

СЕКЦІЯ 1 СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 336.761-026.16:338.124.4(100):339.747

Грибач О.В.

*аспірант кафедри міжнародного обліку й аудиту
Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана*

ГЛОБАЛЬНА НЕСТАБІЛЬНІСТЬ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ В УМОВАХ СВІТОВОЇ КРИЗИ

У статті здійснено системне та комплексне дослідження теоретичних засад функціонування фінансових ринків в умовах світової кризи з метою уточнення категорійного апарату та конкретизації інституційної структури цього ринку. Обґрунтовано необхідність розкриття сутності впливу глобальної нестабільності на процеси трансформації світового фінансового ринку. Доведено важливість виявлення провідних чинників нестабільності національного і міжнародних фінансових ринків за умов глобальної кризи.

Ключові слова: світова криза, фінансові ринки, глобальна нестабільність, фінансова система, волатильність.

Грибач О.В. ГЛОБАЛЬНАЯ НЕСТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО КРИЗИСА

В статье осуществлено системное и комплексное исследование теоретических основ функционирования финансовых рынков в условиях мирового кризиса с целью уточнения категориального аппарата и конкретизации институциональной структуры этого рынка. Обоснована необходимость раскрытия сущности влияния глобальной нестабильности на процессы трансформации мирового рынка. Доказана важность выявления ведущих факторов нестабильности национального и международных финансовых рынков в условиях глобального кризиса.

Ключевые слова: мировой кризис, финансовые рынки, глобальная нестабильность, финансовая система, волатильность.

Grybach O.V. GLOBAL FINANCIAL MARKETS INSTABILITY IN GLOBAL CRISIS

The given article presents a systematic and comprehensive study of the theoretical foundations of the functioning of financial markets during the global crisis to clarify categorical apparatus and specificity of the institutional structure of the market. The need for disclosure of the impact of global instability on the processes of transformation of the world market is justified. Importance to identify factors of instability leading national and international financial markets in conditions of the global crisis is proven.

Keywords: global crisis, financial markets, global instability, financial system, volatility.

Постановка проблеми. Наразі масштаби міжнародних фінансових потоків стабільно збільшуються, що впливає на формування ринкового механізму на світовому рівні. Цей факт стає каталізатором процесу глобальних економічних зрушень, що спільно з об'єктивними суспільними трансформаціями спричиняє необхідність наукового осмислення новітніх проявів кризової трансформації світового фінансового ринку в умовах глобалізації. У сучасному світі зовнішньоекономічна політика спрямовується на покращення зовнішньоекономічної діяльності, поступове скасування наявних обмежень у зовнішній торгівлі, зниження ставок ввізного та вивізного мит, надання тарифних пільг під час здійснення зовнішньоекономічних операцій фінансових ринків, що стало важливою умовою розвитку глобалізації, особливим компонентом якої виступає утворення світового фінансового ринку.

У всьому світі немає країни, яка б не потерпала від фінансової нестабільності. Вона є проблемою як для відсталих країн, так і для промислово розвинених. Як наслідок, у світовому масштабі перед урядами і центральними банками країн першочергово стоїть завдання досконалого з'ясування процесів, що спричиняють фінансову нестабільність, а також вироблення схем і стратегій, спроможних запобігти цьому явищу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми визначення джерел виникнення фінансової нестабільності досліджували такі зарубіжні вчені, як А. Крокетт, Р. Лагуноф, Ф. Мішкін, П. Дібівіг,

Р. Манделл, Г. Камінські, Ф. Аллен, Д. Гейл, К. Кінд-лебергер, Х. Мінські, О. Уільямсон, Р. Фергюсон, М. Фрідмен, П. Кругман, М. Обстфельд, Р. Дорнбуш, К. Рейнхарт, А. Веласко, Р. Глік, Е. Роуз, Р. Рігобон, Г. Кальво. І. Фішер, Дж. Шиназ, Р. Чанг, Г. Гортон, С. Едвардс, С. Шрефт. Серед вітчизняних учених у цьому напрямі працювали Я. Белінська, В. Геєць, Я. Жалило. Однак, як свідчить аналіз результатів досліджень, відсутнє комплексне виявлення провідних чинників нестабільності національного і міжнародних фінансових ринків в умовах світової кризи.

