

РОЗДІЛ 2. МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА ТА ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНА ДІЯЛЬНІСТЬ

УДК: 338.2 (33.024.3)

МЕХАНІЗМИ ТРАНСКОРДОННОГО РОЗПОВСЮДЖЕННЯ ЕКОНОМІЧНИХ КРИЗ ТА ЗАХОДИ МІНІМІЗАЦІЇ РИЗИКІВ ЕКОНОМІЧНОГО «ЗАРАЖЕННЯ»

Сідоров В.І.,

к.е.н., професор,

Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

Ревякін Г.В.,

аспірант

Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

У роботі надається характеристика поняттям економічної кризи та новому феномену економічного «зараження». Були розглянуті міжнародні канали розповсюдження економічних криз, їх світові тенденції та динаміка показників, які їх характеризують. В роботі надаються конкретні заходи для мінімізації ризиків економічного «зараження» та формування фінансової стійкості держави.

Ключові слова: економічна криза, економічне «зараження», канали розповсюдження економічних криз, фінансова стійкість держави.

Актуальність теми. Характерними особливостями сучасного світового господарства є посилення процесів глобалізації та інтернаціоналізації засобів виробництва. Ці процеси виявляються у інтенсифікації зовнішньоекономічних зв'язків, розвитку фінансового ринку, зростанні обсягів транскордонних потоків капіталу, міграції трудових ресурсів та ін. Як наслідок, сьогодні сформувалась стійка взаємозалежність економік різних країн на міжнародному рівні, що підвищує ймовірність зовнішнього економічного «зараження» та виникнення глобальних економічних криз. Так, світова фінансова криза 2008-2009 рр. призвела до безпрецедентного в післявоєнній історії падіння виробництва.

Сьогодні стрімко зростає ймовірність економічного «зараження», так деякі сучасні кризи (Чорний понеділок 1987 р., Азіатська фінансова криза 1997 – 1998 рр., Світова фінансова криза 2008 – 2009 рр.), починаючись як явища, характерні тільки для країни походження, поширюються на всю світогосподарську систему.

Транскордонне розповсюдження криз відбувається через різні канали з урахуванням специфік національних економік. Як наслідок, почали формуватися нові методи аналізу, ідентифікації та запобігання кризових явищ. Зважаючи на світові тенденції, сьогодні на першочергову задачу виходить аналіз зовнішніх факторів впливу та їх каналів роз-

повсюдження, які й були проаналізовані у наданій роботі.

Ступінь розробленості проблеми. Перші роботи присвячені транскордонному розповсюдженню кризових явищ виникли в 1990-х рр. як наслідок досліджень масштабних економічних криз у Латинській Америці та Південно-Східній Азії.

Серед вчених, які займалися цією проблематикою можна виділити: Л. Хернандез, Р. Вальдес, П. Массон, Д. Бартон, П. Рейнхарт, Б. Эйхенгрин, Дж. Сегерстома, М. Каменских и др.

Не дивлячись на велику кількість публікацій на задану тему, в економічній теорії відсутня єдність термінології та визначеність у розумінні механізмів та каналів розповсюдження економічних криз. З цього приводу, метою даного дослідження є аналіз каналів транскордонного розповсюдження економічних криз та формування певних рекомендацій для держави щодо мінімізації ризиків «зараження».

Викладання основного матеріалу. Проблема економічних криз була актуальною протягом багатьох століть, залишаючись такою і донині. Не дивлячись на настільки довгу історію існування самої проблеми, поняття кризи залишається розмитим і варіюється від автора до автора. Наявне різноманіття трактування поняття «економічної кризи» свідчить про складність проблеми. У найбільш загальному вигляді економічну кризу можна представити

як різке падіння показників економічної активності та економіки в цілому. Конкретизація даного визначення складна, оскільки з перманентним розвитком світового господарства, еволюцією форм взаємодії його суб'єктів і характеру їх функціонування, кризи починають утворюватися все в нових сферах і змінювати механізми свого впливу. Стосовно валютно-фінансової сфери міжнародних відносин, криза — це порушення нормального функціонування фінансової системи, в результаті реалізації системних ризиків, які охоплюють світові фінансові центри і національні фінансові ринки та викликають негативні економічно-соціальні наслідки у глобальному масштабі [2]. Так само кризу можна характеризувати, як багатофакторне явище, обумовлене стихійним розвитком фінансового ринку, а також посиленням протиріч процесу суспільного відтворення.

