

с организациями за пределами района, или же их результаты заимствуются (например, такую ситуацию можно наблюдать в Шанхайском фармакологическом парке «Чжанцзян»).

Раньше ЗТЭР воя время всякого рода поощрительных мероприятий часто делали акцент на общественные потребности, из-за чего силы направлялись вверх. Это, конечно, очень важно, но факты говорят о том, что только те потребности, которые касаются создания технического новаторства на производстве, по-настоящему имеют жизненную силу и эффективность. Правительство старается избежать «погони за легким успехом» «прямого участия в финансовых делах» и «особой поддержки того, что будет внедряться в производство». Это приводит к тому, что предприятия, запускающие в производство новые высокие технологии и не имеющие этой поддержки, сталкиваются с высокой концентрацией рисков и пасуют перед трудностями. Отдельные объекты, даже получив поддержку, все-таки не могут гарантировать полный и устойчивый

производственный процесс, и им не удается достигнуть тех целей производства, которые были запланированы.

Выводы. В целом, поскольку ЗТЭР с самого начала не обладали в полной мере стартовыми условиями, присущими самым успешным из научно-технических парков, и им не было необходимо в течение какого-то времени накапливать производственный опыт и создавать задел в нужном микроклимате, при этом они зависели от развитости экономической системы в целом и степени развития рынка, то для возникновения конкурентных преимуществ у высокотехнологичных производств в ЗТЭР требовалось пройти долгий путь. На этапе внедрения новой научно-технической продукции в производство необходима гибкость в мерах поддержки предприятий и в повышении уровня внедрения производства. При этом ЗТЭР должны увеличить свою долю в капиталовложениях, обращая особое внимание на эффективность оказываемой поддержки.

Список использованных источников:

1. Пи Цяньшэн. Опыт китайских зон технико-экономического развития / Пи Цяньшэн, Ван Кай. СПб. : С.-Петербур. ун-т, 2006. 487 с.
2. Мадиярова Д.М. Свободные экономические зоны : мировой опыт и функционирование в РК / Д.М. Мадиярова, А.А. Наурызгалиева. Алматы: АТиСО, 1999. 26 с.
3. Чернелевська О.Л. Побудова ефективної китайської економіки як приклад для наслідування Україною / О.Л. Чернелевська // Держава та регіони. Д., 2014. № 2. С. 48–52.
4. China's Special Economic Zones in Africa : the Egyptian case. / Global Economic Recovery // University of Oxford U.K. UK, 2016. p. 121.
5. The Role of Special Economic Zones in China's Economic Development As Compared with Asian Export Processing Zones : 1979–1995 / Tatsuyuki OTA Toyo University. Tokyo, Japan, Asia. : 2003. pp. 129–132.

УДК 339.92

Шлапак А.В., к.е.н.,
доцент кафедри міжнародного обліку і аудиту
*Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана*

СТІЙКІСТЬ АМЕРИКАНСЬКОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ У СИСТЕМІ ГЛОБАЛЬНИХ СВІТОВИХ ФІНАНСІВ

Шлапак А.В. Стійкість американської фінансової системи у системі глобальних світових фінансів. У статті висвітлено форми прояву позицій США у багатополлярній системі глобальних фінансів; високу стійкість американської фінансової системи до впливу зовнішніх шоків через домінування інститутів та інструментів ринку цінних паперів та широкі можливості використання механізмів облігаційних позик для дефіцитного бюджетного фінансування і диверсифікації фінансових джерел акумуляції грошових ресурсів; структуру фінансових активів фінансових і нефінансових інституцій США у розрізі секторів національної економіки; динамічне нарощування конкурентних позицій небанківських інститутів.

Ключові слова: фінанси, глобальні фінанси, фінансові системи, фінансовий ринок, США.

