки потужним силам комунікацій, дерегуляції та глобалізації, їм постійно доведеться шукати нові шляхи збереження та поліпшення своїх конкурентних переваг у порівнянні з фінансовими центрами-конкурентами.

Висновки до розділу 2

Багато країн світу розвивають свій фінансовий сектор навколо одного чи кількох фінансових центрів. Проте, очевидним є те, що фінансові центри процвітають, коли вони розвивають глибокі зв'язки з іншими центрами. GFCI вказує на ступінь залежності між фінансовими центрами, досліджуючи кількість оцінок, наданих та отриманих від інших фінансових центрів. Результати дослідження вказують на різні рівні зв'язку, якими користуються фінансові центри, проте всі вони пов'язані між собою тією чи іншою мірою.

Крім того, існує необхідність координації діяльності фінансових центрів, оскільки вони повинні грати цілісну роль в процесі виконання спільного завдання. І різні фактори впливу (наприклад, їх місце розташування, в центрі держав або регіонів) вносять особливий внесок в те, як вони вирішують ці проблеми. Тому, на міжнародному рівні важливо мати глобальну мережу фінансових центрів для поширення передових фінансових послуг і практики в контексті, що орієнтується на культурну та економічну різноманітність і ставить на перше місце кінцевого користувача. В свою чергу, фінансові центри, що входять в цю мережу, не можуть бути ідентичними за розмірами і масштабами своєї діяльності. Проте, слід заохочувати певний ступінь взаємозбагачення з метою підвищення колективної та індивідуальної ефективності. Це охоплює і певну ступінь конкуренції між фінансовими центрами.

Основою геоекономічної доктрини є прагнення національних економік інтегруватися у глобальну систему для справедливої участі у формуванні та розподілі світового доходу у форматі загальноцивілізаційних цінностей. Фінансові центри ж виступають важливими аспектами у процесі інтеграції світової системи. Міжнародні фінансові центри використовуючи свій досвід у галузі традиційних та нових фінансових послуг, об'єднуючи великий пул суб'єктів, включаючи фінансові установи, фірми, що починають діяльність, регуляторів фінансової діяльності, постачальників технологічних послуг та інвесторів, ведуть перехід до сталого та екологічного фінансування, і відіграють вирішальну роль у побудові економіки майбутнього та у сприянні досягненню більш широких цілей розвитку для покращення життя людей.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ В УМОВАХ КРИЗ

3.1. Моделювання прогнозів розвитку міжнародних фінансових центрів

Хоча фінансова глобалізація впливає на певні позитивні наслідки, вона також генерує виникнення загроз і ризиків. Зародження фінансових криз і їх експансія, обумовлена лібералізацією національних фінансових ринків і їх високою інтегрованістю в світовий ринок, вказують на те, що глобалізація може породжувати поширення фінансової нестабільності і масштабних кризових явищ. У більшості випадків при виникненні криз визначаються внутрішні фактори. Крім того, ще існують різні зовнішні канали, через які фінансова глобалізація може впливати на виникнення криз.

Процеси фінансової глобалізації відбуваються за активної участі міжнародних фінансових центрів, оскільки вони виконують функції контролерів грошових і капітальних потоків, притягують до себе основні фінансові кошти для подальшого їх направлення на реалізацію найбільш вигідних глобальних проектів. Традиційно саме фінансові центри розглядаються як основа інноваційного розвитку національної економіки, модернізації інструментів фінансового ринку. Все це призводить до зростання ВВП країни. У той же час, ростуть загрози і ризики для країн базування фінансових центрів через стійкі інтеграційні процеси, наростання невизначеності і фінансової турбулентності. Ризики і загрози, які проявляються при формуванні та безпосередній діяльності фінансових центрів в умовах невизначеності і фінансової турбулентності є ризиками функціонування міжнародних фінансових центрів. Ці ризики можуть спричинити невиконання конкретних цілей і завдань, що стоять перед національними економіками, погіршити привабливість національних фінансових ринків, дестабілізувати міжнародну і національні фінансові системи.

Система ризиків функціонування фінансового центру може бути розділена на дві групи - екзогенні та ендогенні ризики, тобто ризики викликані впливом зовнішніх і внутрішніх факторів [14, с.37], (рис.3.1.):

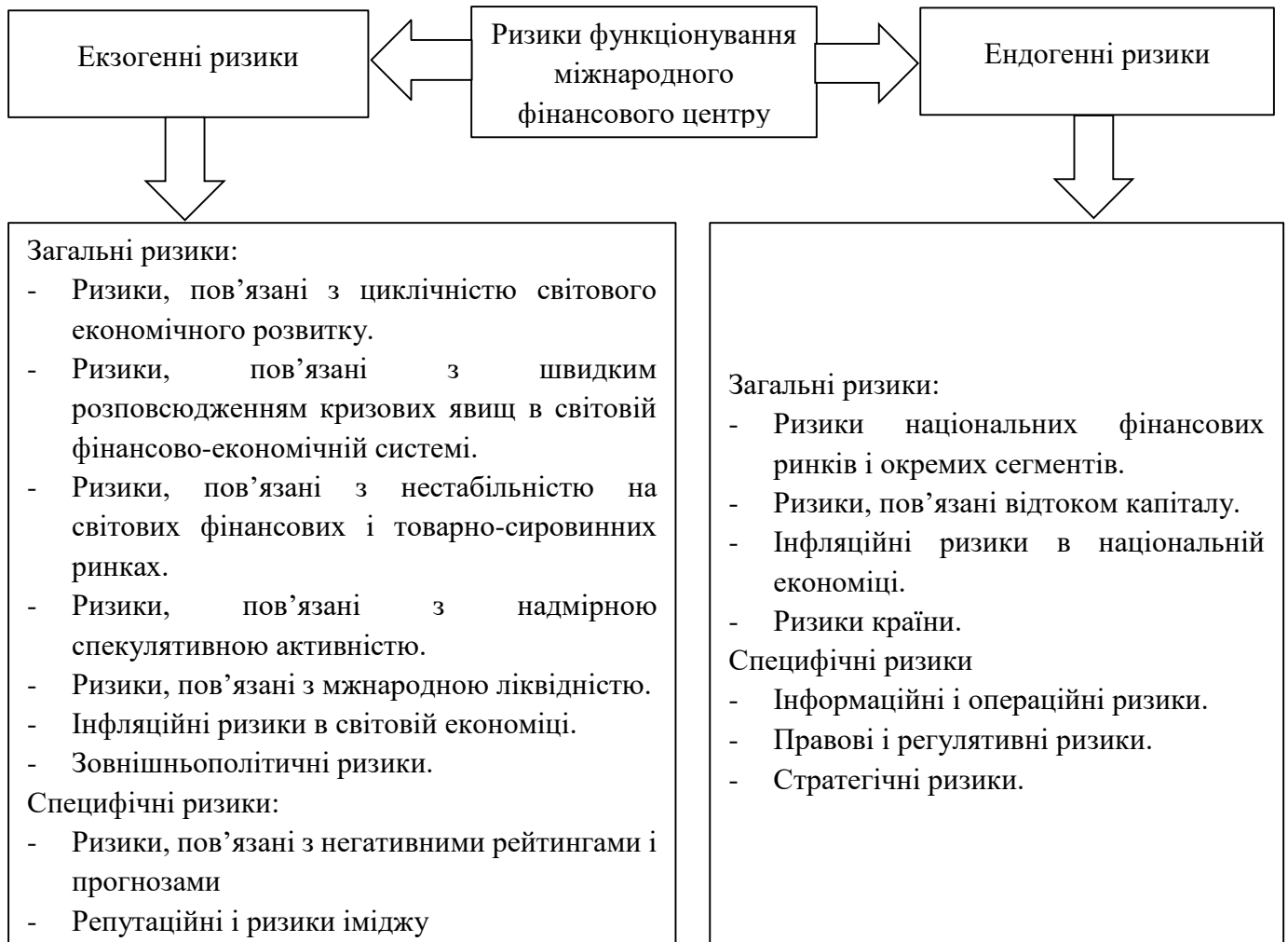


Рис. 3.1. Ризики функціонування міжнародних фінансових центрів в сучасних умовах.

Джерело: Борзенко О. О Структурні деформації на світових фінансових ринках після 1990-х років: монографія. – Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2019. – С. 20.

Екзогенні ризики - це ризики, що виникають в результаті негативного впливу зовнішнього середовища і не залежать від діяльності самого фінансового центру. До екзогенних ризиків відносяться: ризики, які пов'язані з циклічністю світового економічного розвитку, з швидким поширенням кризових явищ у світовій фінансово-економічній системі, з нестабільністю на світових товарно-сировинних і фінансових

ринках, з надмірною спекулятивною активністю, з міжнародною ліквідністю в головних світових валютах, з негативними рейтингами і прогнозами міжнародних структур та організацій, а також інфляційні ризики в світовій економіці, зовнішньополітичні, репутаційні та ризики іміджу.

Одним з основних екзогенних ризиків функціонування фінансового центру є ризики, пов'язані з циклічністю світового економічного розвитку. Вони виникають через безперервні природні коливання в світовій економіці, які супроводжуються розширенням (зростанням) і звуженням (рецесією) системи. Варто звернути увагу на ризик рецесії світової економіки, який полягає в уповільненні економічної активності на глобальному рівні, коли погіршуються макроекономічні показники, такі як ВВП, інвестиції в основний і оборотний капітал, прибуток організацій, доходи домогосподарств і зростає кількість банкрутств і рівень безробіття. Ризики, пов'язані з швидким поширенням кризових явищ у світовій фінансово-економічній системі, визначаються ймовірністю виникнення кризової ситуації в світовій фінансово-економічній системі, безпосередньо не обумовленій циклічними коливаннями як макроекономічним феноменом [12, с. 152]. При цьому тісний взаємозв'язок різних секторів фінансово-економічної системи стає причиною різкого поширення кризових процесів. Ці ризики мають такі особливості: виникнення в конкретних секторах даної системи; висока швидкість переміщення і розподілу; найширше охоплення ланок фінансового ринку і економіки; руйнівний вплив на всю систему.

Невизначеність і фінансова турбулентність виступають одними з причин виникнення ризиків, пов'язаних з міжнародною ліквідністю. Міжнародна ліквідність являє собою грошову масу в провідних світових валютах, яка обертається за межами кордонів самих держав-емітентів - на міжнародному фінансовому ринку. Достатність її обсягу визнається основою для ефективного функціонування фінансово-економічної системи. Її надлишок або нестача ведуть до потрясінь і стагнації системи. Грошова ліквідність в основних світових валютах сприяє високій активності спекулятивного капіталу, тому його надходження в країну зумовлює необхідність здійснення центральними банками валютних інтервенцій і операцій, які спрямовані

на недопущення завищення курсу національної грошової одиниці. Подальше розширення грошової бази провокує збільшення грошових агрегатів і монетарної інфляції.

У діяльності міжнародних фінансових центрів важливе місце відводиться ризикам, пов'язаним з негативними рейтингами і прогнозами міжнародних структур та організацій. В сучасних умовах рейтинги і індекси, що розробляються провідними міжнародними структурами і організаціями, заслужили довіру у керівництва практично всіх країн світу, центральних банків, фінансових та інвестиційних інститутів при плануванні і прийнятті сукупності інвестиційних рішень, а також мають вплив на рух міжнародних потоків капіталу і фінансових ресурсів. Зовнішньополітичні ризики полягають в ймовірності зміни політичної, економічної і фінансової ситуації в країні, зумовлених впливом несприятливих політичних та інших пов'язаних факторів, які формуються за межами країни розташування міжнародного фінансового центру. У більшості випадків вони набувають регіонального або глобального характеру. Репутаційні та іміджеві ризики функціонування фінансових центрів визначаються можливістю виникнення втрат або недоотримання прибутку в результаті скорочення припливу іноземного капіталу і фінансових ресурсів внаслідок формування в світовому фінансово-економічному співтоваристві негативного уявлення про діяльність фінансового центру. Необхідно відзначити, що їх конкурентоспроможність безпосередньо залежить від іміджу, бренду та репутації. Вони виступають специфічною відміткою якості, що визнається світовим бізнес-співтовариством, підтверджує стабільність функціонування і очікування подальшого зростання ринку капіталів і залучення додаткових інвестицій. Наприклад, щоденні згадки в засобах масової інформації про Лондонські, Нью-Йоркські, Гонконгські, Токійські або Франкфуртські фондові біржі підсилюють відповідно конкурентні позиції Лондона, Нью-Йорка, Гонконгу або Франкфурта-на-Майні.

