

Філіпенко А.С.*

ОСНОВНІ РИСИ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Всебічна оцінка таких складних планетарних економічних явищ і процесів, як сучасна світова фінансова криза, стане можливою очевидно лише після її завершення. Інформація про повний цикл дозволить проаналізувати усі її складові, з'ясувати глибинні причини, соціально-економічні наслідки та удосконалити превентивні антициклічні механізми і інструменти «швидкого реагування» [1].

Водночас економічна та фінансова статистика свідчать про те, що протягом останніх 30 років економіки 17 провідних держав світу відчули на собі негативний вплив 113 фінансових криз: 37 – у 80-ті роки, 42 – у 90-ті, та 34 фінансові потрясіння, включно з нинішнім, на початку 2000 років. Кризи на фондових ринках становили 45% від загальної кількості, кризові явища в банківських системах – 38%, валютні кризи – 17% [2].

Наразі можна назвати три групи факторів, які в сукупності вплинули на характер, визначили масштаби, траєкторію протікання та руйнівну силу першої світової фінансової кризи ХХІ століття. Перша група зумовлена глибокими і всеосяжними цивілізаційними, гео економічними змінами, глобальними трансформаційними процесами. Друга група чинників пов'язана з макроекономічними та мікроекономічними диспропорціями і турбуленціями, з інституційними пастками, які проявилися насамперед у головних акторів світової економіки. Третя група причин світової фінансової кризи корелює з її безпосереднім спусковим механізмом, з головним вогнищем (осередком), звідки розпочалася її хвилеподібна, спустошлива хода [3-7].

Своєю чергою, у першій, «глобальній» групі, можна виділити п'ять головних чинників, серед яких:

- вичерпаність традиційної індустріальної моделі економічного розвитку в контексті ресурсного забезпечення, деградації довкілля, загрозливого поглиблення нерівномірності економічного і соціального розвитку країн світу;
- об'єктивна потреба реструктуризації світової економіки, її регіональних та національних підрозділів у відповідності з вимогами сучасної науково-технологічної революції;
- поглиблення структурних диспропорцій та глобальних дисбалансів між основними світогосподарськими суб'єктами, синхронізація економічних циклів під впливом глобалізації;
- неспроможність міжнародної фінансової системи, її регулюючих та наглядових функцій адекватно реагувати на глобалізаційні виклики;
- відсутність належних теоретичних, методологічних та прикладних концепцій і моделей оптимального функціонування та анти циклічного регулювання глобальних економічних систем.

У другій групі визначальним макроекономічним фактором став надлишок ліквідності в економіці США, зумовлений, по-перше, загальним зниженням довіри до країн з новими ринками після кризи 1997-1998 рр.; по-друге, інвестуванням в американські цінні папери

* доктор економічних наук, професор кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

країнами, що нагромаджують валютні резерви (Китай) та нафтові фонди (країни Перської затоки); по-третє, політикою низьких відсоткових ставок, яку здійснювала Федеральна резервна система, особливо в період 2001-2003 рр., намагаючись уникнути циклічного спаду. Основними збудниками фінансової кризи мікроекономічного рівня вважаються нові фінансові інструменти – кредитно-дефолтні свопи, використання яких призвело до маскуванню ризиків, пов'язаних з низькою якістю субстандартних іпотечних кредитів, з одного боку, та до їх непрозорого розподілу серед широкого кола інвесторів – з іншого. Інституційні виміри світової фінансової кризи проявилися у недостатньому рівні оцінки ризиків як регуляторами, так і рейтинговими агентствами, а відтак і у асиметрії інформації.

Щодо спускового гачка, який запустив механізм світової фінансової кризи, тобто третьої складової, а отже і її головного вогнища, джерела – серед фахівців практично немає розбіжностей. Виняткова однотайність у оцінках зводиться до того, що першопричиною сучасних кризових явищ стали проблеми на іпотечному ринку США.

Короткий перелік основних причин кризових процесів в економіці України зводиться до таких: більша інтегрованість фінансового сектора у світові структури у порівнянні з 1998р., застаріла структура економіки, її гіпертрофована спрямованість на зовнішні ринки (ПЕК, хімічна промисловість та ін.); вразливий, неінтегрований, розбалансований, фрагментарний внутрішній ринок; недореформованість економіки (інституційна сфера, аграрний сектор, комунальне господарство, охорона здоров'я, пенсійна реформа тощо); неадекватна світовій і внутрішній ситуації економічна політика Уряду і Національного банку.

Розглянемо докладніше систему чинників першої групи, один з головних компонентів якої вказує на історичну обмеженість індустріальної моделі розвитку, на необхідність її трансформації в постіндустріальну, інформаційну, ноосферно-космічну модель розвитку людства. Індустріальний тип виробництва забезпечив небачені раніше темпи економічного зростання на основі широкомасштабного залучення природних і людських ресурсів. Так, із 1715 р. по 1971 р. обсяг світового промислового виробництва збільшився у 1730 разів, а більше половини цього приросту прийшлося на період після 1948 р. Такий «агресивний» розвиток веде до руйнації довкілля, виснаження біосфери, різкого погіршення екологічних параметрів життєдіяльності. Подальше нарощування і розширення індустріального типу виробництва на основі недосконалих фінансових механізмів та інструментів мало б катастрофічні наслідки. Водночас модернізований економічний інструментарій включно з його фінансовою складовою, пройшовши через точку сингулярності, у посткризовий період має бути спрямований на здійснення тотальної реструктуризації як світової економіки в цілому, так і її регіональних та національних підрозділів, утвердження нової моделі розвитку – економіки знань, високих технологій, креативного господарства. Другий гео економічний чинник вказує на те, що зволікання з вирішенням структурних проблем, консервація у світовому господарстві архаїчних доіндустріальних та раннеіндустріальних економік створює передумови для повторення подібних криз ще у гостріших формах. Про перспективи структурних зрушень у головних ешелонах світової економіки свідчать дані таблиці 1.