Шлапак А.В. Устойчивость американской финансовой системы в системе глобальных мировых финансов. В статье освещены формы проявления позиций США в многополярной системе глобальных финансов; высокая устойчивость американской финансовой системы к воздействию внешних шоков из-за доминирования институтов и инструментов рынка ценных бумаг и широкие возможности использования механизмов облигационных займов для дефицитного бюджетного финансирования и диверсификации финансовых источников аккумуляции денежных ресурсов; структура финансовых активов финансовых и нефинансовых институтов США в разрезе секторов национальной экономики; динамичное наращивание конкурентных позиций небанковских институтов.

Ключевые слова: финансы, глобальные финансы, финансовые системы, финансовый рынок, США.

Shlapak A.V. The stability of the American financial system in the global world financial system. The article describes the forms of manifestation of US positions in the multipolar system of global finance. The high resilience of the US financial system to the impact of external shocks through the dominance of institutions and instruments of the securities market and the broad possibilities of using the mechanisms of bond loans for scarce budget financing and diversification of financial sources of accumulation of monetary resources. Structure of financial assets of financial and non-financial institutions of the USA in the context of sectors of the national economy. Dynamic growth of competitive positions of non-bank institutions.

Key words: finance, global finance, financial systems, financial market, USA.

Постановка проблеми. Панування ринкових механізмів функціонування фінансової системи Сполучених Штатів Америки є причиною відносно низького рівня вторинного перерозподілу їх валового внутрішнього продукту через державний бюджет, а завдяки ефективному функціонуванню національного фінансового ринку держава має широкі можливості використовувати механізми облігаційних позик для покриття дефіциту державного бюджету та диверсифікації фінансових джерел акумуляції грошових ресурсів для покриття своїх витрат. Є всі підстави стверджувати, що домінуюча роль фінансового ринку США у внутрішньокраїнному перерозподілі капітальних ресурсів з високою стійкістю фінансової системи до впливу зовнішніх шоків і широко поширеними облігаційними механізмами фінансування дефіциту державного бюджету принципово відрізняє фінансову систему Сполучених Штатів Америки від систем країн континентальної Європи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Багато робіт вітчизняних та зарубіжних дослідників присвячено національній валюті США. Це праці таких учених, як Г. Господарчук, В. Супян, В. Мальцева, Я. Столярчук, М. Бранд, М. Фальк, Р. Раянта інші.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Потрібне узагальнення фінансових і нефінансових інституцій США у розрізі секторів національної економіки.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз фінансової системи Сполучених Штатів Америки та її вагомий вплив на глобальні фінансові системи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сполучені Штати Америки у статусі незаперечного лідера глобального економічного розвитку і трансформаційних процесів у світогосподарській системі посідають висококонкурентні й авангардні позиції у сфері світових фінансів. Безпосередні причини фінансового лідерства держави впливають з іманентних особливостей функціонування її націо-

нальної грошово-кредитної і фінансової систем, що базуються, з одного боку, на глобальному пануванні американського долара у міжнародних валютно-фінансових відносинах, а з іншого – на абсолютній свободі діяльності банківських установ і всіх національних провайдерів фінансових послуг із домінуванням ліберальних і демократичних принципів в організації політичного й економічного укладів держави. Як високоорганізована сфера діяльності розгалуженої мережі фінансових посередників, фінансова система США зорієнтована на забезпечення високорентабельного розміщення заощаджень у галузях економіки, безперешкодного руху грошових ресурсів у національній і світовій економіці з їх ефективною акумуляцією і перерозподілом між галузями і секторами, компаніями і бізнес-структурами відповідно до поточних і перспективних потреб підприємницького сектору в інвестиційному і фінансовому капіталі. При цьому головними інструментами усунення інформаційної асиметрії на американському фінансовому ринку є ціла низка фінансових показників та індикаторів, що лежать нині в основі як ухвалення економічними агентами усіх рівнів інвестиційних рішень, так і розроблення державної фінансової політики, забезпечуючи ефективний розподіл ресурсів. Як справедливо наголошують Р. Раджан і Л. Зінгалес [1], ринкові фінансові системи успішно працюють тільки там, де компаніям розкривається повна фінансова інформація і де достатньою мірою захищені інтереси інвесторів.