Управління цими ризиками передбачає застосування специфічних методів, здатних знизити ймовірність настання і інтенсивність їх прояву. В рамках управління

екзогенними ризиками функціонування міжнародних фінансових центрів вживаються наступні методи: 1) мінімізація негативного впливу зовнішніх факторів і підвищення якості регулювання процесів, що відбуваються в фінансово-економічній системі; 2) нейтралізація надмірної спекулятивної активності; 3) регулювання міжнародної грошової ліквідності; 4) моніторинг рейтингів міжнародних структур та організацій; 5) формування та контроль позитивних репутації та іміджу.

Ендогенні ризики - це ризики, що виникають в результаті негативного впливу внутрішнього середовища і пов'язані з діяльністю самого міжнародного фінансового центру. До ендогенних ризиків функціонування міжнародного фінансового центру відносяться: ризики національних фінансових ринків і окремих їх сегментів, ризики відтоку капіталу, інформаційні та операційні ризики, інфляційні ризики в національній економіці, а також правові, регулятивні, суверенні і стратегічні ризики [12, с. 152].

Ризики національних фінансових ринків і окремих їх сегментів характеризуються ймовірністю виникнення кризових явищ в країні базування фінансового центру внаслідок історичних особливостей, специфіки та напрямів розвитку національних фінансових ринків і конкретних їх секторів. До них можна віднести наступні види фінансових ризиків: валютні, кредитні, фондові і процентні ризики. В сучасних умовах фінансові центри схильні до ризиків, пов'язаних з відтоком капіталу. Ефективному функціонуванню міжнародних фінансових центрів сприяє розвинене ділове середовище, сприятливий інвестиційний клімат, низький рівень корупції та бюрократії. Негативні тенденції викликають нестачу ресурсів через відтік національного капіталу і скорочення обсягів іноземних інвестицій. Це призводить до погіршення платіжного балансу країни, скорочення податкових надходжень до бюджетної системи країни, стримування темпів економічного зростання і темпів зростання ВВП країни. Інформаційні та операційні ризики в діяльності міжнародного фінансового центру є групою ризиків, пов'язаних з нанесенням їм шкоди через неадекватні або помилкові внутрішні процеси, збої в інформаційних і технічних системах, а також з поширенням неправдивої інформації.

Інфляційні ризики в національній економіці визначаються високими темпами інфляційного процесу в країні розташування міжнародного фінансового центру, викликаючи зростання невизначеності щодо майбутнього стану економічного середовища і приводячи до відпливу капіталу за кордон і зниження іноземних інвестицій. Правові та регулятивні ризики - це ризики втрати капіталу і доходів в зв'язку зі змінами в нормативно-правовій сфері або їх невідповідністю передовим міжнародним стандартам, а також з посиленням системи регулювання фінансових ринків і сфери фінансових слуг.

Одним з найважливіших напрямків в рамках формування ефективного правового середовища в міжнародному фінансовому центрі виступає боротьба з фінансовим шахрайством і відмиванням грошей. Вплив правових та регулятивних ризиків на діяльність фінансового центру важко переоцінити. Так, в середині ХХ століття Нью-Йорк був головним фінансовим центром світу, проте його положення різко похитнулося через прийняття владою США в 1963 році податку (interest equalization tax). Він був спрямований на обмеження купівлі громадянами країни іноземних цінних паперів, емітованих іноземними державами і міжнародними організаціями. Це сприяло піднесенню Лондона як глобального фінансового центру [12, с.51]. Державні і суверенні ризики зазвичай викликані зміною поточної або майбутньої політичної, економічної і фінансової ситуації в країні розташування фінансового центру, в тому числі на них впливають дії і рішення уряду, політичні труднощі, погіршення економічної кон'юнктури. Ризики державного характеру роблять значний вплив на діяльність національних і міжнародних господарюючих суб'єктів (в тому числі ТНК) [12, с.52].

Стратегічні ризики це ризики виникнення негативних тенденцій в країні внаслідок помилок або недосконалості стратегій і концепцій розвитку, а також неврахування або недостатнього врахування небезпек, що загрожують стабільності національної фінансової системи і національної економіки. Тому стан національної безпеки і життєдіяльності держави безпосередньо залежить від управління цими ризиками.

Методами управління ендогенними ризиками функціонування міжнародних фінансових центрів є: 1) моніторинг процесів, що відбуваються безпосередньо в національній фінансово-економічній системі; 2) запобігання відтоку капіталу з країни (в тому числі іноземного); 3) профілактика економічних злочинів і корупції; 4) контроль інфляції в національній економічній системі; 5) вдосконалення нормативно-правової бази та підвищення якості регулювання національного фінансового ринку і національної економіки; 6) підтримка політичної та економічної стабільності в країні [34, с. 149].

Існують фундаментальні фактори, що впливають на формування і розвиток фінансових центрів, з позиції трьох теоретичних концепцій: «географії фінансів», витоків правової системи держави та теорії тимчасових зон. Ключовим висновком з теорії «географії фінансів» є наявність залежності між розташуванням фінансового центру і регіонами стрімкого економічного зростання у випадку, якщо бізнес країни базування регіонального фінансового центру має тісні зв'язки з цими територіями. Так, прогнозна динаміка реального ВВП регіонів до 2025 року буде виглядати наступним чином [53], (рис.3.2.):

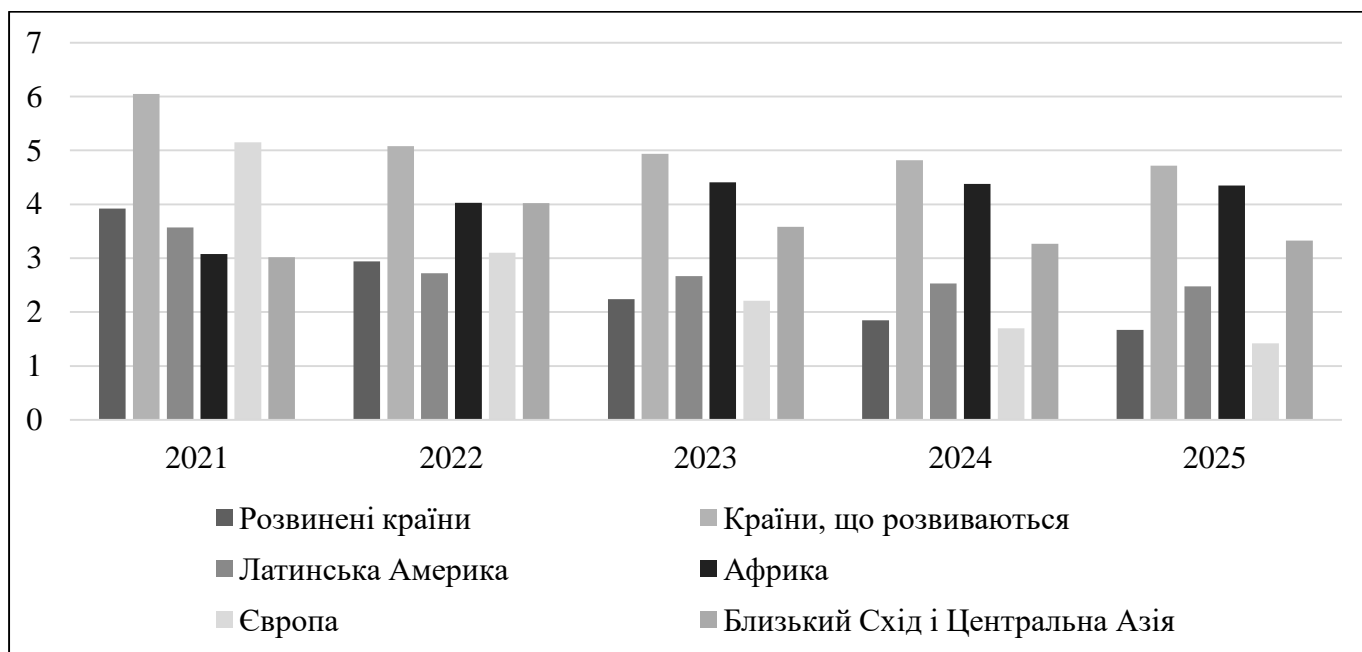


Рис. 3.2. Зростання (ВВП) у вибраних регіонах світу 2021 - 2025 рр.

Примітка. Побудовано автором за даними офіційного сайту Statista.

Згідно з прогнозом МВФ найбільші темпи приросту реального ВВП і очікуються в країнах Азії, в першу чергу через КНР та Індію. Реальне економічне зростання в державах Центральної та Південної Африки досягне 4,3% до 2021 року. Регіон, що охоплює Близький Схід і Північну Африку, за темпами економічного зростання майже досягне рівня країн Європи, що розвиваються, де середньорічний приріст реального ВВП приблизно складе 2%. Найбільша зміна динаміки очікується в Центральній і Південній Америці, що пояснюється їх поступовим відновленням від негативного впливу економічної рецесії, викликаній в тому числі падінням цін на сировинні товари. Таким чином, завдяки випереджальному економічному зростанню в країнах Азії, що розвиваються їх частка у світовому ВВП виросте, за оцінками МВФ до 36% при одночасному скороченні частки розвинених країн до 38,5% та країн Латинської Америки до 7,5%. Частка інших регіонів збережеться на поточному рівні [51], (рис. 3.3.):

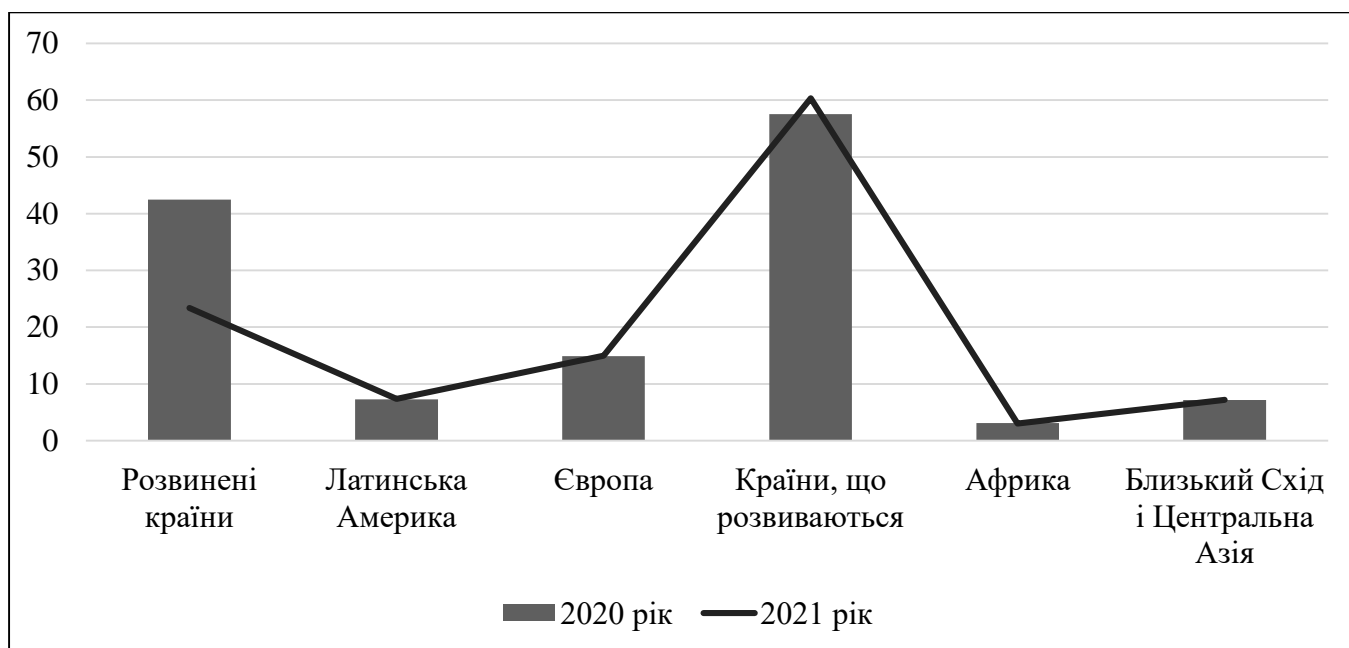


Рис. 3.3. Частка ВВП у 2020-2021 роках (% до попереднього року).

Примітка. Побудовано автором за даними МВФ.

Найбільші темпи економічного зростання очікуються в країнах Азійсько-Тихоокеанського регіону (без урахування Японії, Республіки Корея, Сінгапуру,

Гонконгу, Австралії, Нової Зеландії, які, за класифікацією МВФ, включені до складу розвинених країн), в тому числі Китай, Індія, є драйверами розвитку регіону. Високі прогнозні темпи економічного зростання в країнах Африки на південь від Сахари дозволять регіону зберегти поточну частку в світовому ВВП на рівні 3%, хоча абсолютну динаміку реального ВВП в цих державах важко порівняти з найбільшими країнами, що розвиваються Азії. Аналогічна ситуація характерна для європейських держав, зокрема для Турецької Республіки та Польщі - найбільших економік даної групи країн. Таким чином, прогноз розвитку світової економіки, опублікований МВФ, дозволяє вивчати питання щодо продовження тиску на європейські фінансові центри з боку азійських фінансових центрів в середньостроковій перспективі.