Постановка завдання. На основі викладеного можна сформулювати завдання дослідження, яке полягає у комплексному розкритті сутності та виявленні провідних чинників нестабільності національного і міжнародних фінансових ринків за умов глобальної кризи.

Виклад основного матеріалу дослідження. На сьогоднішній день, з огляду на поширення кризових явищ у світовій економіці, кожна країна прагне до досягнення стану стабільності своєї фінансової системи, що дало б змогу забезпечити безперерйне здійснення розрахунків в економіці, високий рівень довіри до фінансових установ, відсутність надмірної волатильності фінансових ринків, ефективний розподіл фінансових ресурсів і можливість управління фінансовими ризиками, а також запас міцності у фінансовій системі, що дасть змогу протистояти негативним економічним процесам у майбутньому та запобігати їх негативному впливу на економіку [1, с. 219].

Фінансову нестабільність можна визначити як вразливість фінансової системи до фінансових криз. Виділимо такі риси, які притаманні глобальній фінансовій нестабільності (рис. 1).

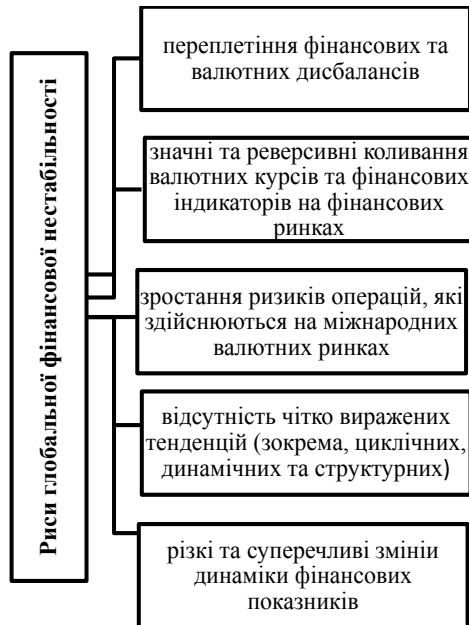


Рис. 1. Риси глобальної фінансової нестабільності
Джерело: складено автором на основі [2, с. 23]

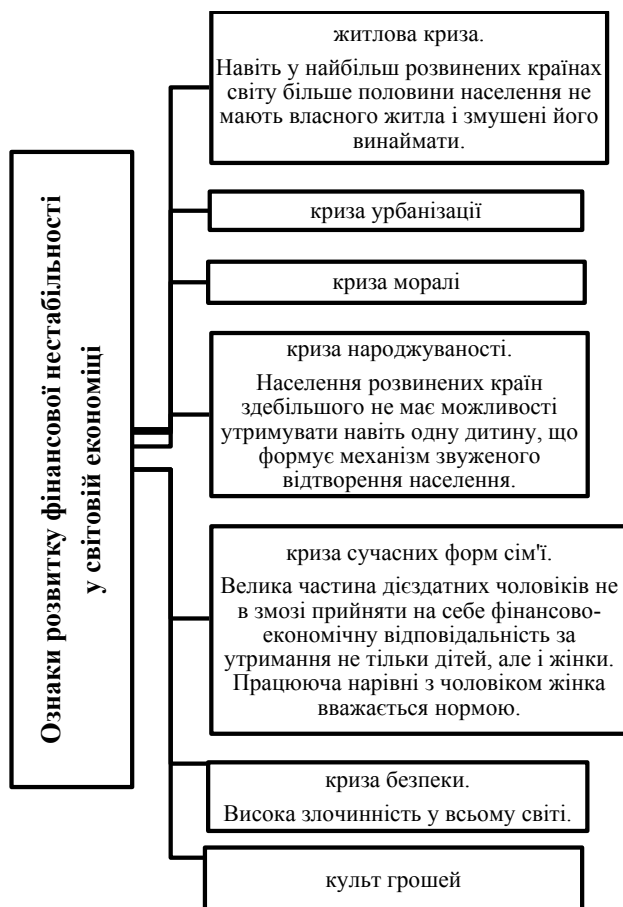


Рис. 2. Основні ознаки розвитку фінансової нестабільності в світовій економіці

Джерело: складено автором самостійно

Під поняттям фінансової нестабільності такі вчені, як Ф. Мішкін [3, с. 322], А. Крокетт [4, с. 27], Ф. Аллен та Г. Дуглас, Р. Лагуноф і С. Шрефт, розуміють чутливість фінансової системи до великих фінансових криз, викликаних малими, звичайними економічними потрясіннями [5, с. 230]. Ситуаціями, які здатні спричинити нестабільність системи, можуть бути епізоди фінансової кризи, такі як спекулятивні «бульбашки», проблеми ліквідності, великі обсяги заборгованості, ризику банкрутства. Саме вони дають змогу описати цей процес.