На нашу думку, сьогодні чітко викристалізувалися усталені форми прояву авангардних позицій США у багатополярній системі глобальних фінансів. Насамперед слід відзначити високу стійкість американської фінансової системи до впливу зовнішніх шоків через домінування інститутів й інструментів ринку цінних паперів у її функціонуванні та широкі можливості використання механізмів облігаційних позик для дефіцитного бюджетного фінансування і

диверсифікації фінансових джерел акумуляції грошових ресурсів. Так, панування ринкових механізмів функціонування фінансової системи Сполучених Штатів Америки є причиною відносно низького рівня вторинного перерозподілу їх валового внутрішнього продукту через державний бюджет. Практично з другої половини ХХ ст. і дотепер частка перерозподілу ВВП через федеральний бюджет не перевищувала 17–20%, а через бюджети штатів і місцевих органів влади – ще 10–11%. Це означає, що лише близько 30% валового внутрішнього продукту країни у примусовому порядку перерозподіляється через бюджети усіх рівнів на основі податків й інших обов'язкових платежів і зборів, тоді як решта 70% – через національний фінансовий ринок [2, с. 68]. Як впливає з даних, упродовж 1946–2016 рр. від 40 до 45% доходної частини федерального бюджету США формує податок із доходів фізичних осіб; 30–40% – податок на фонд оплати праці (соціальні внески) на тлі стрімкого падіння за вказаний період частки податку з доходів корпорацій – з 40 до 10% та акцизу – з 18 до 3% відповідно.

Тож саме завдяки ефективному функціонуванню національного фінансового ринку (насамперед його фондового сегменту) держава має широкі можливості використовувати механізми облігаційних позик для покриття дефіциту державного бюджету (у доволі широких межах) та диверсифікації фінансових джерел акумуляції грошових ресурсів для покриття своїх витрат. Подібна модель дефіцитного бюджетного фінансування є закономірним результатом постійно зростаючих потреб національних фінансових інститутів у нарощуванні у своїх інвестиційних портфелях частки безризикових активів, а отже – формування стабільно високого їх попиту на державні облігаційні інструменти, особливо у періоди висхідної динаміки макроекономічного зростання. Зі свого боку, населення також схильне тримати значну частину своїх заощаджень у державних облігаціях з огляду на їх високу надійність і гарантовану збереженість; а іноземні центральні банки пред'являють постійно зростаючий попит на державні облігації США для акумуляції своїх офіційних валютних резервів. Як результат – формування значної частини доходів державного бюджету Сполучених Штатів Америки забезпечується переважно способом емісії державних облігацій, яка в останні десятиліття набула чітко виражених іманентних рис державної економічної політики.

Більше того, дефіцит державного бюджету і викликаний ним хронічний державний борг держави не мають вагомих негативних наслідків для американської економіки, як і не становлять для неї значних загроз. Це зумовлено тим, що безпечні розміри державного боргу США напряму залежать від потреб національних та іноземних фінансових інвесторів у безризикових активах, а ці потреби, своєю чергою, залежать від динамічності зростання

американської і світової економіки і доходів її учасників [2, с. 87]. Аналізуючи динаміку економічного зростання і нагромадженого боргу США упродовж 2000–2015 рр., бачимо, що зовнішній борг США включає нині як частку державного боргу, сформованого на основі зобов'язань центрального уряду, державних установ і державних корпорацій перед іноземними економічними агентами, так і заборгованість приватного сектору Сполучених Штатів перед іноземними суб'єктами господарювання.

При цьому зобов'язання казначейства США перед іноземними держателями його облігацій зростають із такою самою швидкістю, як і американський ВВП, що ще раз підтверджує високу фінансову довіру та стабільно високий попит на його боргові інструменти з боку іноземних агентів. Особливо слід відзначити, що наявний нині колосальний обсяг купівлі нерезидентами американських державних облігацій є чи не найважливішим механізмом забезпечення стабільності фінансової системи США, через який здійснюється стерилізація доларової емісії, а отже – нівелювання її потенційно негативного впливу на інфляційні процеси.

