

Ключові слова: фондовий ринок, фондова біржа, фондовий індекс, ринок цінних паперів, інвестиції.

Ключевые слова: фондовый рынок, фондовая биржа, фондовый индекс, рынок ценных бумаг, инвестиции.

Keywords: fund market, exchange stock, fund index, market of equities, investment.

УДК 338.124.4

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ НЕСТАБИЛЬНОСТЬ И ЕЁ ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИКИ СТРАН МИРА

Хаджинов И.В., профессор кафедры «Международная экономика» Донецкого национального университета, д.э.н., доцент

Хаджинов И.В. Финансово-экономическая нестабильность и её влияние на экономики стран мира.

В статье обосновывается необходимость применения различных стратегий, инструментов и методов антикризисного управления на различных уровнях управления. В целях обеспечения устойчивости функционирования все субъекты рыночной экономики, включая макро-, мезо- и микроуровень, применяют различные стратегии, инструменты и методы управления. Их набор зависит от их организационно-правовой формы, вида и масштабов деятельности. Новые требования времени существенно изменяют основные параметры антикризисного управления, значительное увеличение его масштабов, а также предполагают трансформацию антикризисного управления в антикризисное бизнес-регулирование. В рамках достижения целей, выполнения функций антикризисного бизнес-регулирования с использованием соответствующих инструментов государство применяет различные методы воздействия – прямые и косвенные, административные и экономические. Государственное антикризисное регулирование представлено видами: нормативно-законодательным, финансовым, государственной промышленной политикой, перераспределением доходов. Сделан вывод, о том, что на данный момент сохраняется маловероятный риск неожиданно быстрого роста цен на энергию и продовольствие в условиях восстановления роста ведущих экономик мира по причине мягкой кредитно-денежной политики, проводимой центральными банками, и ограниченных возможностей увеличения производства большинства видов энергетического и продовольственного сырья. В случае резкого роста цен некоторые страны СНГ могут столкнуться с трудностями и будут нуждаться в поддержке соседей по региону. Однако для региона в целом такой рост был бы благоприятен.

Khadzhynov I. Financial and economic instability and its impact on the economies of the world.

The article explains the need to use different strategies, tools and methods of crisis management at various levels of government. In order to ensure the sustainability of all the actors of the market economy, including macro-, meso- and micro-level, use a variety of strategies, tools and management techniques. Their combination depends on the legal form of organization, the type and scope of activities. Modern time requirements substantially change the basic parameters of crisis management, a significant increase in its scope, as well as suggest the transformation crisis management crisis in business regulation. As part of achieving the objectives, perform the functions of anti-recessionary business regulation using appropriate tools the state uses different methods of influence - both direct and indirect, administrative and economic. State crisis management represented by the species: the legal and regulatory,

financial, government industrial policy, income redistribution. It is concluded that currently persists unlikely risk of unexpectedly rapid rise in prices for energy and food conditions in the regrowth of the leading economies in the world because of loose monetary policy pursued by central banks, and limited opportunities to increase the production of most types of energy and food materials. In the event of a sharp rise in prices, some CIS countries may encounter difficulties and will need the support of its neighbors. However, for the region as a whole such growth would be favorable.

Хаджинов І.В. Фінансово-економічна нестабільність і її вплив на економіки країн світу.

У статті обґрунтовується необхідність застосування різних стратегій, інструментів і методів антикризового управління на різних рівнях управління. З метою забезпечення стійкості функціонування всі суб'єкти ринкової економіки, включаючи макро-, мезо- та мікрорівень, застосовують різні стратегії, інструменти і методи управління. Їх набір залежить від їх організаційно-правової форми, виду і масштабів діяльності. Нові вимоги часу суттєво змінюють основні параметри антикризового управління, значне збільшення його масштабів, а також припускають трансформацію антикризового управління в антикризове бізнес-регулювання. У рамках досягнення цілей, виконання функцій антикризового бізнес-регулювання з використанням відповідних інструментів держава застосовує різні методи впливу - прямі і непрямі, адміністративні та економічні. Державне антикризове регулювання представлено видами: нормативно-законодавчим, фінансовим, державною промисловою політикою, перерозподілом доходів. Зроблено висновок, про те, що на даний момент зберігається малоімовірний ризик несподівано швидкого зростання цін на енергію і продовольство в умовах відновлення зростання провідних економік світу з причини м'якої кредитно-грошової політики, що проводиться центральними банками, і обмежених можливостей збільшення виробництва більшості видів енергетичної і продовольчої сировини. У разі різкого зростання цін деякі країни СНД можуть зіткнутися з труднощами і будуть потребувати підтримки сусідів по регіону. Однак для регіону в цілому таке зростання було б сприятливе.