Причин світової кризи і нестабільності ринків багато, але основною є монополізація процесів управління світовою економікою. І впливає з цього відсутність громадського контролю. На сьогодні процеси управління світовою економікою практично повністю належать певній групі світової фінансово-економічної еліти. Еліти, яка створила систему монопольного отримання надприбутків з контролю емісії та цін на світові гроші, а також прав їх нерівномірного розподілу в економіці (рис. 2).

Станом на початок 2015 р., згідно з даними McKinsey Global Institute, світовий борг продовжує зростати і до середини 2014 року досяг 199 трлн доларів. З початку кризи 2007 року він збільшився на 57 трлн доларів. Тобто можна констатувати, що навіть через 7 років після того, як луснула глобальна кредитна бульбашка, ця подія спричинила найгірші наслідки, такі як глобальна фінансова криза, подібно до якої ще не було з часів Великої Депресії. Тоді як борг продовжив зростати [6, с. 5]. Основною причиною цього є те, що усі провідні країни світу сьогодні мають більш високий рівень запозичень по відношенню до ВВП, ніж у 2007 році. Глобальний борг у ці роки зріс на \$57 трлн (з 42 трлн дол. у 2000 до 99 трлн дол. у 2014), підвищивши співвідношення боргу до ВВП на 17%. Загальний борг у відсотках до ВВП становив: у 2000 р. – 46%, у 2007 р. – 69%, у 2014 р. – уже 86%. Це створює нові ризики для фінансової стабільності та може підірвати глобальне економічне зростання. Розглянемо у таблиці, наведеній нижче, середньорічний темп приросту світових фондових заборгованостей за різними напрямками.

Таблиця 1
Середньорічний темп приросту світових фондових заборгованостей

	Середньорічний темп приросту	
	2000-07	2007-14
Загальний	7,3	5,3
Домашнє господарство	8,5	2,8
Корпорації	5,7	5,9
Держава	5,8	9,3
Фінансовий аудит	9,4	2,9

Джерело: складено автором на основі [6, с. 5]

Державний борг країн світу в реальному часі оцінити проблематично, так як офіційні дані будуть представлені тільки на кінець 2015 року. За попередніми оцінками, з урахуванням того, що зростання заборгованостей у зв'язку з економічною ситуацією у світі триває активними темпами, на їх обслуговування цього року піде приблизно на 6,3% більше коштів. Причина того, що країни з розвинутою економікою мають невідомі державні заборгованості, полягає в тому, що темпи нарощування економіки не дозволяють не тільки погашати, але і обслуговувати взяті позики. Для більшості економічно розвинених країн притаманні не тільки нульові, але і

мінусові темпи розвитку економіки. Експерти агентства McKinsey після ретельного аналізу ситуації прийшли до висновку, що найважче відмовитися від отримання кредиту для рефінансування своїх заборгованостей буде таким країнам, як Іспанія та Японія, Італія, Португалія, Великобританія і Франція. Експерти бачать вирішення проблеми в комплексній реструктуризації економіки, шляхом повного її відв'язування від державної заборгованості.

На нашу думку, для зменшення боргу країнам є доцільним розглянути нові підходи, такі як масштабна продаж активів, податки на багатство, більш ефективні програми по реструктуризації боргу. Отже, можна зробити попередній висновок, що базовою причиною світової економічної кризи є сучасна міжнародна економічна система, яка своїм фундаментом має кредит, як спосіб стимулювання розвитку економіки. Це призвело до масових кредитних відносин та банкрутства всіх суб'єктів господарської діяльності.

Прогнози мікроекономічних теорій спеціалістів форуму фінансової стабільності (FSF) та Комітету європейських органів банківського нагляду (CEBS) щодо нестабільної ситуації на світових фінансових ринках зробили можливим сформулювати причини виникнення фінансової кризи [7, с. 120].