Дані щодо частки різних інвесторів у дефіцитному бюджетному фінансуванні США, здійснюваному на основі механізму державних облігацій, свідчать, що у період 1952–2016 рр. відбулася докорінна зміна співвідношення головних держателів цих боргових інструментів на національному ринку: на тлі падіння частки домогосподарств (з 30 до 10%) та відносної стабільності частки пенсійних фондів і страхових компаній (15–20%) спостерігається стрімке збільшення частки взаємних фондів – з 0,2 до 10%, органів монетарного регулювання – з 10 до 15%, особливо іноземних інвесторів – з 1,5 до 37% загальних вартісних обсягів емісії державних облігацій США.

Тільки у період 2006–2017 рр. вартість розміщених на ринку казначейських облігацій Сполучених Штатів Америки зросла з 4,9 [3] до 19,8 трлн. дол. США [4], що підтверджує загалом високий рівень довіри кредиторів (насамперед іноземних) до державних боргових інструментів. У контексті відтворення національного (як і глобального) суспільного продукту значення американського облігаційного ринку значно вище, ніж ринку акцій. За рахунок емісії облігацій підприємницької структури США залучають набагато більше капітальних ресурсів, ніж на основі випуску акцій. Цю тезу підтверджує і логіка розгортання глобальної економічної кризи 2007–2010 рр., яка, як відомо, розпочиналася як криза на ринку облігацій і лише з часом охопила усі інші сфери реальної економіки і фінансової системи Сполучених Штатів Америки.

Є всі підстави стверджувати, що домінантна роль фінансового ринку США у внутрішньокраїнному перерозподілі капітальних ресурсів з високою стійкістю фінансової системи до впливу зовнішніх шоків і широко поширеними облігаційними механізм-

мами фінансування дефіциту державного бюджету принципово відрізняє фінансову систему Сполучених Штатів Америки від систем країн континентальної Європи. Йдеться про значну залежність останніх від високих темпів економічного зростання, доходів і податків через домінування соціально орієнтованої моделі економічного розвитку та високу відповідальність держави за забезпечення добробуту своїх громадян і значну частку ВВП, що перерозподіляється через державний бюджет (близько 50%).

У параметрах розвитку європейського фінансового ринку це означає вкрай незначну його роль у перерозподілі фінансових ресурсів, коли первинним є вилучення державою вагової частини згенерованого економікою фінансового капіталу до бюджету з подальшим його частковим поверненням суспільству через різноманітні асигнування і виплати. Зрозуміло, що циклічні коливання макроекономічної динаміки європейських країн стають причиною періодичного «схлопування» національного доходу і податкових надходжень до державних бюджетів з неможливістю їх компенсаторної амортизації з боку фінансового ринку. Водночас банківсько-орієнтована модель національних фінансових систем країн континентальної Європи з відносно низьким рівнем розвитку фондових інструментів фінансування дефіциту державних бюджетів не дає можливості ефективно його компенсувати способом облігаційних запозичень, а змушує вдаватися до запозичень капіталу, що неминує породжує різної структурної глибини фінансові кризи.

Красномовним проявом авангардних позицій США у багатополярній системі глобальних фінансів є також високодиверсифікована структура фінансових посередників на національному ринку капіталу зі зростаючою роллю інституціональних учасників у мобілізації грошових ресурсів і їх трансформації у сукупний інвестиційний ресурс. Загальновідомо, що саме фінансові посередники є «становим хребтом» фінансової системи США, традиційно охоплюючи широкий перелік фінансових інститутів (надпотужних комерційних, ощадних, інвестиційних та іпотечних банків, підприємницьких структур, кредитних закладів, страхових компаній, пенсійних фондів, товарних і фондових бірж, позабіржових структур, консорціумних об'єднань, сучасних конгломератів ринкової інфраструктури тощо). У своїй синергійній взаємодії вони забезпечують акумуляцію тимчасово вільних грошових ресурсів та їх ефективний перерозподіл між різними ланками національної економіки відповідно до їх потреб у капітальних ресурсах для розширеного суспільного відтворення. Принагідно відзначити, що кожен фінансовий посередник, що функціонує нині на американському ринку, виконує як іманентні йому за природою функції, так і перетворені функції, пов'язані, зокрема, з

нарощуванням масштабів інвестиційно-кредитної діяльності транснаціональних корпорацій і банків, лібералізацією валютних, інвестиційних та кредитних ринків, зрощуванням банківського і промислового капіталу, а також диверсифікацією механізмів нагромадження інвестиційного капіталу на національному, галузевому і міжнародному рівнях.