Визначивши регіон випереджаючого економічного зростання, потрібно сфокусуватись на фінансових центрах, які з більшою ймовірністю мають можливості для досягнення високих місць в рейтингу фінансових центрів відповідно до теорії «географії фінансів». Виходячи з прогнозних темпів економічного зростання МВФ, мають більше можливостей у порівнянні з регіональними конкурентами для поліпшення своїх позицій в рейтингу міжнародних фінансових центрів в середньостроковій перспективі наступні міста: Сеул (Республіка Корея), Сідней (Австралія), Шанхаї Шеньчжень (КНР), Куала-Лумпур (Малайзія), Мумбаї (Індія), Джакарта (Індонезія). У державах, де вони розташовуються, очікуються високі темпи зростання реального ВВП. Необхідно відзначити, що Сінгапур, Гонконг і Токіо (Японія) незмінно входять в першу десятку найбільших фінансових центрів світу, тому їх позицій не беруться під сумнів в рамках концепції, що застосовується для аналізу.

Наступним є інституційний підхід. Чинний на території країни тип правової системи, на думку ряду дослідників, робить сильний вплив на економічну політику держави, в тому числі на регулювання фінансових ринків. Слід зазначити, що на території провідних фінансових центрів світу функціонує англо-саксонська система права. Концептуально загальне право більшою мірою направлено на захист інтересів міноритарних акціонерів, що стимулює розвиток ринку цінних паперів і є більш

ефективним в порівнянні з моделлю цивільного права в аспекті розвитку фінансового ринку.

Фактичне домінування фінансових центрів з США, Канади, Великобританії, Сінгапуру і Гонконгу є чинником, що підвищує конкурентоспроможність фінансового центру. Всього шість міжнародних фінансових центрів, що функціонують в системі англо-саксонського права, не входять до ТОП-20 міжнародних фінансових центрів за даними випуску The GFCI 29: Мельбурн (Австралія), Дублін (Ірландія), Калгарі і Ванкувер (обидва Канада), Лос-Анджелес (США), Доха (Катар). Примітно, що фінансовий центр в столиці Ірландії з моменту створення індексу аж до середини 2020 року входив в ТОП-15 міжнародних фінансових центрів, після чого ранг міста різко знизився в чому через глобальну фінансову кризу, що призвела до скорочення кількості роздрібних банків.

Географічний підхід. Концепція «тимчасових зон» умовно поділяє всю карту світових часових поясів на три частини: США, Європа і Азія. Охарактеризувати модель безперервного руху капіталу в рамках світового фінансового ринку можна в такий спосіб: фінансовий світ починається в Цюріху. Банки Цюріха відкриваються о 9:00 ранку, трохи пізніше відкриваються банки у Франкфурті, ще пізніше - в Лондоні. Після обіду банки в Цюріху закриваються, потім закриваються банки у Франкфурті і в Лондоні. У цей час банки в Нью-Йорку ще відкриті. Таким чином, Лондон направляє фінансові потоки в Нью-Йорк. На той час, коли по обіді закриваються нью-йоркські банки, вони вже переведуть фінансові потоки в Сан-Франциско. На той час як закриваються банки в Сан-Франциско, до 9:00 ранку швейцарського часу, коли відкриваються швейцарські банки, у фінансовому світі нічого не відбувається. Якщо розмістити Сінгапур посередині, то до закриття банків в Сан-Франциско Сінгапур зможе прийняти від них естафету, а коли закриваються банки в Сінгапурі, вони зможуть перевести фінансові потоки в Цюріх. Таким чином, вперше в історії, стане можливим глобальне цілодобове банківське обслуговування. Лідерство фінансових центрів в Лондоні і Нью-Йорку не піддається сумніву в середньостроковій перспективі.

Залишається відкритим питання визначення третього глобального міжнародного фінансового центру в «азійському» часовому поясі.

Сегментація часових поясів на три зони не є строгим обмежуючим фактором для появи проміжного фінансового центру між Європою і Азією, оскільки різниця в часі між Лондоном і Сінгапуром становить сім годин. В даному контексті видається можливим зміцнення позицій Дубая як транзитного пункту в описаному вище механізмі руху світового капіталу. По-перше, на території найбільшого міста Об'єднаних Арабських Еміратів діє спеціальний правовий режим, побудований на англо-саксонській моделі [76, с. 20], (табл.3.1):

Таблиця 3.1

Перспективні міжнародні фінансові центри с позицій трьох теоретичних концепцій

Назва концепції	Основні драйвери	Тип драйвера	МФЦ	Країна	Тип економіки	Регіон
1.Географія фінансів	Приріст ВВП	Макро-економічний	Сеул	Корея	Розвинена	АТР
			Сідней	Австралія		
			Шанхай	КНР	Економіка, що розвивається	
			Куала-Лумпур	Малайзія		
			Мумбаї	Індія		
			Джакарта	Індонезія		
			Касабланка	Марокко		
2.Витоки норм права	Англо-аксонська модель права	Інституційний	Дублін	Ірландія		Європа
			Ванкувер	Канада		Північна Америка
			Лос-Анджелес	США		
			Доха	Катар	Розвивається	Близький Схід
3.Теорія тимчасових зон	Покриття зони	Географічний	Дубай	ОАЕ	Розвивається	Близький Схід

Примітка. Складено автором за даними The Lauder Global Business Insight Report.

По-друге, сукупність факторів дозволяє зробити висновок про наявність істотного потенціалу даного фінансового центру для наближення до глобальних лідерів: першокласна інфраструктура, податкові преференції, фінансові центри, що функціонують в рамках «вільної фінансової зони», наявність незалежного і визнаного світовою спільнотою арбітражу, досвід з залучення висококваліфікованих зарубіжних фахівців, високі поточні позиції фінансового центру в Дубаї, можливість розвитку альтернативних форм фінансування.

Сучасним фінансовим центрам більшою мірою притаманні риси олігополії, тому при здійсненні інституційних та інфраструктурних перетворень адміністрації провідних фінансових центрів враховують можливу реакцію інших міжнародних фінансових центрів. Визначення перспектив фінансових центрів на горизонті п'яти років видається необхідним, в першу чергу для країн, що розвиваються, які прагнуть до диверсифікації структури національної економіки і поглиблення локального фінансового ринку. Для вирішення даного завдання можна використовувати запропонований у цій статті методологічний інструментарій, заснований на інформації з відкритих джерел.

Таким чином, можна зробити висновок, що в сучасних умовах міжнародні фінансові центри є одними зі сполучних ланок між національними і міжнародними фінансовими ринками. Вони забезпечують гармонійний комплекс, спрямований на вільний рух фінансових ресурсів і капіталу як усередині країн базування, так і за їх межами. Для того, щоб спрогнозувати особливості функціонування міжнародних фінансових центрів, необхідно враховувати всі можливі ризики, що виникають у процесі діяльності міжнародного фінансового центру. При цьому невизначеність і фінансова турбулентність вносять коректування в діяльність фінансових центрів, що функціонують в національних фінансово-економічних системах, піддаючи їх дії системі екзогенних і ендегенних ризиків, викликаних впливом сукупності зовнішніх і внутрішніх факторів. Для подолання ендегенними ризиками необхідно застосовувати специфічні методи, здатні знизити ймовірність настання і інтенсивність їх прояву: мінімізувати негативний вплив зовнішніх факторів і

підвищувати якість регулювання процесів, що відбуваються в фінансово-економічній системі; нейтралізувати надмірну спекулятивну активність та проводити моніторинг рейтингів міжнародних структур та організацій. До методів управління ендегенними ризиками функціонування міжнародних фінансових центрів відноситься моніторинг процесів, що відбуваються безпосередньо в національній фінансово-економічній системі; запобігання відтоку капіталу з країни; профілактика економічних злочинів і корупції; вдосконалення нормативно-правової бази та підвищення якості регулювання національного фінансового ринку і національної економіки.

3.2. Регулятивні механізми функціонування фінансових центрів та їх глобальна трансформація

Органи, що встановлюють стандарти у світових фінансах, дотримуються основної логіки периферії, встановлюючи жорстку роздвоєність між спеціалістами, що запроваджує стандарти, і тими, хто приймає їх. Вони також зосереджені виключно на сприянні фінансової стабільності. Обидві ознаки стають все більш проблематичними в сучасному світі глобалізованих фінансів. Країни, що розвиваються за межами органів, що встановлюють стандарти, дуже інтегровані у світові фінанси, і хоча вони не є системно важливими, на них сильно впливають регуляторні рішення, прийняті як загальні. Аналізуючи Базельські банківські стандарти, можна помітити, що дворівнева структура прийняття рішень приводить до міжнародних настанов, що породжує несприятливі наслідки для країн периферії, особливо країн, що розвиваються. У дискусіях щодо регулювання небанківського кредитного посередництва, виключна увага до фінансової стабільності може діяти на шкоду іншим важливим цілям політики, включаючи фінансову інклюзію. Для підвищення ефективності встановлення міжнародних стандартів необхідно розробляти ряд рекомендацій, спрямованих на підвищення застосовності стандартів до широкого кола юрисдикцій та розширення фокусу встановлення стандартів за межі

фінансової стабільності. Також необхідно створити новий орган, що впроваджує стандарти для регулювання фінтех, який моделює більш інклюзивний та цілісний підхід [70, с.193].

У глобальній економіці починають діяти неідентифіковані залежності та зв'язки, що не враховуються в рішеннях суб'єктів. Інститути, сформовані на основі сталих процедур еквівалентного обміну, сьогодні здатні взяти на себе лише частину відповідальності за розподіл і використання ресурсів економіки. Як наслідок, зростає регулятивне навантаження на інститути економічної влади, а процеси консолідації та перерозподілу економічної влади виходять на перший план. Виникає інституційний перегрів системи: завдяки кредиту поточні ресурсні можливості окремих суб'єктів системи зростають швидше, ніж система створює відповідні регулятивні інститути [26, с. 60], (рис.3.3):

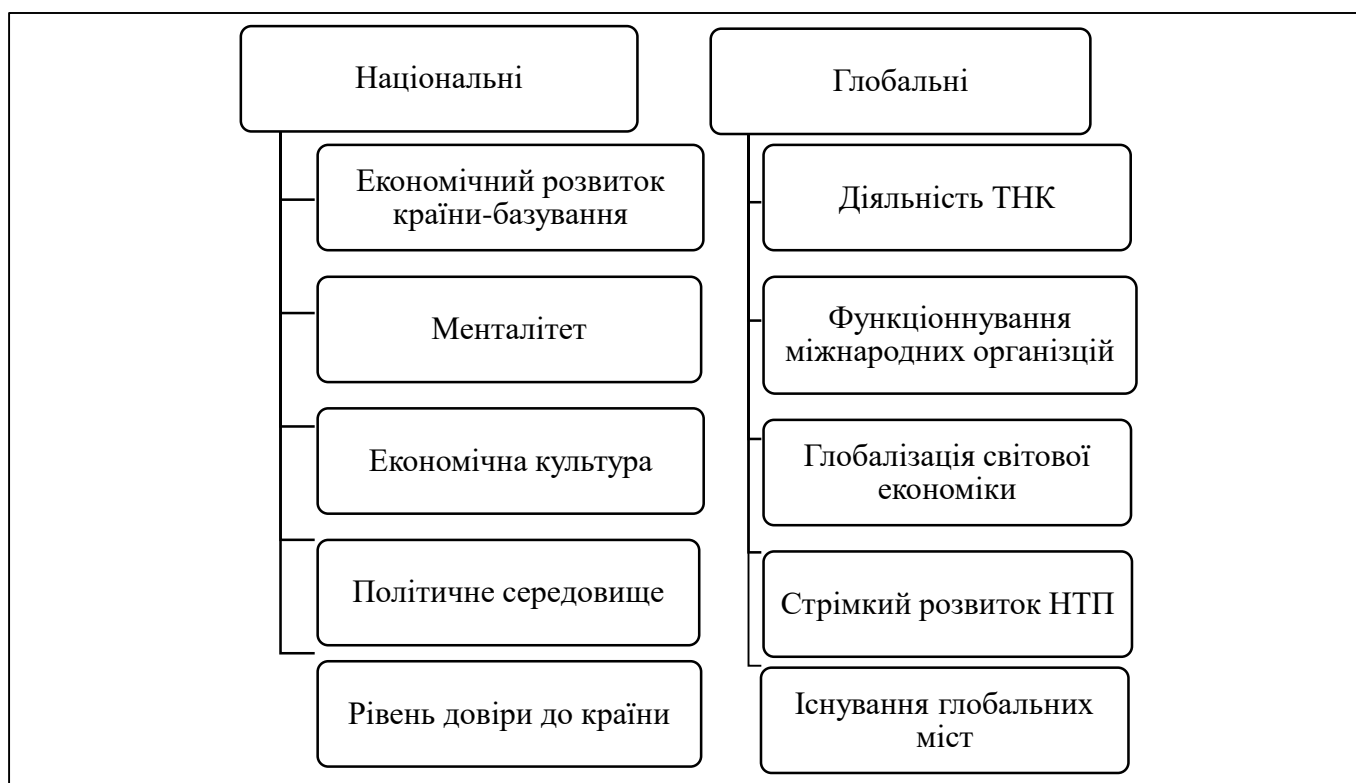


Рис. 3.3. Чинники інституційного забезпечення міжнародних фінансових центрів.