Сьогодні особливої уваги в області антикризового управління заслуговує феномен економічного «зараження» («contagion»), під яким розуміється транскордонне розповсюдження економічних криз, яке зазвичай проявляється у синхронності негативної динаміки макроекономічних показників, які у стабільних умовах були мало взаємопов'язані.

Виявлення безпосередніх каналів передачі кризових явищ є одним із завдань на шляху пом'якшення та ліквідації їх наслідків. У наданій роботі ми виділили чотири основні канали розповсюдження кризових явищ: торгівельний, банківський, інвестиційний та інформаційно-поведінковий. Розглянемо вищенаведені канали розповсюдження поодиночі.

1) Торговля. Зовнішня торгівля традиційно є провідним каналом ретрансляції кризових явищ, забезпечуючи трансфер рецесії між суб'єктами світової економіки. В умовах зростаючої інтенсивності світового поділу праці, спеціалізації та кооперації ключове значення у розвитку національних еко-

номік набирають зовнішньоторговельні зв'язки. Торговля може призвести до виникнення ланцюгової реакції та розповсюдження кризових потрясінь через існування як двосторонніх торговельних відносин так і посередницької конкуренції на третинних ринках.

У загальному вигляді, зменшення попиту в країні, ураженої кризою, продукує проблеми в країні, яка експортує свою продукцію в цю країну. За умови відсутності альтернативних контрагентів падіння експорту може призвести до проблем з поточним рахунком і, як наслідок, до кризи платіжного балансу.

Як можна побачити на рис. 1 світовий товарообіг досяг свого історичного максимуму в 2008 р. У період 1980-2008 рр. відбувалася інтенсифікація міжнародних торговельних зв'язків, що призвело до критичної залежності національних економік країн світу. Таким чином, коли криза виникає в країні, економіка якої грає важливу роль і з якою ряд інших країн має тісні зв'язки (наприклад країни «Великої Сімки») — логічно припустити, що така криза може надати значного глобального впливу.

2) Банки і кредитні установи. Банки і кредитні установи є одним з найважливіших каналів поширення економічних криз. Сутність цього каналу розповсюдження криз закладена в основах банківського менеджменту та керуванні ліквідністю банку, яке спрямоване на запобігання та усунення як нестачі, так і надлишку ліквідності. Недостатня ліквідність може призвести до неплатоспроможності банку, а надмірна може несприятливо вплинути на його прибутковість. Для підтримання належного рівня ліквідності транснаціональні банки можуть зменшувати кредитування в інших країнах з метою відновлення норми капіталообезпеченості в конкретній країні, що призведе до зниження ліквідності в інших країнах, де знаходяться представництва, відділення або філії даного банку [10].