Як показують дані, подані у табл. 1, у період 1990–2016 рр. загальні вартісні обсяги сконцентрованих в американській економіці фінансових активів зросли з 35,8 до 220,6 трлн. дол. США. При цьому найбільшими їх власниками є домогосподарства держави – 47,6 трлн. дол. на кінець періоду (або 31,5% загального обсягу), нефінансовий сектор – 17,5 трлн. (11,6%), комерційні банки – 14,4 трлн. (9,5%), взаємні фонди – 7,9 трлн. (5,2%), фінансовані урядом підприємства – 6,6 трлн. (4,4%), приватні пенсійні фонди – 6,1 трлн. (4,1%), а також страхові компанії зі страхування життя – 5,2 трлн. (3,4% відповідно).

Як впливає з даних табл. 1, важливою структурною характеристикою фінансової системи Сполучених Штатів Америки є довгостроковий усталений тренд щодо зниження ролі банків у її функціонуванні за одночасного підвищення ролі небанківських інститутів та інституціональних посередників у мобілізації грошових ресурсів і їх трансформації в інвестиційний ресурс. Можна з упевненістю стверджувати, що саме зростання потенціалу інституціональних інвесторів США є головним драйвером нарощування капіталізації національного ринку цінних паперів і зростання його ролі в економічній системі суспільства. Підтвердженням цього є такі факти: якщо у 1860 р. частка банківських інституцій в акумулюванні і розподілі фінансових активів становила 71,4%, то у 1939 р. – 51,2%, у 1970 р. – близько 31% [2, с. 68], а в останні десятиліття – від 9% до 9,5% загального фінансового капіталу (табл. 1).

Нагомість, як показують дані, у період 1905–2015 рр. спостерігається чітко виражена циклічність відносної капіталізації ринку акцій США¹ (з досягненням пікових її значень у 1930 р. – 80% ВВП, у 1969 р. – 106% та 2000 р. – 181%, яка відповідає так званому «великому циклом кон'юнктури», або «циклом Кодратьєва»). Це свідчить про колосальне перенагромадження в американській економіці фіктивного капіталу (за термінологією К. Маркса), втіленого в акціях (наявність ефекту «фінансової бульбашки»), коли зростання капіталізації ринку акцій у фазі економічного піднесення, як і її падіння на низхідній фазі бізнес-циклу, значно випереджають темпи зростання і падіння базових показників макроекономічної динаміки.

Що стосується ощадних інститутів і кредитних союзів США, то вони оперують незначними фінансовими ресурсами: протягом 1990–2010 рр. вартість фінансових активів перших зменшилася з 1,3 до 1,2 трлн. дол. США (або з 3,6% до 0,8% загального їх обсягу), а частка фінансових активів кредитних союзів за вказаний період залишалася

¹ Відношення капіталізації ринку акцій до валового внутрішнього продукту.