Джерело: Ліфанова М. І. Трансформація міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці : дис. канд. ек. наук : 08.00.02 / Ліфанова Мар'яна Ігорівна – Тернопіль, 2018. – С. 60.

Використовуючи інституціональний підхід до аналізу об'єктів трансформації, можна виокремити дві групи інституціональних трансформацій: формальні інститути і неформальні інститути. Формальні інститути ефективно діють у формі конкретних установ та організацій. Неформальні інститути функціонують у формі усних домовленостей для досягнення своїх цілей. Схематично складові інституційного середовища міжнародних фінансових центрів можна представити наступним чином [26, с. 74], (рис. 3.4.):

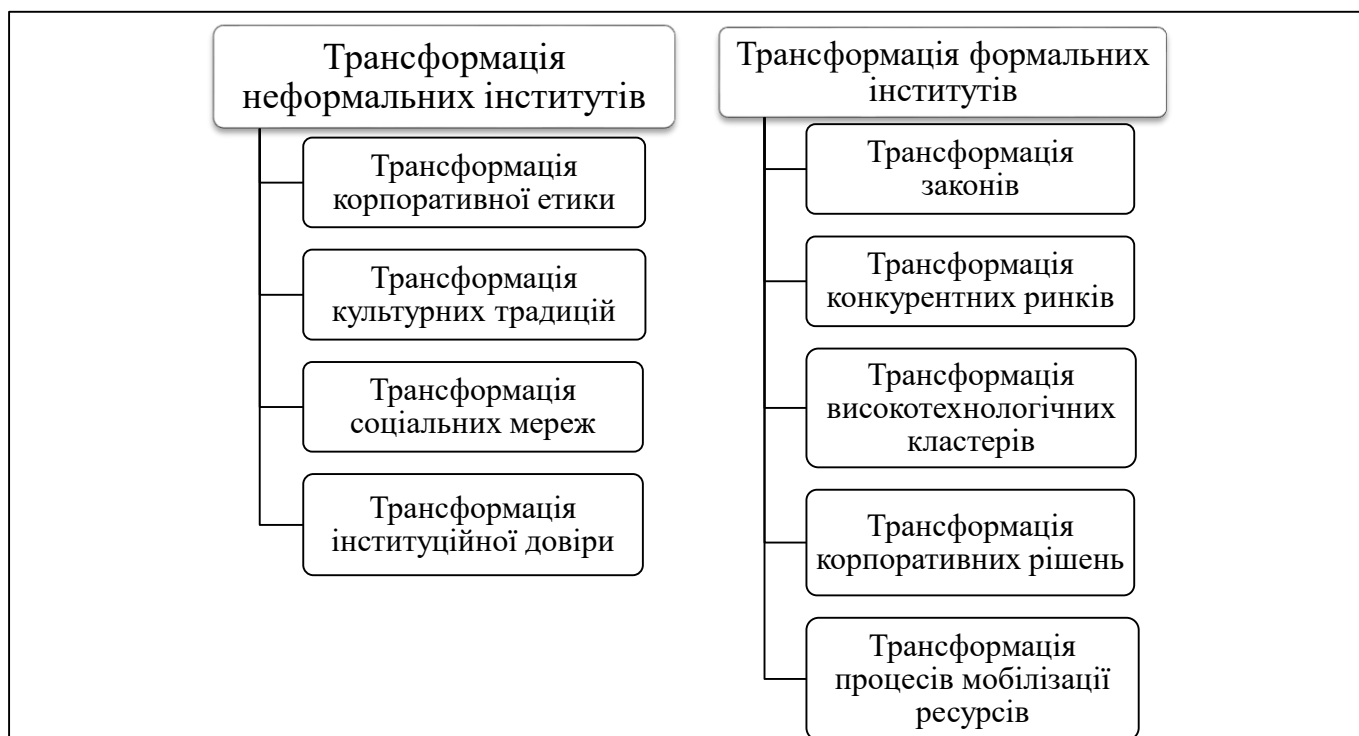


Рис. 3.4. Зміст інституційних трансформацій міжнародних фінансових центрів.

Джерело: Ліфанова М. І. Трансформація міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці : дис. канд. ек. наук : 08.00.02 / Ліфанова Мар'яна Ігорівна – Тернопіль, 2018. – С. 75.

За останні три десятиліття фінансова глобалізація стрімко зросла. Транскордонні потоки капіталу зросли до піку в 2017 році, перш ніж помітно зменшились унаслідок фінансової кризи. Транскордонні банки були основним механізмом фінансової глобалізації, особливо в країнах, що розвиваються [44, С. 1513–1555]. У тандемі фінансові інновації та інтеграція збільшили швидкість та ступінь передачі шоків між класами активів та країнами. Світові фінансові кризи

стали потужним нагадуванням про те, що неадекватне регулювання та нагляд у країнах, що є основою фінансової системи, можуть мати глобальні наслідки, і це виявилось заклик до посилення міжнародного співробітництва в галузі регулювання [43, С. 907–923].

Протягом останніх років спостерігались численні зусилля щодо реформ, особливо у сфері міжнародного банківського регулювання. Хоча реформи значно покращили платоспроможність та ліквідність системних банків у всьому світі, все ж певні недоліки залишаються [75, с.4]. Незважаючи на нещодавні реформи управління у основних органах, що встановлюють стандарти, основна логіка периферії зберігається, що генерує домінуючий фокус на забезпеченні фінансової стабільності в ядрі світової економіки. Хоча життєво важливе значення, орієнтація на основних гравцях без потреби призводить до маргіналізації питань, які особливо актуальні для країн, що розвиваються та ринків, що формуються. Дворівнева структура домінує у процесі прийняття рішень у міжнародному фінансовому регулюванні. Хоча членство в органах, що встановлюють стандарти, різниться, усі обмежують нормотворчу владу для певної кількості переважно розвинених економік. Рада фінансової стабільності (РФС) на вершині міжнародного регуляторного співробітництва включає лише 25 юрисдикцій, тоді як Базельський комітет з банківського нагляду має 28,2. Усі інші юрисдикції мають доступ до певних каналів консультацій, але на практиці вони відведені ролі влади.

У міру посилення фінансової глобалізації відбулася поступова зміна рівня інтеграції країн у глобальні фінанси, особливо серед країн периферії. Глобальні фінансові стандарти можуть погано відповідати специфічним умовам внутрішніх фінансових ринків, особливо на ранній стадії розвитку. Проте інтеграція у світові фінанси породжує сильні репутаційні та конкурентні стимули для регуляторів у країнах, що розвиваються, у будь-якому випадку прийняти міжнародні стандарти. В даний час розроблені міжнародні банківські стандарти створюють серйозні проблеми щодо впровадження для регуляторних органів у країнах, що розвиваються. Ми обґрунтовуємо пропорційність жорстких провідів у встановленні глобальних

стандартів, щоб міжнародні стандарти могли бути легше адаптовані для використання в самих різних юрисдикціях, і даємо конкретні рекомендації щодо того, як посилити вклад периферійних країн, особливо країн, що розвиваються країн, при розробці світових стандартів.

Міжнародне політичне співтовариство, очолюване Великою двадцяткою, визнало, що міжнародні фінансові стандарти можуть мати непередбачувані наслідки. Тому було вирішено доручити організаціям дослідження проблем, що виникають, та вжити заходи щодо їх усунення. Набагато краще було б спочатку передбачити несприятливий вплив міжнародних стандартів на цілі політики, такі як фінансова інклюзія, та потім розробляти стандарти з урахуванням наявних проблем. З цією метою деякі країни висувають пропозиції щодо розширення повноважень органів, що встановлюють стандарти у галузі міжнародних фінансів, вимагаючи від них аналізу, прогнозів та вирішення негативних наслідків для фінансової інклюзії і економічного розвитку, коли вони формулюють міжнародні стандарти.

Фінансова глобалізація породила глибоку взаємозалежність стимульовану урядами, між національними фінансовими секторами, що усуває бар'єри для транскордонних потоків капіталу. Потреба у міжнародній координаційній діяльності регуляторів особливо гостро відчувається національними органами влади в основних країнах, де розміщуються такі великі фінансові центри, як Нью-Йорк, Лондон, Гонконг, Токіо та Франкфурт, де взаємозалежність найбільш виражена. Це, в свою чергу, призвело до створення Базельського комітету з банківського нагляду (Базельський комітет), який був сформований в 1970-х роках для пом'якшення ризику фінансового зараження, що збільшився із зростанням транскордонної банківської справи, та для вирішення регуляторного арбітражу в широкому масштабі. міжнародно активні банки [75, с.4]. Базельський комітет розробив низку стандартів для регулювання діяльності міжнародних банків (Базель I у 1988 році, Базель II у 2004 році та Базель III з 2010 року). Природа поглиблення фінансової взаємозалежності була вкрай асиметричною, і породжувала ряд основних динамік периферії. Активи фінансового сектору залишаються зосередженими в кількох країнах, причому

Сполучені Штати переважають, і, оскільки взаємозалежність між ядром і периферією посилюється, ринкові дії у фінансовому ядрі мають значний вплив на фінансові ринки на периферії [76, с. 2].

Наприклад, попит на капітал в центрі світової фінансової системи має суттєвий вплив на потоки капіталу до периферії та з неї, що супроводжується "звуженням інерції", наприклад, у 2013 році Федеральний резерв США запровадив кроки щодо нормалізації процентних ставок до відтоку капіталу з країн, що розвиваються. Загалом, зменшення попиту на капітал в ядрі породжує притоки капіталу на периферії, у випадку якщо підвищений попит в ядрі призводить до того, що ці потоки зворотні це призводить до банківських криз [43, С.907-923.].

Оскільки основні країни є територією розміщення для найбільших банків світу та інших суб'єктів ринку, подібним чином, регуляторні рішення формують світову поведінку цих суб'єктів, впливаючи на фінансові ринки на периферії. Наприклад, зміни в регуляторному та правовому режимі в основних країнах суттєво сприяли зменшенню банківських відносин з кореспондентами, особливо в Європі та Центральній Азії, Карибському басейні, Африці та Тихому океані [74. с.14]. Разом з викликами, з якими стикаються периферійні країни у цій вкрай асиметричній системі глобальних фінансів, існують переконливі аргументи щодо більшої залежності від національного регулювання в периферійних країнах, зокрема шляхом децентралізації структур глобального фінансового управління для надання більших повноважень національним та регіональним владам [45, С.7-10].

Характерною рисою функціонування фінансових ринків є те, що відповідні механізми формуються і трансформуються в умовах нестабільності гео економічного середовища. Регулятивні механізми функціонування фінансових ринків трансформувалися з урахуванням міжнародних норм і правил щодо обігу фінансових активів та фінансових інструментів. При цьому, на відміну від запровадження єдиних норм і правил регулювання міжнародної торгівлі товарами та послугами під егідою СОТ, для міжнародних фінансових ринків характерною особливістю є існування спеціалізованих інститутів залежно від виду фінансових активів та фінансових

інструментів. Передусім йдеться про діяльність таких організацій як Базельський комітет з банківського нагляду, Міжнародна організація комісій з цінних паперів, Міжнародна асоціація наглядових страхових інстанцій, Комітет по платіжних і розрахункових системах, Рада з міжнародних стандартів фінансової звітності та інші інституції. За відсутності дієвої системи міжнародного регулювання фінансового сектора, стандарти й кодекси у різних фінансових сферах розробляються за активної участі МВФ і Світового банку. В останні роки активну участь у розв'язанні проблем інституціоналізації геофінансового простору приймають неформальні інститути - групи провідних країн G7 та G20.