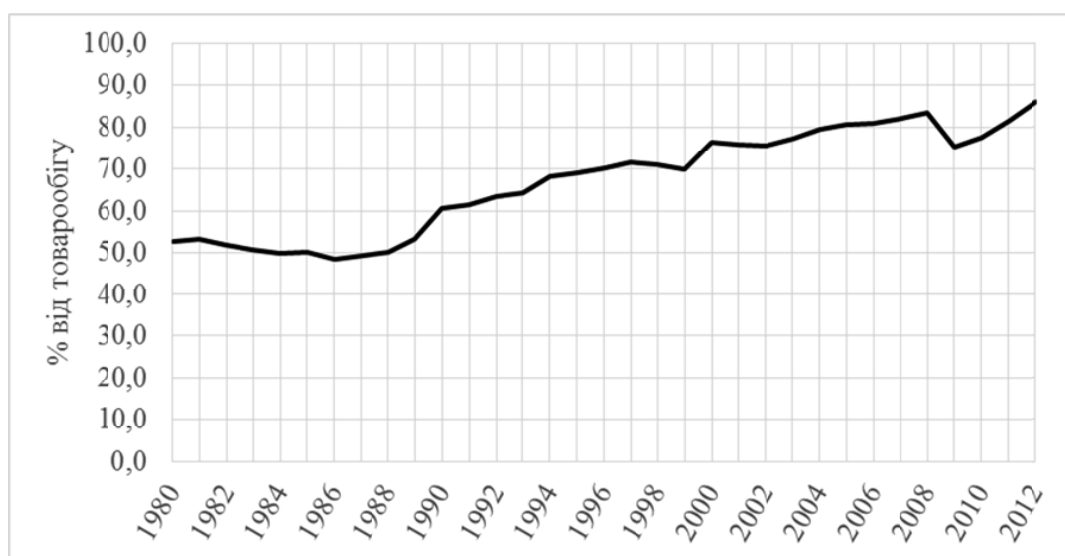


Рис. 1. Динаміка середньої арифметичної зовнішньоторговельної квоти країн світу (побудовано автором за матеріалами [14])

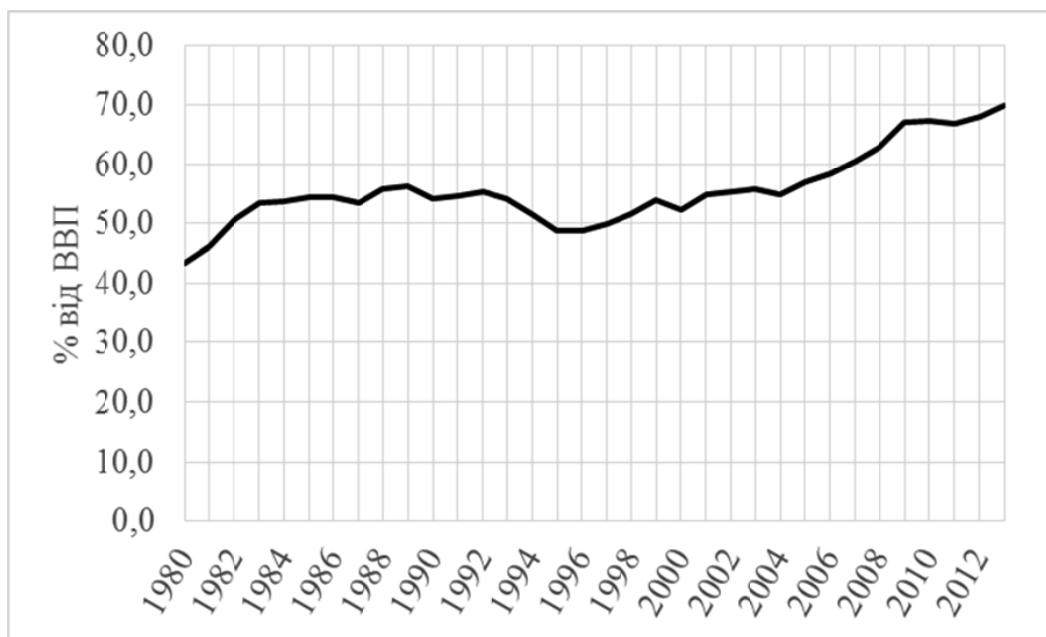


Рис. 2. Динаміка середнього арифметичного відсотка об'єму кредитів до ВВП країн світу (побудовано автором за матеріалами [14])