**Фінансові активи фінансових і нефінансових інституцій США у розрізі секторів
національної економіки у 1990–2016 рр., трлн. дол. США / % до загального підсумку[5]**

Сектор	1990	1995	2000	2004	2008	2010	2013	2016
Домогосподарства	14,5/40,5	21,5/40,3	33,3/36,9	39,1/34,5	41,2/29,7	47,6/31,5	65,5 /	75,3/ 34,1
Нефінансовий сектор	3,9 /10,9	5,6/10,5	11,2/12,4	13,1/11,6	16,6/11,9	17,5/11,6	20,8	25,6 / 11,6
– агропромисловий бізнес	0,04 /0,1	0,1/0,2	0,1/0,1	0,1/0,1	0,1/0,1	0,1/0,1	.../	.../...
– неагропромисловий, некорпоративний	0,4 /1,1	0,5/0,9	1,4/1,6	2,1/1,9	3,6/2,6	3,2/2,1	4,5	5,6 / 2,5
– нефінансові корпорації	3,6 /10,1	4,9/9,2	9,7/10,8	10,9/9,6	12,9/9,3	14,2/9,4/...
Загальнодержавний і місцевий уряди	1,0 /2,8	1,1/2,1	1,7/1,9	2,0/1,8	2,5/1,8	2,7/1,8	2,9	3,2 / 1,5
Федеральний уряд США	0,4 /1,1	0,4/0,7	0,6/0,7	0,6/0,5	1,3/0,9	1,7/1,1	1,7	2,3 / 1,0
Органи монетарного регулювання	0,3 /0,8	0,5/0,9	0,6/0,7	0,8/0,7	2,3/1,7	2,5/1,7	4,1	4,5 / 2,0
Комерційні банки	3,3/9,2	4,5/8,4	6,7/7,4	9,1/8,0	14,1/10,2	14,4/9,5	15,9	17,4 / 7,9
– американські статутні комерційні банки	2,6/7,3	3,3/6,2	5,0/5,5	6,9/6,1	10,2/7,4	10,1/6,7/...
– іноземні банки	0,4/1,1	0,7/1,3	0,8/0,9	0,7/0,6	1,6/1,2	1,3/0,9	2,0	2,0 / 0,9
– банківські холдинги	0,3/0,8	0,5/0,9	0,8/0,9	1,4/1,2	2,1/1,5	2,9/1,9/...
– банки в афільйованих територіях США	0,03/0,1	0,04/0,1	0,06/0,1	0,1/0,1	0,1/0,1	0,1/0,1	0,8	0,9 / 0,4
Ощадні інституції	1,3/3,6	1,0/1,9	1,2/1,3	1,7/1,5	1,5/1,1	1,2/0,8/...
Кредитні спілки	0,2/0,6	0,3/0,6	0,4/0,4	0,7/0,6	0,8/0,6	0,9/0,6	1,0	1,2 / 0,5
Страхові компанії зі страхування життя	1,4/3,9	2,1/3,9	3,1/3,4	4,3/3,8	4,5/3,2	5,2/3,4	6,2	6,8 / 3,1
Страхові компанії зі страхування майна	0,5/1,4	0,7/1,3	0,9/1,0	1,2/1,1	1,3/0,9	1,4/0,9	1,8	1,9 / 0,9
Приватні пенсійні фонди	1,6/4,5	2,9/5,4	4,5/5,0	4,9/4,3	4,6/3,3	6,1/4,0	8,1	9,1 / 4,1
Пенсійні фонди працівників	0,7/2,0	1,3/2,4	2,3/2,5	2,6/2,3	2,4/1,7	2,9/1,9	3,5	3,9 / 1,8
Державні пенсійні фонди	0,3/0,8	0,5/0,9	0,8/0,9	1,0/0,9	1,2/0,9	1,4/0,9	3,2	3,4 / 1,5
Грошові пайові інвестиційні фонди	0,5/1,4	0,7/1,3	1,8/2,0	1,9/1,7	3,8/2,7	2,8/1,9	2,7	2,7 / 1,2
Взаємні фонди	0,6 /1,7	1,9/3,6	4,4/4,9	5,4/4,8	5,4/3,9	7,9/5,2		
Закриті фонди	0,1/0,3	0,1/0,2	0,1/0,1	0,2/0,2	0,2/0,1	0,3/0,2	0,3	0,3 / 0,1
Біржові фонди	.../...	0,0/0,0	0,1/0,1	0,2/0,2	0,5/0,4	1,0/0,7		
Підприємства, що фінансуються урядом	0,5/1,4	0,9/1,7	1,9/2,1	2,9/2,6	3,4/2,5	6,6/4,4	6,4	6,7 / 3,0
Іпотечні агенції	1,0 / 2,8	1,6 / 3,0	2,5 / 2,8	3,4 / 3,0	4,9 / 3,5	1,2 / 0,8	1,6	1,9 / 0,9
Емітенти цінних паперів, забезпечених активами	0,3 / 0,8	0,7 / 1,3	1,5 / 1,7	2,7 / 2,4	4,1 / 3,0	2,5 / 1,7	1,5	1,2 / 0,5
Фінансові компанії	0,6 / 1,7	0,7 / 1,3	1,2 / 1,3	1,9 / 1,7	1,9 / 1,4	1,6 / 1,1	1,5	1,4 / 0,6
Трастові фонди інвестицій у нерухомість	0,03 / 0,1	0,03 / 0,1	0,1 / 0,1	0,3 / 0,3	0,3 / 0,2	0,3 / 0,2	0,1	0,2 / 0,1
Брокерські та дилерські компанії	0,3 / 0,8	0,6 / 1,1	1,2 / 1,3	1,8 / 1,6	2,2 / 1,6	2,1 / 1,4	3,4	3,0 / 1,4
Корпоративні фонди	0,2 / 0,6	0,4 / 0,7	1,2 / 1,3	1,2 / 1,1	2,9 / 2,1	2,3 / 1,5	1,3	1,6 / 0,7
Інше	1,9 / 5,3	3,5 / 6,6	6,8 / 7,5	10,5 / 9,3	15,0/10,8	16,9/11,2	21,1	23,8 /10,8
Усього	35,8 / 100,0	53,4 / 100,0	90,2 / 100,0	113,3 / 100,0	138,7 / 100,0	150,9 / 100,0		220,6 / 100,0