Ринок фінансових послуг (ФСМ) є одним із найефективніших механізмів забезпечення конкурентоспроможності економіки країни. Саме завдяки своїй здатності спрямовувати інвестиційні потоки в найпривабливіші сегменти економіки, і розвиток ФСМ може сприяти економічному зростанню. Відповідно, сьогодні важливо зміцнити ринок фінансових послуг в Україні. Для цього необхідно вивчити сучасний стан, виявити проблеми та своєчасно визначити основні напрямки його розвитку. Як показує світовий досвід, ринок фінансових послуг ефективно розвивається з урахуванням принципу оптимальності державного регулювання: держава регулює діяльність учасників ринку лише у випадках, коли це абсолютно необхідно, в інших випадках він делегує деякі свої повноваження професійним учасникам ринку, які об'єднані в саморегулюючі організації [17, с.247].

Отже, за останні три десятиліття фінансова глобалізація стрімко зросла. Світові фінансові кризи стали потужним нагадуванням про те, що неадекватне регулювання та нагляд у країнах, що є основою фінансової системи, можуть мати глобальні наслідки, і це виявилось заклик до посилення міжнародного співробітництва в галузі регулювання. У світовій практиці виділяють різні моделі регулювання фінансового ринку, залежно від предмета регулювання та ступеня жорсткості регулювання. На сьогоднішній день успішно функціонують дві моделі регулювання: 1. модель із встановленою системою регулювання фінансового ринку державними органами - регулювання здійснюється окремим урядовим органом - комісією чи

агентством (Сполучені Штати Америки); регулювання здійснюється єдиним регулятором фінансового ринку - мегаконтролем (Німеччина, Сінгапур); 2. модель, засновані на передачі максимальних повноважень саморегулюючій організації. Більшість дослідників вважає, що найбільш оптимальним варіантом розвитку механізму державного регулювання у фінансовій сфері є створення окремого мегарегулятора. Переваги такої моделі включають: об'єднання відповідальності за регуляторну діяльність одним державним органом, єдиний (основний) підхід до нагляду та регулювання всіх учасників ринку, спрощення та скорочення їх звітності, єдина інформаційна база даних фінансових установ.

На відміну від запровадження єдиних норм і правил регулювання міжнародної торгівлі товарами та послугами під егідою СОТ, для міжнародних фінансових ринків існують спеціалізовані інститути залежно від виду фінансових активів та фінансових інструментів. Передусім йдеться про діяльність таких організацій як Базельський комітет з банківського нагляду, Міжнародна організація комісій з цінних паперів, Міжнародна асоціація наглядових страхових інстанцій, Комітет по платіжних і розрахункових системах, Рада з міжнародних стандартів фінансової звітності та інші інституції. За відсутності дієвої системи міжнародного регулювання фінансового сектора, стандарти й кодекси у різних фінансових сферах розробляються за активної участі МВФ і Світового банку. В останні роки активну участь у розв'язанні проблем інституціоналізації геофінансового простору приймають неформальні інститути - групи провідних країн G7 та G20.

3.3. Стратегія розвитку фінансового ринку України

Формування в країні міжнародного фінансового центру є одним із стратегічних завдань будь-якої держави. Найважливішою метою створення в країні фінансового центру є залучення капіталу в країну, що в подальшому забезпечить глобальну конкурентоспроможність фінансового ринку цієї країни. Успішне досягнення

поставленої мети також сприяє зростанню ролі держави на світовій арені, інноваційному розвитку економіки країни, посиленню інтеграції країни в глобальний фінансовий ринок, та сприянню збільшення обсягів міжнародної торгівлі.

Міжнародні фінансові центри так само стають більш залежними від технологій, впливаючи на те, як клієнти отримують доступ до цих послуг та сприймають їх, а також на те, як вони пропонуються від установ. Це змістило їх фокус на високотехнологічні, динамічні локації та відкрило безліч можливостей, особливо для ринків, що розвиваються. Одночасно з'явилися нові способи розподілу фінансових та банківських продуктів. Нові гравці - від компаній з фінансових технологій (фінтех) до стартапів, а також нові технології, такі як блокчейн та штучний інтелект, зростають та глибоко трансформують архітектуру та характер інфраструктури фінансового ринку. Зокрема, вони спричинили швидке зростання фінтех-компаній, які інтегрують нові технології у свою фінансову діяльність. Фінансові центри сприяли цьому зростанню, заохочуючи ключових суб'єктів застосовувати інноваційні технології - від хмарних обчислень та блокчейну до штучного інтелекту та біометричних даних. Це стало можливим завдяки створенню сприятливих умов для створення та розвитку фінтех-продуктів, таких як сучасні мережі та інфраструктура, гнучке, але надійне регулювання та можливість залучення іноземних інвесторів. Паралельно фінансові центри керували розвитком більш широкої фінансової екосистеми, яка відповідає міжнародним стандартам, і спеціалізовані центри для здійснення транскордонних операцій з різними фінансовими продуктами. Отже, фінансові центри є - і будуть і надалі - ключовим рушієм глобального економічного зростання.

Створення мегарегулятора може сформувати потужний центр регулювання ринків фінансових послуг в Україні, усунути конфлікт інтересів у Національному банку України і вивести країну на новий рівень державного регулювання ринків. Існують деякі попередження про те, що називається регуляторною лавиною, що припускають досить дороге регулювання для впровадження регуляторних змін, що складні нормативні акти негативно впливають на входження менших підприємств у сектор фінансових послуг, і що регуляторні органи повинні уникати поспішних дій

після кризи. Проте хоча регулювання може коштувати дорого, але це також необхідно, і загальні витрати на регулювання будуть меншими, ніж витрати у зв'язку з кризами, які вони допоможуть запобігти. Фінансова лібералізація без належного регулювання проти зовнішніх шоків може мати негативні наслідки, особливо для країн, що розвиваються. Отже, виникла потреба у ефективних, відповідних нормативно-правових, інституційних реформах. Особливу увагу варто приділити стану світового ринку, що коливається в функціональному та інституційному аспектах, і характеризуються постійною диференціацією та диверсифікацією окремих сегментів. Ринок не завжди здатний забезпечити ефективний розподіл ресурсів і забезпечити необхідну кількість вигод [30, с.349]. Тому в умовах економічної невизначеності та фінансової турбулентності на ринку фінансових послуг надзвичайно важливо дефінірувати визначити ефективні показники управління.

Одним з основних завдань державного регулювання фінансових ринків є розподіл функцій уповноважених органів на ринках фінансових послуг. Необхідно розглянути існуюче законодавче регулювання ринків фінансових послуг у рамках державного регулювання. Державне регулювання ринків фінансових послуг в Україні забезпечується шляхом реалізації таких основних законів та законодавчих актів: Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»; Положення «Про Національну комісію, яка здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг»; Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»; Закон «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»; положення «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку»; Закон «Про Національний банк України»; Закон «Про банки та банківську діяльність».

Сучасне державне регулювання ринку фінансових послуг в Україні забезпечується трьома уповноваженими органами: Національною комісією, яка здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Національна комісія з фінансових послуг), Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) та Національним банком України (НБУ). Крім того, контролюючими органами є Антимонопольний комітет, Державна служба

фінансового моніторингу та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, які не мають наміру керувати ринком фінансових послуг, але можуть здійснювати та виконувати регулятивні повноваження щодо них, характер з яких визначається функціональним напрямком тіла. Однак, як свідчить функціонування цих ринків, Антимонопольний комітет України не займає активної позиції з цього питання. НБУ приймає рішення про відкликання банківської ліцензії та ліквідацію банку за пропозицією Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Стан українського фінансового сектору України характеризується наступними чинниками: у 2014 та 2019 роках Україна зіткнулася з потрійною кризою, оскільки сукупний вплив банківської та валютної криз загострив кризу в реальному секторі економіки; реформа фінансового сектору України 2014–2019 років допомогла досягти макрофінансової стабілізації та зміцнила здатність регуляторів та учасників фінансового ринку протистояти наслідкам криз; реформа грошово-кредитної політики НБУ та посилення його інституціональної спроможності стали важливими факторами стабілізації банківської системи України; введено нове регулювання ліберальної валюти, але певні обмеження валютних курсів все ще існують; банківський сектор очищений від токсичних та неплатоспроможних банків завдяки новим підходам до банківського нагляду та посиленню інституційної спроможності Фонду гарантування вкладів; реформи фінансового сектору підвищили фінансову стійкість та прозорість банків; національна комісія, що здійснює державне регулювання на ринках фінансових послуг (NFSC), вжила заходів для вдосконалення регулювання небанківських ринків фінансових послуг; змінено стандарти корпоративного управління та посилено захист прав кредиторів; регулятори фінансового сектору наділені повноваженнями захищати права споживачів на фінансові послуги та сприяти фінансовій грамотності.

Ключовими темами розвитку міжнародного фінансового центру в Україні на сьогодні є: вдосконалення корпоративного управління, налагодження фінансових операцій, біржевої структури, корпоративного та договірної права, реформування інновацій, створення єдиного регулятора для фінансових ринків. Перспективний

розвиток фінансового центру міжнародного рівня є проектом, який буде орієнтований на країни ЄС. Фінансовий центр міжнародного рівня повинен забезпечити формування сукупного ринку капіталів, забезпечити доступ емітентів та інвесторів із державних органів державної влади на власних фінансових ринках, зменшити залежність від ринку сукупних капіталів міжнародного рівня.

Можна виділити три основні проблеми розвитку міжнародного фінансового центру в Україні: 1) обмежена кількість іноземних банків на вітчизняному ринку. 2) міжбанківські інструменти ринку є низьколіквідні і короткостроковими. 3) існує відтік капіталу. Відповідно до концепції формування міжнародного фінансового центру в Україні було відзначено значне відставання країни від іноземних ринків фінансів і для подолання, якого необхідне виконання наступних завдань (рис. 3.5.):

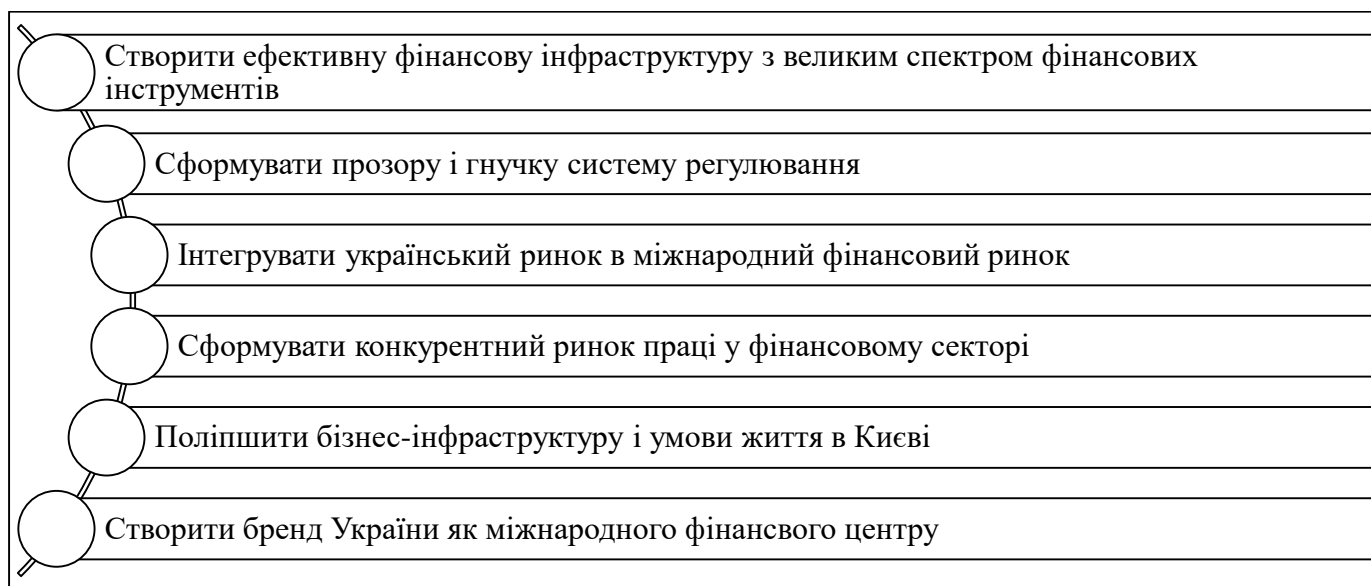


Рис.3.5. Завдання України для розвитку фінансового ринку.

Примітка. Побудовано автором на основі Strategy of ukrainian financial sector development until 2025. – 101 р.

Як відомо, односпрямована економіка сильно схильна до змін і не може бути стійкою і стабільною в довгостроковій перспективі. Щоб подолати цю проблему потрібно диверсифікувати економічну систему і, брати напрямок на інновації, таким чином, забезпечивши Україні довгострокове і перспективне зростання. Відповідно до

концепції створення міжнародного фінансового центру необхідно перенаправити економіку на довгострокові інвестиції, для забезпечення стабільності в розвитку. Цієї мети можна буде досягти із залученням іноземних інвестиційних і пенсійних фондів, страхових організацій і заощаджень населення.