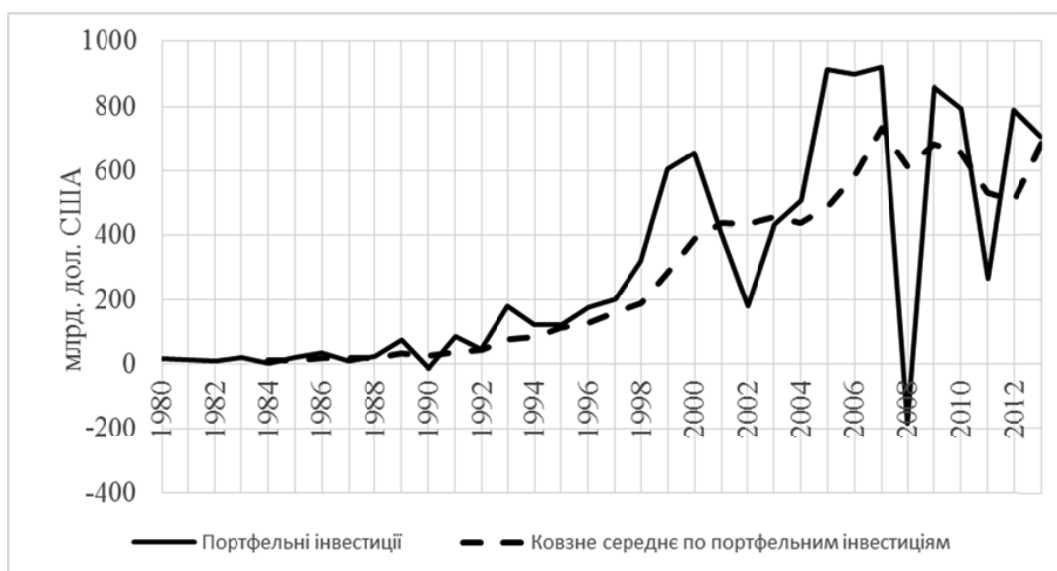


Рис. 3. Динаміка світових портфельних інвестицій за 1980-2012 рр. (побудовано автором за матеріалами [14])

Спусковим гачком для цього каналу може стати елементарне зниження кредитної пропозиції, яке в свою чергу знижує ліквідність і підвищує вартість кредитування. Такий механізм може проявлятися в ряді випадків, наприклад, при різкому вилученні вкладів у зв'язку як і з економічними причинами (зменшення відсоткової ставки за депозитами) так і з політичної (впровадження реформ, зміна влади, політичні очікування та ін.). В результаті міжбанківський ринок перестає ефективно функціонувати: банківські ставки починають стрімко зростати в умовах підвищення попиту банків на грошові кошти та зростання ризиків; з'являється ще більше негативної інформації, що в підсумку відбивається на фінансовому стані всіх інших банків і дозволяє говорити про банківську кризу.

Крім того, банки мають здатність мультиплікувати кризові явища, що в першу чергу пов'язано з наявністю ефекту фінансового левіражу, тобто ефекту, який виникає при використанні позикових коштів з метою збільшення розміру операцій і прибутку, не маючи достатнього для цього власного капіталу. Таким чином, неефективне управління цим позиковим капіталом або його втрата можуть призвести до череди банкрутств. Такий ефект примноження економічних криз був проілюстрований під час Світової фінансової кризи 2008-2009 рр.

Як ми бачимо на рис. 2 темпи зростання кредитування сповільнилися в 2008-2012 рр., що свідчить про зниження ліквідності у зв'язку з світовою фінансовою кризою. Варто зауважити, що для підтримки 70 % співвідношення видаваних кредитів

до світового ВВП було проведено ряд антикризових заходів з трильйонними фінансовими вливаннями [9].

3) Портфельні інвестиції. Ще одним каналом зараження є портфельні інвестиції. Існує величезна кількість публікацій, в яких розглядається спосіб передачі кризових потрясінь через портфельні інвестиції. У найзагальнішому вигляді, шок для однієї країни збільшує ризик інвестиційного портфеля і зменшує його прибутковість, змушуючи тим самим інвесторів продавати активи в інших країнах для оптимізації фінансових ризиків і підтримки належної ліквідності. Більш складні моделі показують, як підвищена схильність до ризику після довгого періоду економічного зростання при різних формах недосконалої інформації може змусити інвесторів продавати активи в різних країнах. Наприклад, інвестори можуть послідувати стадному інстинкту, особливо якщо вони не в змозі розрізнити типові коливання економічної системи від передвісників економічної кризи і приймають рішення на основі загального інвестиційного настрою.