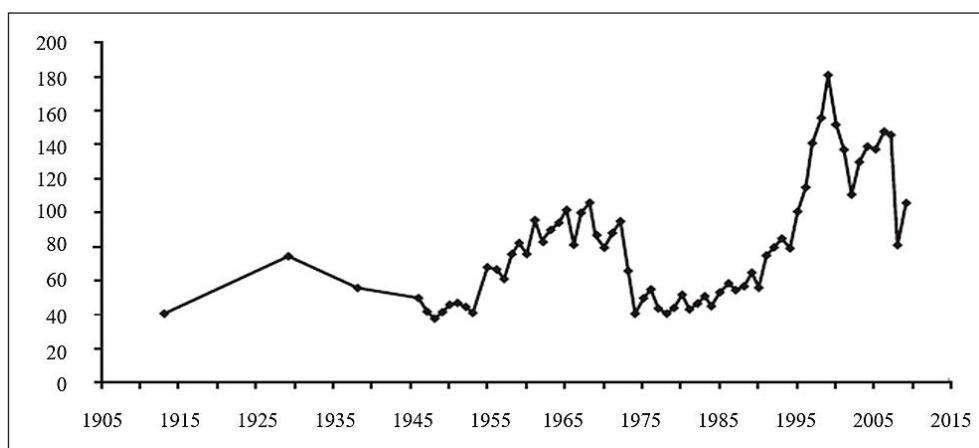


Рис. 1. Відношення капіталізації ринку акцій до валового внутрішнього продукту США у період 1905–2015 рр.

на стабільно низькому рівні – 0,6% загальної вартості американських фінансових активів. Водночас спостерігається динамічне нарощування конкурентних позицій небанківських інститутів, з-поміж яких найбільші обсяги фінансових активів сконцентрували інституціональні інвестори – пенсійні і взаємні, закриті і біржові фонди; грошові пайові інвестиційні фонди; страхові компанії, що діють головним чином на ринку цінних паперів. Зокрема, у період 1960–2014 рр. сукупні активи небанківських фінансових інститутів США зросли з 41,6% до 169,8% валового внутрішнього продукту; активи взаємних фондів – 5,1% до 91,1% ВВП протягом 1980–2014 рр.; а активи пенсійних фондів – з 45,8% до 83,2% ВВП з 1990 р. до 2014 р.[1]