Необхідно сказати, що економіка України має величезний потенціал, але реалізувати це можна тільки при сприятливих умовах для підприємництва, які в країні в даний момент знаходяться далеко позаду від розвинутих держав. Україні належить подолати безліч перешкод на шляху формування міжнародного фінансового центру, в числі яких несприятливе середовище для підприємців, недосконала законодавча база, відсутність єдиної фінансової інфраструктури, сегментоване регулювання і низька інтеграція в глобальні ринки фінансів. Людський капітал є сильною стороною України, однак потрібно брати до уваги якість наданого сучасної освіти в порівнянні з іноземним. Потрібно покращувати якість освіти і це завдання треба ставити на перше місце, оскільки цей фактор позначається на всіх інших факторах успіху формування міжнародного фінансового центру.

Географічне положення міста Київ забезпечує конкурентні переваги з центрами Європи, і можливість здійснювати роботу з центрами Азії. Даний позитивний аспект потрібно направляти в міжнародні фінансові центри, тим більше, що великі організації вже зараз виходять на глобальні ринки, і все частіше розміщують там свої цінні папери. Цю перевагу необхідно застосовувати для розвитку зв'язків з міжнародними ринками та перспективи перетворення Києва в регіональний фінансовий центр.

Реалізація Стратегії 2025 створить умови для сталого зростання фінансового сектору України та його конкурентоспроможності з точки зору інтеграції у світовий фінансовий простір та допоможе справитись з наступними завданнями: забезпечить потреби споживачів у якісних та доступних фінансових послугах; зменшить вартість та розширить тривалість фінансових ресурсів для уряду та бізнесу; зможе посилити конкурентні переваги української економіки в цілому. Стратегія розвитку фінансового сектору України охоплює п'ять стратегічних напрямків розвитку:

фінансова стабільність, макроекономічний розвиток, фінансова інклюзія, розвиток фінансових ринків та розвиток інновацій [48], (рис.3.6.):

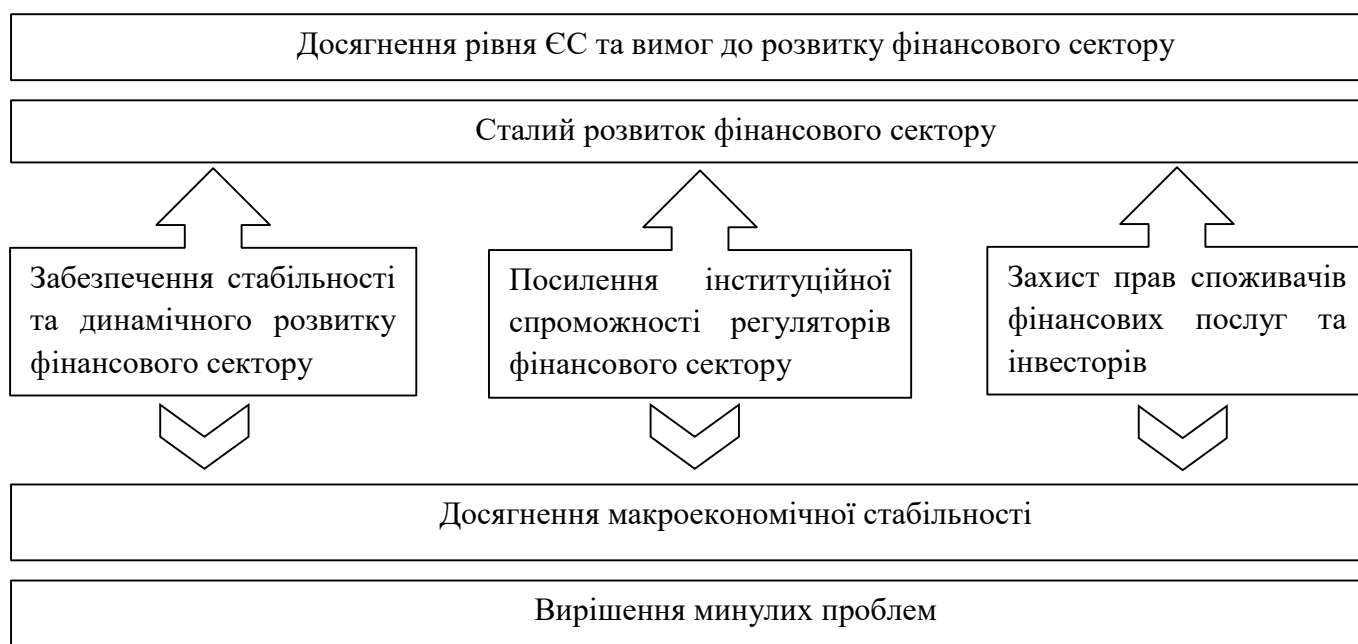


Рис.3.6. Впровадження Стратегії 2025.

Примітка. Побудовано автором на основі Strategy of ukrainian financial sector development until 2025. – 101 р.

Згідно з програмою можна визначити наступні особливості системних проблем у фінансовому секторі України: різке збільшення частки проблемних активів у балансах банків; суттєво перевищили депозити банківського сектору; для депозитів в іноземній валюті, та щодо депозитів у гривні жорсткі адміністративні заходи (включаючи зняття депозитів, операції з обміну валюти), введені у зв'язку з розгортанням військового конфлікту та економічною кризою; висока доларизація позик та депозитів; незбалансована база активів та пасивів банків; у тому числі один системно важливий банк, був визнаний неплатоспроможним, недостатньо великим за власним та регуляторним капіталом через погіршення якості позик та інших активів та формування резервів для активних операцій; вихід великих європейських гравців з України; після кризи близько 10 європейських банків продали дочірні банки в Україні або припинили свій роздрібний бізнес; відсутність первинного публічного

розміщення (IPO) акцій українських компаній на місцевих та іноземних біржах протягом; зменшення обсягів торгів на внутрішніх біржах (крім державних облігацій); низької та незмінної частки страхових компаній у структурі фінансового сектору. Нагальним завданням є необхідність Україні створити єдиний інтегрований мегарегулятор, який би індивідуально контролював і регулював фінансовий сектор в цілому на єдиному рівні. Прикладом країн з такими регуляторними особливостями є Німеччина та Австрія. Багато експертів вважають, що майбутнє належить інтегрованому нагляду, який дозволяє регулювати тісно пов'язані ринки в цілому, застосовуючи ефективні підходи до аналізу ризиків на основі міжсекторального мікропруденційного та макропруденційного нагляду [36, с. 98].

Для посилення впливу на регіон, необхідні хороші зв'язки з державами-сусідами. Проте, для посилення впливу на світ, необхідне вдосконалення якості освіти та формування англomовного ділового суспільства, що у світі буде обов'язковим для освіченої людини. Цей факт дає змогу укласти рішення щодо необхідності розвитку української освітньої системи.

Отже, розглядаючи переваги економіки України, їх не можна в односторонньому порядку називати позитивними, і існує необхідність роботи з їх посиленням та підтримкою. Незважаючи на те, що чинне законодавство України про фінансові послуги відповідає основним стандартам ЄС, є деякі проблеми, що розглядаються, поряд із низкою позитивних змін, які були внесені в напрямку адаптації до ЄС. А саме, невідповідність дій державних органів на ринках фінансових послуг щодо здійснення контролю та нагляду на ринках, а також відсутність окремих регуляторних інструментів. Для вирішення цих проблем необхідно запровадити відповідні установи на регіональному рівні, а також розділити функції регулятора, який відповідає за пруденційний нагляд на ринках фінансових послуг, як це впроваджується в країнах ЄС. Основним фактором посилення позитивного впливу державного регулювання на розвиток ринку фінансових послуг є створення належних умов для підвищення показників активності такого регулювання. Це передбачає подальше вдосконалення нормативно-методичної бази щодо створення, реєстрації,

ліцензування, надання послуг, складання та складання звітності, прозорості діяльності фінансових установ та їх взаємодії зі споживачами фінансових послуг. В результаті цього вдосконалення зменшиться потреба у проведенні контрольних перевірок та реалізації заходів впливу, які нейтралізують негативний вплив низької ефективності державного регулювання на розвиток вітчизняного ринку фінансових послуг.

Висновки до розділу 3

Таким чином, міжнародні фінансові центри є, і будуть надалі - ключовим рушієм глобального економічного зростання. Крім того, фінансові центри є одними зі сполучних ланок між національними і міжнародними фінансовими ринками. Вони забезпечують гармонійний комплекс, спрямований на вільний рух фінансових ресурсів і капіталу як усередині країн базування, так і за їх межами. Для того, щоб спрогнозувати особливості функціонування міжнародних фінансових центрів, необхідно враховувати всі можливі ризики, що виникають у процесі діяльності міжнародного фінансового центру. В свою чергу, для подолання різних видів можливих ризиків пов'язаних з функціонуванням міжнародного фінансового центру, необхідно забезпечити належне регулювання фінансових ринків. Для підвищення ефективності встановлення міжнародних стандартів необхідно розробляти ряд рекомендацій, спрямованих на підвищення застосовності стандартів до широкого кола юрисдикцій та розширення фокусу встановлення стандартів за межі фінансової стабільності. Також необхідно створити новий орган, що впроваджує стандарти для регулювання фінтех, який моделює більш інклюзивний та цілісний підхід. Як показує світовий досвід, ринок фінансів прогресує з урахуванням принципу оптимальності державного регулювання: коли держава втручається лише у випадках, коли існує необхідність, а в інших ситуаціях влада делегує деякі повноваження професійним учасникам ринку, які об'єднані в саморегулюючі організації.

В Україні, незважаючи на те, що чинне законодавство про фінансові послуги відповідає основним стандартам ЄС, наявні деякі проблеми, що розглядаються, поряд із низкою позитивних змін, які були внесені в напрямку адаптації до ЄС. Основним фактором посилення позитивного впливу державного регулювання на розвиток ринку фінансових послуг є створення належних умов для підвищення показників активності такого регулювання. Це передбачає подальше вдосконалення нормативно-методичної бази щодо створення, реєстрації, ліцензування, надання послуг, складання та складання звітності, прозорості діяльності фінансових установ та їх взаємодії зі споживачами фінансових послуг.

ВИСНОВКИ

В результаті проведеного дослідження можна зробити наступні висновки. Реальність розвитку сучасної глобальної фінансової системи з погрозами фінансових криз і все більш зростаючою глобальною фінансовою конкуренцією змушують зміцнювати диверсифікацію національного фінансового ринку в багатьох державах, які претендують на провідне становище. На сьогоднішній день головним фактором, що впливає на глобалізацію світової економічної системи, стають міжнародні фінансові центри. Незважаючи на те, що в найближчій перспективі лідируюче положення фінансових центрів навряд чи зміниться, але в найближчі 15-20 років ситуація може істотно змінитися на користь фінансових центрів держав, що розвиваються. Існує ймовірність того що, вони можуть зайняти свої сегменти в глобальній фінансовій системі за рахунок витіснення справжніх лідерів в процесі конкуренції.

Фінансова глобалізація якісно змінила роль міжнародних фінансових центрів у світовій економічній системі за останні п'ятдесят років, оскільки усунення контролю над транскордонним рухом капіталу загостило диспропорції й прискорило розвиток фінансової сфери. Це відповідно змінює вимоги до формування міжнародних фінансових центрів. У сучасній економіці, схильній до процесу глобалізації, міжнародні фінансові центри є контролерами глобальних грошових і капітальних потоків.

Світова економіка характеризується трансформаційними процесами, які у різних країнах потребують неоднакового часу й зумовлені різноманітними причинами. Аналіз імперативів формування міжнародних фінансових центрів дав змогу з'ясувати такі основні системні детермінанти трансформації міжнародних фінансових центрів: фінансова нестабільність, пов'язана із критичними (поворотними) точками циклів ділової активності; посилення процесів транснаціоналізації фінансової діяльності; нестабільність на фінансових ринках у

формі раптового зниження цін на основні національні фінансові активи; активізація консолідаційних процесів у фінансовій сфері; прогрес розвитку інформаційних і біржових технологій.

Існує необхідність координації діяльності фінансових центрів, оскільки вони повинні грати цілісну роль в процесі виконання спільного завдання. І різні фактори впливу (наприклад, їх місце розташування, в центрі держав або регіонів) вносять особливий внесок в те, як вони вирішують ці проблеми. Тому, на міжнародному рівні важливо мати глобальну мережу фінансових центрів для поширення передових фінансових послуг і практики в контексті, що орієнтується на культурну та економічну різноманітність і ставить на перше місце кінцевого користувача. Слід заохочувати певний ступінь взаємозбагачення з метою підвищення колективної та індивідуальної ефективності. Це охоплює і певну ступінь конкуренції між фінансовими центрами.