Поширення кризи по інвестиційному каналу практично миттєве через особливу роль транснаціональних банків, що оперують в різних регіонах світу. Проблеми з ліквідністю у інвесторів в одних країнах миттєво викликають продаж фінансових активів в інших, що в кінцевому підсумку викликає падіння фондових індексів і ослаблення національних фінансових систем.

На початку кризи 2008-2009 рр. різко впав обсяг світових портфельних інвестицій в сукупному обсязі втративши більше 125 % свого передкризового рівня (рис. 3).

4) Інформаційно-поведінковий канал. Інформаційно-поведінкові канали поширення фінансових криз пов'язані з несподіваною зміною моделей

поведінки учасників фінансових ринків під впливом інформації про негативні події. Зміна моделі поведінки у випадку фінансової нестабільності пов'язана з переоцінкою учасниками фінансових ринків своїх ризиків і бажанням зберегти або примножити свої фінансові активи.

Характерною рисою фінансових ринків в умовах глобалізації стала асиметричність інформації, яка пов'язана з відсутністю достовірних відомостей про якість і дійсну вартість того чи іншого активу. Її причина криється в поширенні сек'юритизації банківської діяльності та зростанні використання похідних фінансових інструментів, що зумовило значне ускладнення і зниження прозорості фінансових операцій. Тепер далеко не завжди можливо встановити якість і рівень надійності активів, які лежать в основі цінного паперу.

Поширення фінансових шоків по інформаційно-поведінковим каналам пов'язано з тим, що гравцям фінансового ринку доводиться приймати рішення в умовах обмеженості часу і асиметричності інформації, при цьому зростає роль ірраціональних психологічних факторів, які визначають їх поведінку.

Можна сказати, що сьогодні інформаційно-поведінковий канал став передвісником кризових явищ і поступово набуває більшої ролі в їх розповсюдженні. Для ілюстрації сутності інформаційно-поведінкового каналу розповсюдження кризових явищ проаналізуємо рис. 4.

На рисунку 4 представлена синхронність виникнення кризових явищ індикаторами яких послужили фондові індекси країн G20. Наявність на графіку 60 % і 95 % стовпців свідчить, що світові фондові ринки практично одночасно переживають кризові потрясіння.

Криза, викликана панікою інвесторів, може бути спровокована невідомими факторами, і викликати

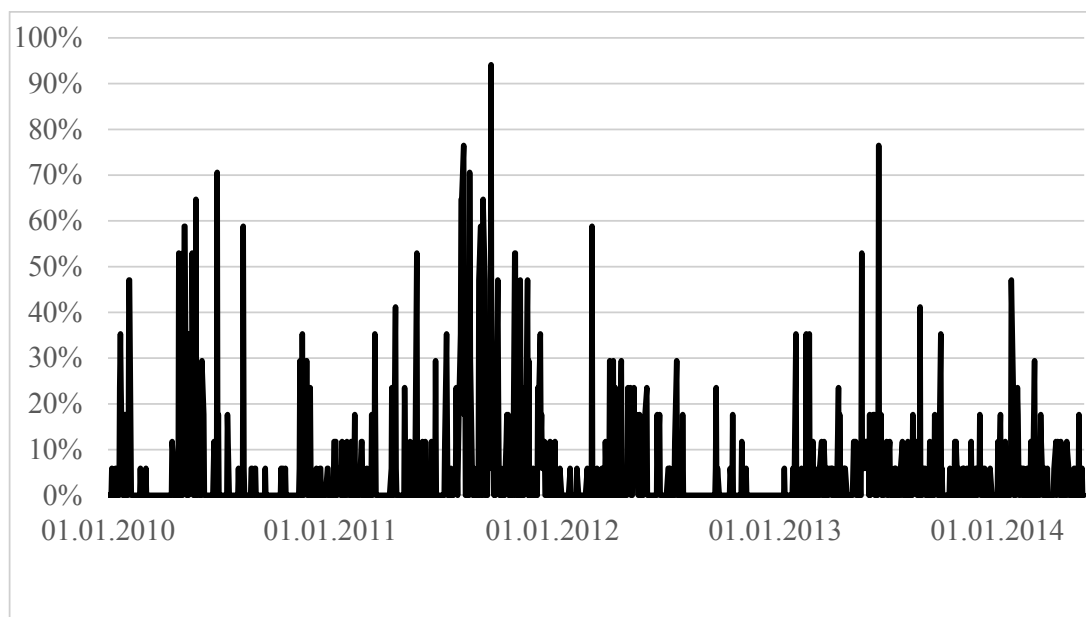


Рис. 4. Синхронність прояву екстремальних негативних явищ на фондових ринках країн G20 (побудовано автором за матеріалами [13])