Традиційно висока частка Сполучених Штатів Америки у глобальних показниках емісії й обігу базових фондових активів лежить в основі глобального лідерства держави і на ринку біржових деривативів. В останні десятиліття частка США у їх світовому обігу і номінальній вартості стабільно перевищує 50%. На відміну від класичних цінних паперів, призначених для залучення довгострокового капіталу, основною економічною функцією деривативних інструментів є страхування економічних агентів від цінних ризиків. Тож активний розвиток ринку кредитних деривативів США у глобалізаційний період став причиною швидкого поширення чотирьох їх основних видів: дефолтних свопів (credit default swaps), свопів на сукупний дохід (total rate of return (TROR) swaps), пов'язаних кредитними нотами (credit-linked notes) та опціонами на кредитний спред (credit spread options). Усі кредитні деривативи дають змогу американським суб'єктам господарювання за певну плату ефективно переносити свої кредитні ризики на інших суб'єктів господарювання, значно підвищуючи результативність своєї фінансової діяльності.

Динамічному розвитку американського ринку кредитних деривативів сприяє створена у 2009 р. національна система їх клірингу, яка об'єднує у своїй

структурі такі інституційні об'єднання, як Інтерконтинентальна біржа (InterContinental Exchange (ICE)) та Центральний депозитарій США у статусі клірингової організації позабіржових операцій з похідними інструментами (DTCC). Як результат – вже за кілька років ринок став більш прозорим і прозорим, значно знизилася ризики банкрутств компаній-учасниць, а також досягнуто високого рівня міжнародної стандартизації контрактів кредитних дефолтних свопів (за участі Міжнародної асоціації свопів і деривативів).

Висновки. Сьогодні чітко викристалізувалися усталені форми прояву авангардних позицій США у багатополлярній системі глобальних фінансів: висока стійкість американської фінансової системи до впливу зовнішніх шоків; домінування інститутів та інструментів ринку цінних паперів у її функціонуванні та широкі можливості використання механізмів облігаційних позик для дефіцитного бюджетного фінансування; високодиверсифікована структура фінансових посередників на національному ринку капіталу зі зростаючою роллю інституціональних учасників у мобілізації грошових ресурсів і їх трансформації у сукупний інвестиційний ресурс; високий ступінь участі населення в операціях з цінними паперами; значне посилення зарубіжної фінансової експансії американських банківських структур; монополізація банківського сегменту світового ринку фінансових послуг та ін. Незважаючи на колосальні масштаби і диверсифіковані організаційні й інструментальні форми, яких набула банківська індустрія Сполучених Штатів Америки, в останні десятиліття неухильно посилюється тенденція щодо поступового витіснення класичних банківських операцій наданням послуг на ринках капіталу з трансформацією традиційних банків у диверсифіковані і високоінтегровані фінансові конгломерати, стрімкої диверсифікації сегментів американського фінансового ринку й інструментальної структури здійснюваних операцій з фінансовими активами.

Список літератури:

1. Rajan R.G. Financial Dependence and Growth / R. G. Rajan, L. Zingales // American Economic Review. 1998. № 88 (June). P. 559–586.
2. Экономика США: ресурсы, структура и динамика / под ред. проф. В.Б. Суляна. М. : Магистр: ИНФРА М, 2014. С. 68.
3. Flow of Funds Accounts of the United States. March 10 2011. P. 88.
4. Amadeo K. Who Owns the U.S. National Debt? / K. Amadeo // The Balance, 20 July 2017. URL: <https://www.thebalance.com/who-owns-the-u-s-national-debt-3306124>
5. Statistical Abstract of the USA 2012. U.S. Census Bureau, 2012. P. 731. Financial Accounts of the United States. Flow of Funds, Balance Sheets, and Integrated Macroeconomic Accounts First Quarter 2017. Federal Reserve Statistical Release, June 8, 2017. P. 3, 78–111.