Світові фінансові кризи у своїх проявах показують усі недоліки наявного регулювання фінансових ринків та світового фінансового порядку. Їх виникнення вказує на необхідність того, щоб знаходити нові форми роботи фінансово-кредитних інституцій, проводити переформатування наявних інституцій, знаходити нове поле для переговорів між країнами, виставляти вимоги до роботи рейтингових агентств, хеджфондів, застосовувати макропруденційний нагляд тощо.

Фінансова мінливість, яка існує зараз у світовій економіці, створює сприятливі умови для перерозподілу сфер впливу між різними фінансовими центрами, набуття ними нових статусів. Звичайно, Лондон і Нью-Йорк ще довгий час будуть займати лідируючі позиції в світі у зв'язку з високим рівнем розвитку економічних і фінансових відносин, адаптованим законодавством, гнучкістю інфраструктури. Але на регіональних ринках великі фінансові центри будуть витіснені і витісняють фінансові центри Китаю, Індії, країн Латинської Америки і Африки.

Пріоритетними стратегічними напрямками трансформації міжнародних фінансових центрів є: вибір основної спеціалізації міжнародного фінансового центру; розробка концепції інфраструктурного розвитку міжнародного фінансового центру;

створення конкурентних інформаційних центрів «Big Data», причому розвиток цих процесів має здійснюватися як на державному рівні, так і на рівні окремих інституцій. Запропоновані заходи сприятимуть підвищенню інноваційності діяльності міжнародного фінансового центру відповідно до сучасного нерівноважного розвитку глобальної економіки.

Україна майже весь період незалежності знаходиться в стані кризи чи посткризовому періоді. За 29 років Україна пережила щонайменше чотири кризи і зараз знаходиться на порозі ще одної. При таких соціально-економічних умовах неможливо досягти відповідного рівня ефективності виробництва, отримати максимальний прибуток, бути лідером у жорсткій конкурентній боротьбі. В умовах, коли джерела швидкого зростання вичерпано, єдиний шлях виходу України на траєкторію сталого розвитку - це рішучі й всеосяжні реформи, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності економіки. Досягнення стабільного стану економіки вимагає розробки дієвих механізмів і підходів, які б дали змогу підвищити ефективність виробництва, створити сприятливі інвестиційні умови, забезпечити конкурентоспроможність продукції на світових ринках.

Україні теж необхідно знайти свою нішу в складній світовій фінансовій архітектурі. Дотримуючись стратегічних пріоритетів зі створення інфраструктури міжнародного фінансового центру в місті Київ потрібно: визначити місто Київ як ядро економічного зростання; визначити фактори попиту на фінансові послуги міжнародного фінансового центру; вибрати спеціалізацію міжнародного фінансового центру; розробити методику аналізу; прийняти рішення щодо доцільності створення фінансового центру в цьому регіоні. В свою чергу, для подолання різних видів можливих ризиків пов'язаних з функціонуванням міжнародного фінансового центру, необхідно забезпечити належне регулювання фінансових ринків. Для підвищення ефективності встановлення міжнародних стандартів необхідно розробляти ряд рекомендацій, спрямованих на підвищення впровадження стандартів до широкого кола юрисдикцій та розширення фокусу встановлення стандартів за межі фінансового регулювання.

СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон “Про банки і банківську діяльність” від 7 грудня 2000 № 2121 -III.
2. Закон “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30 жовтня 1996 р. № 448 /96-ВР.
3. Закон “Про НБУ” від 20 травня 1999 р. № 679 -XIV.
4. Закон “Про цінні папери та фондовий ринок” від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV.
5. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 №2664-III.
6. Закон України “Про страхування” 07.03.1996 № 85/96-ВР 07.03.1996 № 85/96-ВР.
7. Закону України "Про кредитні спілки" від 20.12.2001 № 2908-III.
8. Положення “Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку”, затверджене Указом Президента України від 23 листопада 2011 р. №1063 /2011.
9. Положення “Про Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг”, затверджене Указом Президента України від 23 листопада 2011 р. № 1070 /2011.
10. Положення “Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку”, затверджене Указом Президента України від 23 листопада 2011 р. №1063 /2011.
11. Пояснювальна записка до Проекту Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг від 12.09.2019 №79-IX.
12. Айрапетян А. А. Риски функционирования международных финансовых центров в условиях финансовой глобализации / А. А. Айрапетян // Управление финансовыми рисками. – 2016. – № 2 (46). – С. 152.
13. Айрапетян А. А. Финансовый анализ современных международных финансовых центров / А. А. Айрапетян // Финансовый бизнес. – 2019. – № 1. – С. 46

14. Айрапетян А. А. Особенности и тенденции развития международных финансовых центров в современных условиях / А. А. Айрапетян // Финансовая экономика. – 2018. – № 6. – С. 260.
15. Батракова Т. І., Пікалова А. М. Інтеграція України у світовий ринок капіталу: проблеми та перспективи // Т.І. Батракова, А.М.Пікалова // Еконмоіка і суспільство. – 2016. - № 7. – С. 707-710.
16. Благун І. І. Волатильність та турбулентність фінансових ринків / І. І. Благун // Фінансове регулювання зрушень в економіці України: зб. наукових праць, ІV Міжн. наук.-практ. конф / Мукачівський державний університет. – Мукачево, 2020. – С. 8–11.
17. Близнюк О. П. Ринок фінансових послуг: навч. посібник / О. П. Близнюк, О. М. Іванюта. – Х.: ХДУХТ, 2017. – 255 с.
18. Волков В. В. Роль современных международных финансовых центров в мировой экономике / В. В. Волков // Микроэкономика. – 2017. – №4. –С. 18-22.
19. Дегтяр А. О., Калюга О.О. Аналіз фінансового ринку під час кризи 2008 року та управління українським фінансовим ринком на сучасному етапі / А.О.Дегтяр, О.О.Калюга // Теорія та практика державного управління і місцевого самоврядування. – 2017. - № 1. – С. 21-36.
20. Демьохін А. В. Україна на міжнародному ринку фінансових послуг / А.В, Демьохін // Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. - 2016. - Т. 21. - Вип. 4(46). – С. 44-47.
21. Житар М. О. Фінансова архітектура економіки України в умовах глобальних трансформацій : монографія / М. О. Житар // Мін-во освіти і науки України, Чернігівський нац. технологічний ун-т. – Чернігів : ЧНТУ, 2020. – 352 с.
22. Ліфанова М. І. Інституційне середовище функціонування міжнародних фінансових центрів. Причорноморські економічні студії. 2018. Вип. 30. Ч. 1. С. 13– 19.
23. Ліфанова М. І. Концептуальні основи формування світових фінансових центрів. Проблеми та перспективи розвитку підприємництва. 2015. № 2 (9). С. 96– 101.

24. Ліфанова М. І. Механізми розвитку фінансових центрів та стадії їх життєвого циклу. Економічні студії. –2017. –Вип. 3 (16). –С. 64–68.
25. Ліфанова М. І. Ретроспективний аналіз формування міжнародних фінансових центрів. Економіка та держава. – 2018. – № 7. – С. 90–94.
26. Ліфанова М. І. Трансформація міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці: дис. канд. ек. наук: 08.00.02 / Ліфанова Мар'яна Ігорівна – Тернопіль, 2018. – 240 с.
27. Ліфанова М. І. Міжнародні фінансові центри: поняття, умови та стадії формування. Науковий вісник міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – № 3. – С. 21-24.
28. Онишко С. В., Чуницька І. І. Стратегічна траєкторія розвитку фінансового ринку у форматі взаємодії складових його інфраструктурного потенціалу. БізнесІнформ. – 2018. – № 7. – С. 194-201.
29. Пирог О. В. Концептуальні засади глобальних міст: наукові підходи до визначення сутності / О. В. Пирог, Я. С. Максимчук // Вісник Дніпропетровського університету. Серія: Світове господарство і міжнародні економічні відносини. - 2017. - Т. 25, Вип. 9. - С. 59-69.
30. Пластун О. Л. Прогнозування цін на фінансових ринках на основі біржової інформації: дис. докт. ек. наук : 08.00.08 / Пластун Олексій Леонідович – Суми, 2016. – 552 с.
31. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів: [монографія] / за заг. ред. д.е.н., професора С. В. Онишко. – Ірпінь: Видавництво Національного університету ДПС України, 2016. – 452 с.
32. Ричка М. А. Регіональний розвиток України в умовах глобалізації / М. А. Ричка, М. В. Василюк, 2015. – С. 130–138.
33. Селіверстова Л. С. Тенденції розвитку фінансового ринку України. Макроекономічні аспекти сучасної економіки. – 2017. – Випуск № 2 (189). – С. 3-9.

34. Селіверстова Л. С., Адаменко І. П. Особливості розвитку фінансового ринку України. Інвестиції: практика та досвід. – № 9. – 2018. – С. 13–17.
35. Стецько, М. В. Фінансовий ринок України у контексті глобальної конкурентоспроможності [Текст] / Микола Васильович Стецько // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: О. В. Ярощук (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського 55 національного економічного університету «Економічна думка», 2016. – Том 25. – № 1. – С. 158-168.
36. Тарасюк М.В., Кощєєв О.О. Інновації в глобальній цифровій фінансовій сфері: оцінка трансформацій / М.В.Тарасюк, О.О.Кощєєв // Актуальні проблеми міжнародних відносин. – 2017. – Випуск 131. – С. 94- 110.
37. Теоретичні і методологічні основи дослідження економічних відносин в Україні в умовах інтеграції в глобальний процес розвитку: монографія / [М. І. Зверяков, М. О. Уперенко, Л. Л. Жданова та ін.]; за заг. ред. М. І. Зверякова. – Одеса: Атлант, 2016. – 389 с.
38. Тохтамиш Т. Теоретичні аспекти діяльності світових фінансових центрів / Т. Тохтамиш, О. Ягольницький, К. Гранько. // Причорноморський науково-дослідний інститут економіки та інновацій. – 2019. – №31. – С. 66–71.
39. Трифонова О. Д., Таран В.В. Наслідки процесів глобалізації для економіки України / О.Д.Трифонова, В.В. Таран // Моодий вчений. – 2016. - № 12.1 (40). – С. 983-985.
40. Устинова І. П. Зарубіжний досвід правових засад управління місцевими фінансами як алгоритм реформ для України / Ірина Петрівна Устинова. // Технодрук. – 2018. – С. 99–101.
41. Ухналь Н. М. Особливості розвитку міжнародних фінансових центрів в умовах глобалізації фінансової системи / Н.М. Ухналь // Наукові праці НДФІ. – 2015. – № 2. – С. 17–32.