Можемо навести приклади фінансової нестабільності і її можливі фактори. Перший приклад – досвід взаємних фондів ринку грошей. Під час фінансової кризи, він демонструє, що навіть невеликий фінансовий посередник може створити фінансову нестабільність. Існує три основних типи фондів ринку грошей, які інвестують у цінні папери, що не обкладаються податками. Сюди можна віднести фонди, що інвестують у державні цінні папери та первинні фонди ринку грошей, які закупають різноманітні боргові інструменти. Саме первинні фонди ринку грошей породили найбільш серйозні проблеми у час кризи 2012 року, і сьогодні вони становлять загрозу.

Проблеми ринку грошей, які призвели до руйнування ринків короткострокових кредитів, показують, що фінансова нестабільність може створюватися навіть дуже малими фондами ринку грошей, якщо їхні проблеми ставлять під сумнів здатність інших фондів гарантувати інвесторам стабільну вартість чистих активів. У подібній ситуації найслабшою ланкою в ланцюжку фінансової стабільності може бути малий, а не великий фінансовий посередник.

Фінансова нестабільність може виникати внаслідок руйнування фінансового посередництва. Інша уразливість – це ризик того, що звичайний, добре

застрахований ризик може являти собою нову небезпеку, навіть без будь-якого великого посередника.

Фінансова нестабільність, коли банкрут – великий взаємозалежний посередник. Третій приклад фінансової нестабільності – банкрутство Lehman Brothers, яке показало важливість розуміння взаємозв'язків між фінансовими компаніями. Нерідко банкрутство Lehman Brothers розглядається як відправна точка світової фінансової кризи кінця 2000-х років, що ознаменувала його перехід в гостру фазу. Банкрутство стало каталізатором поширення фінансової кризи за межі США, спровокувавши в тому числі колапс на українському ринку. Згідно зі звітом про події, основні причини краху американського інвестиційного банку – спроби керівництва Lehman Brothers приховати наявність низки активів, а також дії конкурентів J. P. Morgan Chase і Citigroup, які вимагали невідповідного забезпечення для своїх кредитів.

Отже, аналізуючи досвід 2012–2015 років, ми можемо сформулювати основні фактори фінансової нестабільності станом на 2015 р. у таблиці 2.

Варто зазначити те, що нині в країнах з різним рівнем доходів, рівними темпами йде зниження економічної динаміки. Але поряд з цим фундаментальним фактором глобальної нестабільності є зниження темпів зростання ВВП у розвинених державах. Основним чинником зниження рівня ВВП держав є транснаціональні корпорації (ТНК), які також є одним із факторів нестабільності світової фінансової системи. Масштаби діяльності деяких з них є навіть більшими, ніж розміри ВВП окремих держав, і сьогодні вже стає зрозумілим, що показник їхнього зростання перевищує показник багатьох економік світу. Більшу частину товарів, які ми купуємо, виробляють лише десять найбільш впливових світових корпорацій. Величезний вибір – лише ілюзія. Поширення інновацій на внутрішніх ринках держав провокує в них фінансові кризи. Також завдяки існуванню ТНК створюються умови для полегшення розповсюдження фінансових криз за кордони країни. Зростання необхідності у кредитуванні національних економік ззовні та зростання цін на активи – це латентні джерела фінансової нестабільності.

Можемо підсумувати, що саме фінансовий ринок виступає серцевинним для успішного функціонування економіки і соціальної сфери, особливо у розвинених країнах. Природа нестабільності походить від фінансових компонентів, таких як фінансові установи, платіжні системи та фінансові ринки. Причини виникнення нестабільності вбачаються в самій структурі формування та функціонування фінансового ринку.

Таблиця 2

Фактори фінансової нестабільності

Боргові фактори	Фактори економічної політики	Фактори, пов'язані з рухом капіталу та фінансовими ринками	Інші фактори
зростання державних боргів більшості країн світу	прискорені темпи нарощування економіки	значний приплив іноземних капіталів	невизначеність
рефінансування боргів за рахунок оформлення нових кредитів від МВФ	адаптивна макроекономічна політика	посилення глобального руху капіталу	обмежена раціональність
монополія емісії світових грошей і безконтрольність позичкового капіталу	високий внутрішній попит	поступова інтеграція фінансових ринків у світову економічну систему	опортуністична поведінка
	зняття обмежень на фінансово-економічну діяльність	невідповідність фінансових ринків США, ЄС та країн, що розвиваються	ендогенні чинники
		волатильність курсу валют, та особливо долару, як основної міжнародної валюти	асиметричність інформації

Джерело: складено автором самостійно

З огляду на те, що нині немає єдиного підходу до визначення сутності фінансового ринку та його структури і погляди науковців щодо цього розходяться, сформулюємо власне визначення фінансового ринку. Ми можемо розглядати фінансовий ринок як сукупність відносин між населенням, державою та економічними суб'єктами за допомогою системи фінансових інститутів, спираючись на взаємодію попиту та пропозиції з метою перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів.