Постановка проблеми. Период с 2007 года по настоящее время отличается повышенной турбулентностью в мировой экономике. Кризис ипотечного кредитования в США, сопровождавшийся банкротством крупнейших финансовых компаний (Bear Stearns и Lehman Brothers), вызвал резкое падение экономической активности и обвал котировок на фондовых и товарных рынках в 2008 году. Экономика и рынки в значительной степени восстановились в 2009-2010 годах под влиянием энергичных стимулирующих мер фискального и монетарного характера, принятых правительствами по всему миру. Последствием мягкой финансовой политики стал рост государственного долга ряда стран еврозоны, который заставил инвесторов сомневаться в возможности его дальнейшего обслуживания, что привело к проблеме масштабного долгового кризиса в Еврозоне.

Целью статьи является изучение последствий мирового кризиса для экономик отдельных стран мира.

Изложение основного материала исследования. В течение последних двух лет европейские власти ищут пути урегулирования долгового кризиса, предоставляя должникам поддержку как по линии Европейского центрального банка (ЕЦБ), так и посредством специально созданных механизмов стабилизации — временного Европейского фонда финансовой стабильности (European Financial Stability Facility, EFSF) и Европейского стабилизационного механизма (European Stability Mechanism, ESM). Главным итогом первого квартала 2012 года стало масштабное списание греческой задолженности. На саммите 30 марта министрами финансов еврозоны было решено довести объем двух антикризисных институтов до €800 млрд.

Обострение долгового кризиса во второй половине 2011 года оказало негативное влияние на экономическую ситуацию в развитых странах: экономика еврозоны продемонстрировала отрицательный темп роста по итогам IV квартала 2011 года. Экономический спад в Европе отразился на падении объемов международной торговли: объемы экспорта товаров в мире сократились в конце 2011 года (МВФ, 2012).

Замедление роста мировой торговли сказалось на перспективах экономического роста. Прогнозы международных организаций, составленные в январе 2012 года, оказались разочаровывающими. Главной причиной является нарастающий кризис в зоне евро, взаимодействующий с факторами финансовой уязвимости. МВФ снизил прогноз объемов мирового производства на 2012 год с 4%, прогнозирувавшихся в сентябре 2011 года, до 3,3%. Это было связано с тем, что, как теперь ожидается, экономика зоны евро вступит в умеренную рецессию в 2012 году в результате увеличения доходности суверенных обязательств, воздействия сокращения доли заемных средств в банках на реальную экономику и дополнительных мер бюджетной консолидации (МВФ, 2012).