42. Хватов Ю. Ю. Сравнительный анализ рейтингов конкурентоспособности глобальных городов / Ю.Ю. Хватов // Европейський вектор економічного розвитку. – 2015. – № 1(18). – С. 195–201.
43. Bauerle Danzman S. All Crises are Global: Capital Cycles in an Imbalanced International Political Economy / S. Bauerle Danzman, W. Winecoff, T. Oatley. // International Studies Quarterly. – 2017. – №61. – С. 907–923.
44. Claessens S. Global Banking: Recent Developments and Insights from Research / S. Claessens. // Review of Finance. – 2017. – №21. – С. 1513–1555.
45. Eichengreen B. Multilayered Governance and the International Financial Architecture: The Erosion of Multilateralism in International Liquidity Provision / B. Eichengreen, D. Lombardi, A. Malkin. // Global Policy. – 2018. – №9. – С. 7–20.
46. Market Highlights, 2020 Edition / World federation of exchanges, 2020. – 27 p.
47. Renaissance Capital LLC / US IPO Market Review. – 2020. – 34 p.
48. Strategy of ukrainian financial sector development until 2025. – 101 p.
49. The Global Financial Centres Index 29. Financial Centre Futures, March. – 2021. – 62 p.
50. The Lauder Global Business Insight Report / The Global Push for Change. – 2019. – 80 p.
51. <https://www.imf.org/ru/Home> – офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду (МВФ)
52. <https://waifc.finance/ru/> – офіційний сайт World Alliance of International Financial Centers (WAIFC).
53. <https://www.statista.com/> - офіційний сайт Statista.
54. Борзенко О. О. Структурні деформації на світових фінансових ринках після 1990-х років: монографія. – Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2019. – 448 с. – Електрон. аналог друк. вид.: режим доступу: https://www.ersj.eu/dmdocuments/2018_XXI_1_1.pdf
55. Глущенко В. В. Методические аспекты развития геополитической экономики в условиях выхода из глобального кризиса / В. В. Глущенко, // Международный

- научно-исследовательский журнал. – 2015. – №9 (40) Часть 1. – С. 24–31. –
Електрон. аналог друк. вид.: <https://research-journal.org/wp-content/uploads/2011/10/9-1-40.pdf#page=24>
56. Довгалюк В. В. Роль фінансової глобалізації у розвитку фінансового ринку [Електронний ресурс] / В. В. Довгалюк // Ефективна економіка. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5081>
57. Долгова А. Ю. «Международный финансовый центр» и «глобальный город»: взаимосвязь понятий / А.Ю. Долгова // Вестник МГИМО-Университета. – 2017; №1(52) – С. 162-172. – Електрон. аналог друк. вид.: режим доступу: <https://doi.org/10.24833/2071-8160-2017-1-52-162-172>
58. Дробязко С. І. «Сучасний стан та тенденції розвитку ринків фінансових послуг в Україні»: Інвестиції: практика та досвід : наук.-практ. журн. – Київ, 2016. – Випуск 14. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.investplan.com.ua/pdf/14_2016/6.pdf.
59. Журба А. Збитки від коронавірусу можуть коштувати світовій економіці 2,7 трильйонів доларів. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: https://zaxid.net/zbitki_vid_koronavirusu_mozhut_koshtuvati_svitoviy_ekonomitsi_2_7_trilyoniv_dolariv_n1498952
60. Кучерепа Н. «Проблеми та перспективи розвитку ринку фінансових послуг в Україні», 2016: [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://libfor.com/index.php?newsid=2738>
61. Процишин В. І. Світові центри торгівлі фінансовими інструментами [Електронний ресурс] / В. І. Процишин // Стратегічні орієнтири. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://libfor.com/index.php?newsid=3082>.
62. Ричка М. А., Слюсарчук О. М. Валютні війни як маніпулятивний інструмент міжнародних відносин [Електронний ресурс] / М.А. Ричка, О.М. Слюсарчук // Інфраструктура ринку. - 2019. - № 31. - С. 45-51.

63. Фандеєва Н. В. «Основні проблеми розвитку ринку фінансових послуг України»: [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/19_NNM_2007/Economics/22976.doc.htm
64. Федотова М. С. Роль мегаполісов в сучасній світовій економіці [Електронний ресурс] / М. С. Федотова // Молодий учений. – 2016. - № 24. – С. 244- 247. – Режим доступу : <https://moluch.ru/archive/128/35600/>.
65. Хоружий С. Розподіл регуляторних і наглядових функцій на фінансовому ринку: європейський досвід та рекомендації для України. 2016. URL: https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2016/12/FEAO_Rozpodil_funktsiy_na_finrynky.pdf.
66. Advances in Geoeconomics (Europa Economic Perspectives) [Electronic resource] // Routledge; 1st edition. – 2017. – Access mode: <https://doi.org/10.4324/9781315312132>.
67. Cassis Y. International Financial Centres after the Global Financial Crisis and Brexit [Electronic resource] / Y. Cassis, D. Wójcik. – 2018. – Access mode: <https://doi.org/10.1093/oso/9780198817314.001.0001>.
68. Elkomy S. Economic and political determinants of the effects of FDI on growth in transition and developing countries [Electronic resource] / S. Elkomy, H. Ingham, R. Read // Thunderbird International Business review. – 2016. – Access mode: <https://doi.org/10.1002/tie.21785>.
69. Improving the take-up and effectiveness of financial instruments [Electronic resource] // Publications Office of the European Union. – 2017. – Access mode: <https://doi.org/10.2776/981010>.
70. Jones E. Global Financial Regulation: Shortcomings and Reform Options [Electronic resource] / E. Jones, P. Knaack // Durham University. – 2019. – Access mode: <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12656>
71. Ketenci N. The impact of the global financial crisis on the economic development in the Euroasian region [Electronic resource] / N. Ketenci // Contemporary Research in

- Economic and Social Sciences. – 2017. – Access mode: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/83780>.
72. Levchenko V. Information asymmetry on the market of non-banking financial services in Ukraine: causes, consequences, methods of control [Electronic resource] / V. Levchenko, M. Ostapenko // Public and Municipal Finance. – 2016. – Access mode: [https://doi.org/10.21511/pmf.05\(1\).2016.04](https://doi.org/10.21511/pmf.05(1).2016.04).
73. Musa A. S. Causes, Features and Consequences of Financial Crises: a retrospective cross-country analysis. Financial Markets, Institutions and Risks [Electronic resource] / A. S. Musa, V. Boychenko. – 2018. – № 2, Vol. 2. – Access mode: [https://doi.org/10.21272/fmir.2\(2\).111-122.2018](https://doi.org/10.21272/fmir.2(2).111-122.2018)
74. Recent Trends in Correspondent Banking Relationships - Further Considerations [Electronic resource] // IMF Policy Paper. – 2017. – Access mode: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/04/21/recent-trends-in-correspondent-banking-relationships-further-considerations>
75. Rethinking Financial Stability [Electronic resource] / D. Aikman, A. Haldane, M. Hinterschweiger, S. Kapadia // SSRN Electronic Journal, Bank of England: Staff Working Paper. – 2018. – Access mode: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2018/rethinking-financial-stability.pdf?la=en&hash=6A14C6F12C1DEFFDD57BD5C32>.
76. Rey H. Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence [Electronic resource] / H. Rey // Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. – 2015. – Access mode: <https://doi.org/10.3386/w21162>.
77. Romanova, I., Rupeika-Apoga, R., & Solovjova, I. Competitiveness enhancement of international financial centres. European Research Studies Journal [Electronic resource]. – 2018. – № 21, Vol. 1. – Access mode: <https://www.um.edu.mt/library/oar/handle/123456789/30012>
78. The role of financial centres in driving economic growth [Electronic resource]. – Access: <https://waifc.finance/assets/files/waifc-role-of-financial-centres.ac23eaa8ead8569a3ae1b6034f918987.pdf>

79. What is Financial Centre? // Cambridge Dictionaries Online. [Electronic resource]. –
Access: <http://dictionary.cambridge.org/dictionary/business-english/financial-centre>.

ДОДАТКИ

Додаток А

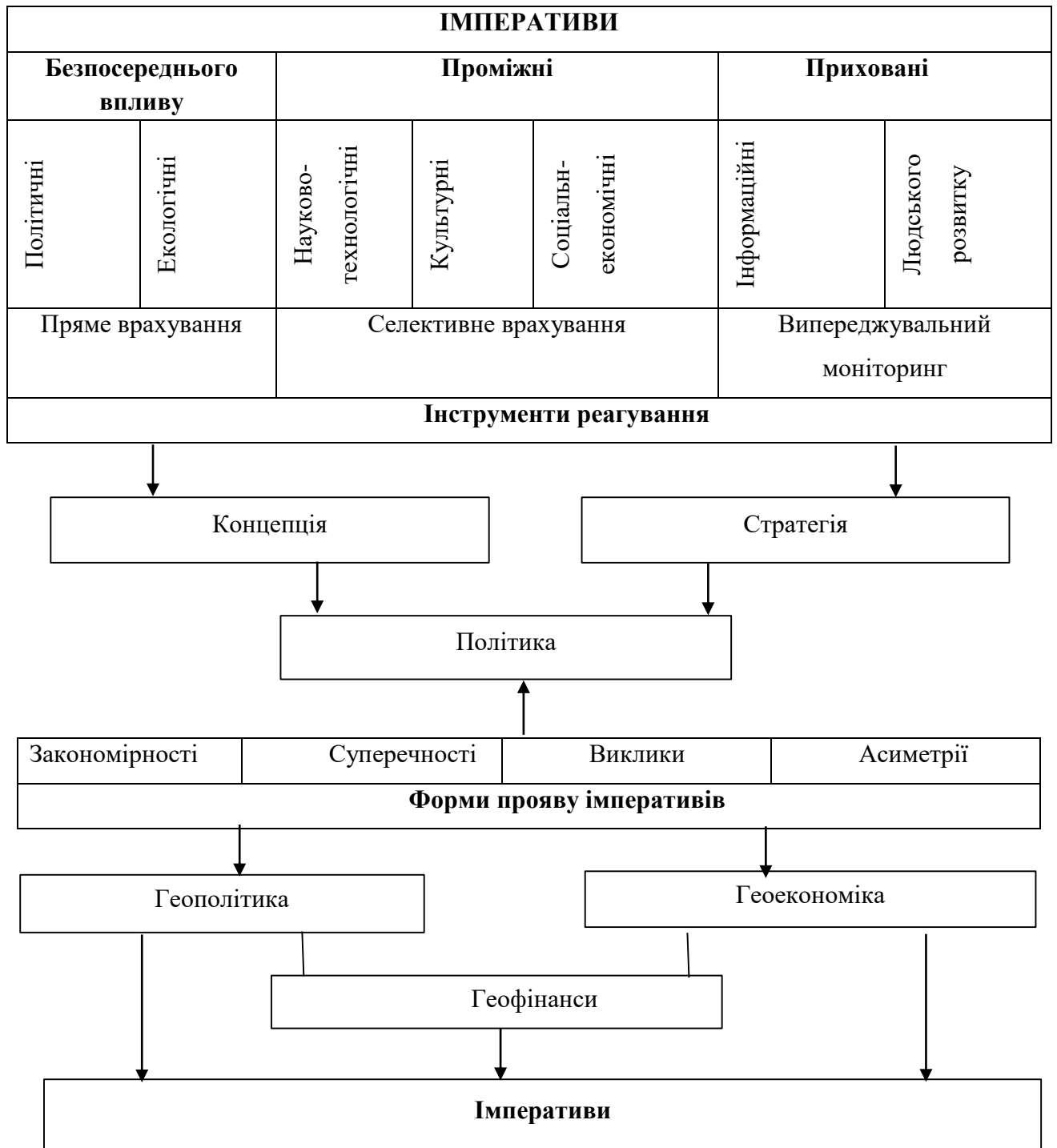


Рис.А.1. Формування імперативів

Джерело. Борзенко О. О. Структурні деформації на світових фінансових ринках після 1990-х років: монографія. – Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2019. – С.21

Додаток Б

Таблиця Б.1

Вплив фінансової кризи на зміну вектора стратегій фінансових агентів

Вектор стратегій фінансових агентів	Період	Регіони поширення фінансових криз	Причини фінансових криз	Регуляторні дії, що призвели до зміни стратегії фінансових агентів
1	2	3	4	5
Спеціалізація діяльності фінансових агентів	XIX ст.	Кілька світових фінансових криз	Структурні зміни у виробництві та в грошових системах країн, різкі зміни продуктивності праці, різниця в прибутковості та ризикованості певних видів економічної діяльності	
Розвиток фінансових послуг	(I) XX ст.	США, Європа, Латинська Америка	Крах фондових ринків, бурхливий розвиток нових фондових інструментів, різкий потік капіталу між різними частинами світу, великі обсяги спекуляцій, слабе регулювання фондового ринку	Політика відновлення довіри населення до фінансових установ, боротьба з відтоком банківських депозитаріїв, запровадження першої в США системи гарантування вкладів, прийняття закону Гласса-Стіголя
Розвиток транснаціональних фінансових компаній	(II) XX ст.	Кілька світових фінансових криз (розширена географія країн)	Ціновий бум на ринку нафти, різкі потоки капіталу між фінансовими центрами, вихід Китаю на міжнародні ринки капіталу, висока мінливість міжнародних потоків інвестиційного капіталу в результаті розпаду СРСР	Збільшення податкового навантаження, боротьба з офшорними центрами, посилення регуляторного тиску в розвинених фінансових системах

Продовження додатку Б
Продовження таблиці Б.1

1	2	3	4	5
Поділ інвестицій та традиційної фінансово-банківської діяльності	XXI ст.	США, глобальна фінансова криза	Надмірна галузева концентрація банків та учасників фондового ринку: у 2001 р. (криза доткомів) - компанії ІТ-сектору; у 2007-2009 рр. (глобальна фінансова криза) - сектор нерухомості в США та Західній Європі, стрімкий розвиток ринку похідних інструментів акцій, його недосконале регулювання	Зміна нормативної бази для регулювання банківської діяльності (закон Грім-Ліча-Блейлі від 1999 р., Базель II у 2004 р.), Посилення вимог щодо фінансової автономії, фінансової стійкості, капіталу, прозорості, підходу до контролю за діяльністю фінансових установ

Джерело: Musa A. S. Causes, Features and Consequences of Financial Crises: a retrospective cross-country analysis. *Financial Markets, Institutions and Risks* / A. S. Musa, V. Boychenko. – 2018. – № 2, Vol. 2. – р. 121.