Отже, ми можемо припустити, що всі ринки (сегменти), що входять у фінансовий ринок як якісь підгалузі, є системами, в яких маса учасників взаємодіє один з одним і реагує на зовнішню інформацію з метою визначення найкращого стану ринку для входу або виходу з економічної системи. Зокрема, інструменти фінансовому ринку можуть мати різну природу: це можуть бути цінні папери, розрізняються за видами (акції, облігації), валюта, грошові активи або фінансові похідні цих основних інструментів.

Висновки з проведеного дослідження. Із наведеного вище можна зробити наступні висновки. Проаналізувавши сутність та виявивши провідні чинники глобальної нестабільності національного і міжнародних фінансових ринків за умов глобальної кризи, варто сказати, що саме фінансовий ринок є середовищем, необхідним для успішного функціонування соціальної та економічної сфери будь-якої країни. Фінансові компоненти, до яких відносяться фінансові установи, платіжні системи та фінансові ринки є першими причинами виникнення нестабільності.

На основі проведеного аналізу можна констатувати такі чинники глобальної нестабільності: зростання державних боргів більшості країн світу, рефінансування боргів за рахунок оформлення нових кредитів від МВФ, адаптивна макроекономічна політика, монополія емісії світових грошей і безконтрольність позичкового капіталу, невідповідність фінансових ринків США, ЄС та країн, що розвиваються, невизначеність, опортуністична поведінка тощо.

Причин світової кризи і нестабільності ринків багато, але основною є монополізація процесів управління світовою економікою. Ситуаціями, які

здатні спричинити нестабільність системи, можуть бути епізоди фінансової кризи, такі як спекулятивні «бульбашки», проблеми ліквідності, великі обсяги заборгованості, ризики банкруства. На нашу думку, для зменшення боргу країнам є доцільним розглянути нові підходи, такі як масштабна продаж активів, податки на багатство, більш ефективні програми по реструктуризації боргу.

Отже, можна зробити висновок, що основну загрозу для фінансового стану будь-якої країни становить поглиблення світової кризи, спричиненої кредитуванням, як способом стимулювання розвитку економіки. Ситуація масштабного зростання фінансових потоків, спекулятивний рух капіталу, поява нових «бульбашок», збільшення боргових зобов'язань країн, дефіцит ліквідності вимагають посиленої уваги з боку світової наукової спільноти та урядів держав для розробки відповідних антикризових заходів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Лазня А.В. Зв'язок поняття «фінансова стабільність» із категоріями економічної науки / А.В. Лазня // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць / ДВНЗ «УАБС НБУ». – 2012. – Вип. 34. – С. 218-225.
2. Мусієць Т.В., Оглобля Я.О. Індикатори фінансової стабільності країн світу // Інтелект XXI. – 2014. – № 1. – С. 16-27.
3. Mishkin F.S. Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective / F.S. Mishkin. – Chicago : National Bureau of Economic Research, Inc., 1991. – 3400 p.
4. Crockett A. The theory and practice of financial instability / Andrew D. Crockett. – Princeton : Essays in international finance. – 1997. – No. 203. – 52 p.
5. Lagunoff R. A Model of Financial Fragility / Roger D. Lagunoff, Stacey L. Schreft. – Kansas City : Journal of Economic Theory. – 2001. – No. 99. – P. 220-264.
6. Debt and (not much) deleveraging / Report. McKinsey Global Institute [Electronic resource]. – Access mode : http://www.mckinsey.com/insights/economic_studies/debt_and_not_much_deleveraging.
7. Сапачук Ю.М. Теоретико-методологічна основа фінансової стабільності / Ю.М. Сапачук // Вісник Академії праці і соціальних відносин Федерації професійних спілок України. – 2010. – № 1. – С. 117-122.