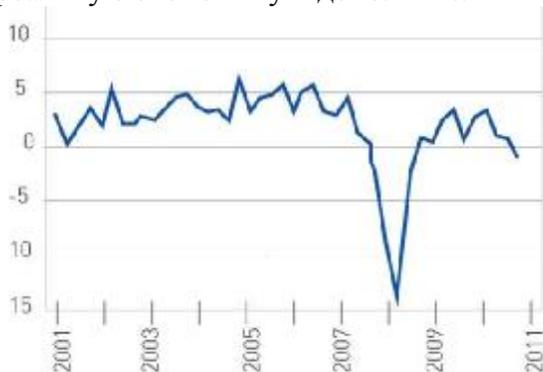


Рис.1. Темпы роста ВВП в Европе

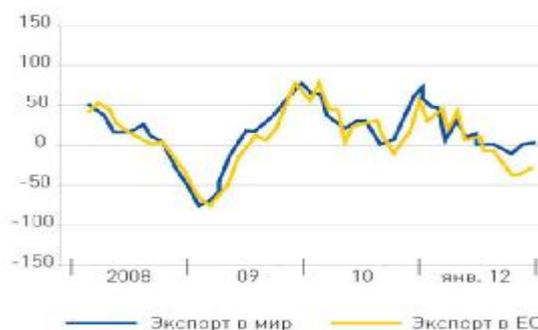


Рис. 2. Экспорт из развивающихся стран Азии

Обеспокоенность убытками банковского сектора и устойчивостью бюджета привела к увеличению спредов по суверенным обязательствам многих стран зоны евро, которые достигли самых высоких уровней за все время ее существования. Практически прекратившееся банковское финансирование побудило ЕЦБ ввести трехлетние операции по долгосрочному рефинансированию. Потоки капитала в страны с формирующимся рынком резко сократились. Однако развитие событий с начала текущего года несколько смягчило негативные ожидания. Операции рефинансирования, проведенные ЕЦБ, вместе с успехами в достижении соглашений по проведению фискальных и структурных реформ в Европе позволили снизить риски эскалации кризиса ликвидности и успокоили финансовые рынки. В итоге волатильность на финансовых рынках снизилась и возобновилось движение капитала. Вследствие этого в апреле 2012 года МВФ повысил прогноз роста мирового ВВП до 3,5% в текущем году и 4,1% в следующем. Незначительное улучшение прогнозов свидетельствует о сохраняющихся рисках и нерешенных проблемах.

Из-за ухудшения внешних условий и ослабления внутреннего спроса темпы роста будут ниже потенциальных в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Наибольшие негативные вторичные эффекты ожидаются в Центральной и Восточной Европе ввиду тесных торговых и финансовых связей региона со странами зоны евро. Предполагается, что воздействие на другие регионы будет относительно небольшим, поскольку смягчение макроэкономической политики в основном компенсирует последствия снижения спроса со стороны стран с развитой экономикой и усиливающееся неприятие риска в мировом масштабе. Для многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран благоприятные прогнозы отражают также относительно высокие цены на биржевые товары.

В настоящий момент существует несколько глобальных факторов риска возникновения глубокой рецессии в мировом масштабе. Во-первых, возможно

дальнейшее усугубление долгового кризиса еврозоны. Во-вторых, не исключено возникновение кризиса доверия, обусловленного недостаточной разработкой и реализацией планов среднесрочной бюджетной консолидации на федеральном уровне США. В-третьих, не исключен крупный долговой кризис на уровне штатов и муниципалитетов США. В-четвертых, становится возможной «жесткая посадка» по причине схлопывания «пузыря» на рынке недвижимости на фоне замедления потенциального экономического роста в Китае. В-пятых, не исключен рост цен на нефть и продукты питания из-за геополитических рисков отрицательного шока предложения нефти. Данные факторы нестабильности могут привести к падению цен на товары, экспортируемые странами СНГ.

Риск мировой рецессии из-за развития кризиса еврозоны в настоящее время наиболее высок. При этом успех реализации усилий европейского сообщества по разрешению долговых проблем далеко не гарантирован.



Рис. 3. Сценарий снижения темпов роста в ПРМЭ .

Источник: имитации на Глобальной прогнозной модели (ГПМ) .

Так, многие аналитики по-прежнему считают, что дефолт и выход из еврозоны Греции будут наиболее вероятным итогом кризиса. Отсутствует уверенность в возможности других европейских стран с высоким уровнем долга стабильно обслуживать свои обязательства. В частности, несмотря на заметный позитивный эффект, вызванный действиями европейских властей по стабилизации цен долговых заимствований для наиболее крупных из затронутых кризисом экономик Италии и Испании, котировки гособлигаций наиболее проблемных стран остаются низкими и стоимость обслуживания долга для них чрезмерно высока..

Существует вероятность новых эпизодов обострения долгового кризиса в Европе, которые потребуют реструктуризации задолженности более широкого круга стран. Неблагоприятные последствия этого процесса для финансового сектора и новая волна мер бюджетной экономии окажут негативное влияние на экономическую ситуацию в мире. Масштаб будет зависеть от того, какие страны будут затронуты новыми эпизодами долгового кризиса. Если он не выйдет за пределы малых государств европейской периферии, связанные с ним негативные шоки могут иметь довольно умеренный характер. Если же из-под контроля выйдет долговая ситуация в крупных государствах, последствия будут весьма значительными. Распад еврозоны будет иметь последствия куда более тяжелые, чем кредитный кризис 2008 года в США.