втечу капіталу. В даному випадку практично неможливо протестувати значимість макроекономічних параметрів для оцінки функції поведінки інвесторів. Таким чином, інформаційний канал може викликати кризу навіть за відсутності об'єктивних передумов завдяки наявності асиметричності інформації та її використання фінансовими суб'єктами.

Вищезазначені міжнародні канали транскордонного розповсюдження економічних криз можуть бути оптимізовані на двох рівнях: національному та міжнародному. Врегулювання цих каналів на міжнародному рівні може здійснюватися тільки на основі широкого партнерства та пошуку балансу інтересів держав. В ідеальному випадку для створення міжнародного механізму попередження виникнення економічних криз та врегулювання їх наслідків необхідно було б створити міжнародну організацію, яка б займалася координацією зусиль по виходу держав з економічних криз. Проте, істотні розбіжності в інтересах розвинутих країн, та тих, які розвиваються виключає таку можливість. Ці протиріччя були ще раз доказані в 2009-2010 рр., коли на самітах країн G20 була узгоджена політика, при якій країни-члени цього саміту мали б утримуватись від дій, які б носили протекціоністський характер [3]. Проте практично всі країни вживали такі заходи, що свідчить про неготовність світового господарства до створення такого роду інституції.

На національному рівні роль держави у запобіганні поширення кризи на свою територію зводиться до мінімізації ризиків зовнішнього «зараження» через оптимізації можливих міжнародних каналів розповсюдження економічних криз. Таким чином, заходи зовнішньоекономічної політики для окремо взятої держави можна звести до наступних:

1) Диференціація експортних та імпортних зовнішньоекономічних зв'язків шляхом впровадження експортних та імпортних квот. При цьому, ці квоти повинні мати як територіальний, так і номенклатурний характер. Методи формування стабільних зовнішньоекономічних відносин повинні походити на формування диверсифікованого інвестиційного портфелю, в якому питома вага кожного з активів не є домінуючою.

2) Контроль над ліквідністю як національних, так і іноземних грошово-кредитних установ, що оперують на території держави. При цьому, в особливому контролі в першу чергу потребують іноземні грошово-кредитні установи, оскільки саме вони, з метою оптимізації свого портфелю і підтримки норми ліквідності, здатні в лічені хвилини змінювати структуру своїх активів і пасивів, що найчастіше негативно позначається на фінансовій системі держави. Такий контроль, перш за все, має проявлятися у регулюванні норми миттєвої та короткострокової ліквідності фінансових установ, шляхом накладення часових обмежень на транскордонне переміщення фінансових коштів.

3) Перманентний контроль за структурою портфельних інвестицій. Даний вид інвестицій є надзвичайно мобільним, а за наявності розвинутої фінансової системи купівля-продаж акцій проводиться в режимі «онлайн». Оскільки головною метою портфельних інвестицій є отримання дивідендів (або ж прибутку, який утворюється у наслідок перепродажу акцій), то найменша зміна в дохідності акцій (навіть очікуваної) може послужити стимулом для перерозподілу інвестиційних портфелів іноземних інвесторів. Таким чином, держава повинна встановлювати гранично допустимі об'єми спекуляцій на національних фондових ринках. Заходи врегулювання інвестиційного каналу розповсюдження економічних криз мають схожі риси з банківським каналом та в першу чергу мусять робити акцент на показниках миттєвої та короткострокової ліквідності національних фондових бірж.