Экономическим механизмом влияния долгового кризиса остается усиление цикла негативной обратной связи между проблемами финансирования суверенных заемщиков и

банков в зоне евро. Это приводит к значительно большему и более продолжительному сокращению доли заемных средств банками и существенному сокращению кредита и объема производства. Такой сценарий снижения роста по сравнению с базисным прогнозом, сделанном в сентябре 2011 года, представлен на рисунке 4. Он предполагает, что суверенные спреды временно увеличатся. Растущее беспокойство по поводу устойчивости бюджета приведет к бюджетной консолидации с большей концентрацией мер на начальном этапе, что будет сдерживать спрос и экономический рост в ближайшем периоде. Качество банковских активов ухудшится в большей степени, чем в базисном сценарии, ввиду больших убытков по суверенным обязательствам и кредитам частному сектору. Частные инвестиции сократятся. В результате объем производства в зоне евро снизится приблизительно на 3,5% относительно базового прогноза. Исходя из предположения, что финансовая цепная реакция для остальных стран мира будет более сильной, чем в базисном сценарии (но меньшей, чем после краха банка Lehman Brothers в 2008 году), и принимая во внимание вторичные эффекты, передающиеся через международную торговлю, мировой объем производства будет примерно на 2% ниже, чем прогнозировалось МВФ в сентябре.

Сокращение расходов правительства США в связи с необходимостью восстановления контроля над растущим государственным долгом является еще одним источником рисков для стран СНГ. Несмотря на позитивный характер этой меры в долгосрочной перспективе, ее непосредственным эффектом будет замедление роста в США и падение мировых цен на сырье, составляющее основу экспорта наших стран. Отсутствие прямых торговых связей с США не имеет в данном случае большого значения — торговля нефтью, металлами и зерном имеет международный характер, и падение спроса на них в крупнейшей экономике мира скажется на ценах сырьевых товаров, экспортируемых из СНГ.

Развитие ситуации в США по вышеизложенному сценарию окажет ограниченное влияние на остальной мир. Масштабы рецессии будут далеки от масштабов спада 2008-2009 годов.

Во-первых, довольно решительное сокращение государственных расходов может оказать лишь некоторое влияние на экономику страны. Нет причин ожидать, что оно приведет к финансовым катастрофам в духе банкротства Lehman Brothers. Во-вторых, политическая борьба в США в преддверии президентских и парламентских выборов в ноябре этого года препятствует радикальным шагам в области бюджетной политики, несмотря на всю остроту ведущихся по ее поводу дебатов. О реальном ужесточении фискальной политики в США можно будет говорить лишь начиная с 2014 года. В-третьих, ситуация в американской экономике в целом меняется к лучшему. Если этот тренд получит продолжение, фискальная консолидация, которая нужна для восстановления устойчивости государственных финансов, может оказаться менее радикальной, чем кажется необходимым сейчас. Тем не менее ранняя консолидация может быть спровоцирована масштабным кризисом в другой части света, в Европе, в том случае, если под его влиянием снизится уверенность инвесторов в надежности долговых обязательств американского правительства.

Китайская экономика, рост которой под влиянием стимулирующих мер со стороны государства в 2009-2010 годах существенно облегчил задачу выхода из кризиса для остального мира, снижает темпы своего развития. Государственная политика сменила направление в 2011 году: власти, столкнувшись с перегревом экономики, выразившемся в ускорении инфляции и быстром росте цен на недвижимость, приняли меры по сдерживанию кредитной экспансии, которые принесли результат — инфляция в стране пошла на убыль и закончился бум в области недвижимости.

Китай понизил прогноз роста экономики: в этом году правительство ожидает увеличения ВВП лишь на 7,5%. Напомним, в прошлом году он вырос на 9,2%, в 2010-м — на 10,4%, а в среднем за последнее десятилетие рос более чем на 10% в год. По

предварительным оценкам Государственного комитета по делам развития и реформ КНР, в первом квартале 2012 года рост национальной экономики уже замедлился до 8,4%. Экспертные прогнозы на этот год колеблются от 7% (Ernst & Young) до 9% (Morgan Stanley). Причем цифры большинства из них меняются то вниз, то вверх, что свидетельствует о неуверенности в текущей ситуации. Разогрев экономики Китая в кризис привел ко взлету госдолга с 1,03 трлн долл. США в конце 2010 года до 2,78 трлн долл. США в марте 2012 года, что составляет 43% ВВП.

Замедление экономического роста в КНР связано с действием как конъюнктурных, так и долгосрочных факторов. В сложной ситуации в западных экономиках падает спрос на продукцию китайских экспортеров, тем более что рост цен и зарплат в стране при укрепляющемся курсе юаня делает их менее конкурентоспособными. С другой стороны, в последние годы в Китае наблюдался динамичный рост кредита и цен на активы. Это стимулировало спрос и могло привести к завышенной оценке равновесных темпов экономического роста. Прямым следствием обилия дешевых денег стал «пузырь» на рынке недвижимости: в кризисные годы в Китае наблюдался строительный бум, активы неоправданно дорожали. В настоящее время «пузырь» начал сдуваться: в большинстве крупных городов цены на недвижимость снижаются на протяжении полугода, число пустующих домов и квартир, по некоторым оценкам, превысило 50 млн. Сектор недвижимости (включая строительство) составляет около 20% китайской экономики, кризис в этой сфере может иметь катастрофические последствия. Кроме того, излишне активная кредитная политика привела к образованию огромной (если не критической) массы «плохих» долгов в банковском секторе. Замедление роста может обострить социальные проблемы перенаселенной страны.



Рис. 4. Цены на землю и аренду недвижимости в КНР, изменение за 12 месяцев, 1998-2010.

Если китайская экономика избежит острых кризисных явлений, в частности в финансовом секторе, аккумулировавшем значительные объемы «плохих» долгов в ходе предшествовавшей кредитной экспансии, Китай даже может стать источником позитивных эффектов для мировой экономики в 2012-2013 годах. В настоящий момент существует вероятность некоторого ослабления кредитно-денежной политики в КНР ввиду того, что цели ее ужесточения в прошлом году были практически достигнуты. Наличие у властей больших финансовых резервов делает такое развитие событий достаточно вероятным, однако исключить того, что ситуация начнет меняться в неблагоприятном направлении, также нельзя. Финансовый кризис в Китае, как и

поспешная фискальная консолидация в США, могут быть спровоцированы неблагоприятным развитием событий вне страны, например в Европе.

Вновь усиливается беспокойство относительно геополитических рисков для предложения нефти, что, безусловно, приведет к резкому всплеску цен на «черное золото».

Возросшие опасения возможного шока предложения нефти (или фактических перебоев) в связи с ситуацией с Ираном, возможно, окажут большое воздействие на рынок нефти ввиду ограниченных запасов и резервных мощностей, а также жесткой конъюнктуры на физических рынках, которая, как ожидается, будет сохраняться до конца 2014 года.

Сохраняется маловероятный риск неожиданно быстрого роста цен на энергию и продовольствие в условиях восстановления роста ведущих экономик мира по причине мягкой кредитно-денежной политики, проводимой центральными банками, и ограниченных возможностей увеличения производства большинства видов энергетического и продовольственного сырья. В случае резкого роста цен некоторые страны СНГ могут столкнуться с трудностями и будут нуждаться в поддержке соседей по региону. Однако для региона в целом такой рост был бы благоприятен.

Список использованных источников:

1. IMF (2012) Charleen Gust and Daria Zakharova, Strengthening Russia's Fiscal Framework. IMF Working Paper, WP/12/76.
2. IMF (2012) Moldova Growing Strongly Despite Rising Risks. IMF Survey online, February 10.
3. IMF (2012) Republic of Azerbaijan: Selected Issues. Country Report No. 12/6 / IMF. January.
4. IMF (2012) Republic of Moldova: Fourth Reviews Under the Extended Arrangement and Under the Three-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility, and Requests for Waiver for Nonobservance of a Performance Criterion and for Modification of a Performance Criterion-Staff Report; Staff Statement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Moldova. IMF Country Report No. 12/38. February.
5. IMF (2012) Republic of Tajikistan: Fifth Review Under the Three-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility, Request for Waiver of Nonobservance of Performance Criteria, and Request for Modification of Performance Criteria-Staff Report; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Tajikistan. IMF Country Report No. 12/32. February.
6. IMF (2012) World Economic Outlook. Update.
7. Риски для государственных финансов государств- участников СНГ в свете текущей мировой нестабильности / под. ред.. В.Ю. Винокурова. - СПб.: ЕБР, 2012 - 94 с.

Ключові слова: антикризове управління, методи управління, соціальна політика, фінансове регулювання.

Ключевые слова: антикризисное управление, методы управления, социальная политика, финансовое регулирование.

Keywords: crisis management, methods of management, social policy, financial regulation.