4) Вдосконалення норм та правил фінансової звітності підприємств. Фінансова звітність підприємств має носити більш прозорий характер і повинна бути доступною широкій аудиторії. Такі дії обумовлюють зменшення ризику появи асиметричної інформації на ринку, яка, як ми могли побачити, найчастіше негативно впливає на фінансовий сектор країни.

Підводячи підсумки, ми можемо сказати, що в умовах фінансової глобалізації характер поширення фінансових криз зазнав змін. Якщо для фінансових криз середини минулого століття основними каналами поширення були торгові канали, то сьогодні все більшої ваги набирає інформаційно-поведінковий. В цілому, можна сказати, що процеси глобалізації та дерегулювання зміцнили зв'язки між національними фінансовими системами, але разом з перевагами це означає і підвищення їх взаємопов'язаності, в тому числі при настанні криз. При таких параметрах існування глобальних економічних відносин держави повинні все більш акцентувати увагу на міжнародних каналах розповсюдження економічних криз.

Висновки:

1. Економічна криза – різке падіння показників економічної активності та економіки в цілому. Стосовно валютно-фінансової сфери міжнародних відносин, криза – це порушення нормального функціонування фінансової системи, в результаті реалізації системних ризиків, які охоплюють світові фінансові центри і національні фінансові ринки та викликають негативні економічно-соціальні наслідки у глобальному масштабі.

2. Були виділені чотири міжнародні канали транскордонного розповсюдження економічних: торговельний, банківський, інвестиційний та інформаційно-поведінковий. Глибина першого характеризується ступенем торгової відкритості країни, її товарообігом – країна піддається кризі в результаті скорочення попиту з боку основних зовнішньотор-

говельних партнерів. Другий пов'язаний зі ступенем залежності країни від коштів нерезидентів на банківському ринку. Постулатом інвестиційного каналу розповсюдження кризових явищ є те, що шок для однієї країни збільшує ризик інвестиційного портфеля і зменшує його прибутковість, змушуючи тим самим інвесторів продавати активи в інших країнах для оптимізації фінансових ризиків і підтримки належної ліквідності. Інформаційно-поведінковий канал розповсюдження економічних криз, навіть за відсутності кризових передумов при значному залученні іноземного капіталу в країну, може викликати кризу при його миттєвому відтоку.

3. Основним регулятором стабільності національної економіки має бути сама держава, оскільки міжнародне суспільство поки ще не готово вирішувати такі проблеми на світовому рівні. Кожна держава повинна контролювати всі вищезгадані канали розповсюдження кризових явищ (торгівельний, банків-

ський, інвестиційний та інформаційно-поведінковий). Так, на нашу думку, необхідно встановлювати гранично допустимі об'єми для показників, які характеризують кожний з вищенаведених каналів.

4. Перелік заходів оптимізації ризиків економічного «зараження» передбачає різке підвищення ролі держави в економічній та фінансовій сферах: жорсткий контроль над каналами екзогенної кредитної експансії з встановленням критичних показників (співвідношення позикового і власного, іноземного та національного капіталів в загальній структурі, а також пропорції портфельних і прямих інвестицій та ін.), які повинні бути закріплені на законодавчому рівні. Таким чином, формування критеріїв фінансової стійкості, національних інтересів в галузі фінансів та постійний моніторинг факторів, що викликають загрозу фінансовій безпеці держави, суб'єктів господарювання і населення є першочерговими функціями держави у економічній та фінансовій сферах.

Література:

1. Довгаль О. А. Протекціонізм і лібералізм у процесі глобалізації світової економіки (Питання теорії і методології): Монографія / О. А. Довгаль; Нар. укр. акад. — Х.: Вид-во НУА, 2004. — 320 с.
2. Джордж Купер. Природа финансовых кризисов / Джордж Купер. — Санкт-Петербург: Бест Бизнес Букс, 2014. — 342 с.
3. Дюмплен И.И. Протекционизм и многосторонние переговоры ВТО в годы глобального экономического кризиса и в последующий период [Электронный ресурс] / И.И. Дюмулен // Российский внешнеэкономический вестник, №6, 2011. — Режим доступа: [http://www.rfej.ru/rvv/id/70029A0F8/\\$file/3-11.pdf](http://www.rfej.ru/rvv/id/70029A0F8/$file/3-11.pdf)
4. Міжнародні економічні відносини: підручник / за ред. А.П. Голікова, О.А. Довгаль. — Х.: ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2015. — 464 с.
5. Ревякин Г. В. Экономические кризисы: причины и закономерности функционирования / Г. В. Ревякин // Актуальні проблеми світового господарства і міжнародних економічних відносин. Матеріали ІХ науково-практичної конференції молодих вчених 4 квітня 2014 року / Г.В. Ревякин. — Харків: ХНУ ім. Каразіна, 2014. — С. 97–100.
6. Ревякин Г. В. Экономические «пузыри»: их характеристика и модель расчёта цены после преодоления точки бифуркации / Г.В. Ревякин // Вісник ХНУ: економічна серія / Г.В. Ревякин. — Харків: Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна, № 1096, вип. 87, сер. «Економічна», 2014. — С. 44–51.
7. Світова економіка: підручник / за ред. А.П. Голікова, О.А. Довгаль. — Х.: ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2015. — 268 с.
8. Сидоров В. И. Единство традиций и инноваций в системе трудовой мотивации трансформационной экономики / В. И. Сидоров, Т. В. Тарасенко, Т. Е. Шедякова. — Х.: ХНУ имени В.Н. Каразина, 2009. — 336 с.
9. Шавуков В.М. Глобальный финансово-экономический кризис: причины, природа, механизмы распространения. Антикризисные действия монетарных властей / В.М. Шавуков // Мировая экономика и международные экономические отношения / В.М. Шавуков. — СПб: Санкт-Петербургский государственный университет 5 (114), 2014. — С. 121–125.
10. The "Big C": identifying contagion [Электронный ресурс] / Kristin Forbes // NBER working paper series — 2012. — Working Paper 18465. — Режим доступа: www.nber.org/papers/w18465.pdf
11. Masson P. Contagion: Monsoonal Effects, Spillovers, and Jumps between Multiple Equilibria / P. Masson. — Washington: IMF Working Paper, 1998.
12. Hernandez L., Valdes R. What drives contagion trade, neighborhood, or financial links? / L. Hernandez, R. Valdes. — Washington: IMF Working Paper WP-01-29, 2001.
13. Quandl, G-20 Markets by Size [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.quandl.com/markets/g20-markets-by-size
14. World bank group [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.worldbank.org

МЕХАНИЗМЫ ТРАНСГРАНИЧНОГО РАСПРОСТРАНЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КРИЗИСОВ И МЕРЫ МИНИМИЗАЦИИ РИСКОВ ЭКОНОМИЧЕСКОГО «ЗАРАЖЕНИЯ»

Сидоров В. И.,

к.э.н., проф.

Ревякин Г. В.,

аспирант

Харьковский национальный университет имени В.Н. Каразина

В работе дается характеристика понятию экономического кризиса и новому феномену экономического «заражения». Были рассмотрены международные каналы распространения экономических кризисов, их мировые тенденции и динамика показателей, которые их характеризуют. В работе предоставляются конкретные меры по минимизации рисков экономического «заражения» и формирования финансовой устойчивости государства.

Ключевые слова: экономический кризис, экономическое «заражение», каналы распространения экономических кризисов, финансовая устойчивость государства.

MECHANISMS OF CROSS-BORDER ECONOMIC CRISIS SPREADING AND MINIMIZATION OF CONTAGION RISKS

Sidorov V. I.,

Ph.D., Professor.

V.N. Karazin Kharkiv National University

Revyakin G. V.,

postgraduate student

V.N. Karazin Kharkiv National University

The article describes the concept of the economic crisis and the new phenomenon of economic «contagion». We analyzed international channels of economic crises spreading, their global trends and dynamics of indicators that characterize them. The paper provides concrete measures of economic «contagion» risk minimization and financial stability formation of the state.

Keywords: economic crisis, economic «contagion», spreading channels of economic crisis, financial stability of the state.

Надійшла до редакції 17.09.2015г.