Агреговані дані, наведені в таблиці, показують, що в даний час існують суттєві відмінності в структурах економік розвинутих країн та країн, що розвиваються. Головним критерієм є співвідношення у виробництві товарів і послуг. У перспективі до 2030 року простежується тенденція до скорочення наявного розриву, хоча між окремими країнами будуть залишатися різкі структурні контрасти.

Таблиця 1. Питома вага галузей у валовому випуску продукції (%)

	ОЕСР		БРІК*		Решта світу	
	2001	2030	2001	2030	2001	2030
Сільське господарство	2	1	9	6	8	6
Лісництво і рибальство	0	0	1	1	1	2
Енергетика та гірничо-рудна промисловість	3	2	6	4	9	7
Виробництво товарів короткострокового користування	10	7	12	8	14	10
Сектор товарів довгострокового користування	23	17	32	29	24	21
Торгівля і транспорт	18	18	15	16	16	16
Послуги	44	54	25	37	28	38

Джерело: OECD Environmental Outlook to 2030. Paris, 2008, p.85.

*БРІК – Бразилія, Росія, Індія, Китай

Третій геоекономічний чинник світової фінансової кризи пов'язується з глобальними диспропорціями та дисбалансами, із синхронізацією економічних циклів під впливом глобалізації. З одного боку, поглиблюється невідповідність між глобальним попитом та глобальною пропозицією, що призводить до формування нерівноважного стану світової економіки. З іншого боку, загострюються відносини між основними гравцями світової економіки у сфері торгівлі та інвестицій. Ключовою ланкою тут є взаємовідносини між США та Китаєм. На одному полюсі (США) спостерігається величезний дефіцит платіжного балансу, на іншому (Китай) – майже адекватний профіцит. Крім того, глобалізація втягує у вир світового бізнес-циклу основних світогосподарських акторів. Основна причина глобальної нерівноваги полягає у перевищенні глобальної пропозиції над глобальним попитом. Дана проблема загострилася останнім часом у зв'язку з надкредитуванням виробництва. Таким чином, необхідно шукати шляхи і механізми підвищення сукупного попиту. Фахівцями пропонується радикальний і з економічної точки зору доволі контроверсійний варіант, а саме – збільшення рівня заробітної плати в країнах, що розвиваються, на теренах яких проживає переважна більшість населення світу [8]. Суперечливість даної концепції в тому, що рівень заробітної плати визначається не міжнародними угодами, як це пропонується, а її інтенсивністю, продуктивністю та іншими важливими детермінантами. Тим не менше, як ідея, вона може розглядатися, поряд з іншими, в загальному контексті формування нової економічної архітектури світу. Вирішення проблеми зовнішніх дисбалансів лежить у площині їхнього вирівнювання шляхом переоцінки національних валют (девальвація чи ревальвація). Крім того, мають бути задіяні інші макроекономічні регулятори на основі фіскальної консолідації, підвищення норми заощаджень та інвестицій. Для країн із зовнішнім профіцитом нагальним завданням постає підвищення внутрішнього попиту (абсорбції) на основі активної монетарної та фіскальної політики, в той час як країни з зовнішнім дефіцитом мають стримувати внутрішній попит, заохочуючи експорт. Наприклад, згідно зі стандартною економетричною моделлю, у США для того,

щоб знизити відношення поточного рахунку до ВВП на 1% у довгостроковому періоді, треба девальвувати долар на 10-20% [9].

Останнім у переліку другої групи факторів є синхронізація економічних циклів, яка, як показують розрахунки, не однаково впливає на перебіг економічних подій у різних країнах. Виділяють чотири детермінанти, які сприяють синхронізації економічних циклів: глобальні, регіональні, національні та специфічні. Глобальні чинники найбільшою мірою синхронізують економічні цикли розвинутих індустриальних держав, охоплюючи більше 15% ВВП, а найбільших країн – до 20%. Країни з новими ринками та держави, що розвиваються, дещо менше відчувають глобальний вплив – менше 10% коливань ВВП. Регіональні чинники сильніше проявляються в Північній Америці, Європі та Азії, викликаючи до 20% коливань обсягів виробництва. Національні та специфічні фактори домінують на Близькому і Середньому Сході, у Північній Африці та південніше Сахари, детермінуючи зміни більш ніж 80% валового випуску [10].

Наступний геоekonomічний чинник безпосередньо впливає як на витоки, так і на перебіг світової фінансової кризи. Йдеться про характер функціонування Бреттон-Вудсько-Ямайської валютно-фінансової системи та її головного підрозділу – Міжнародного валютного фонду. Дана система у її нинішньому вигляді має три основні недоліки. По-перше, вона дозволяє низці країн тривалий час зберігати профіцит поточного рахунку чи фінансового рахунку та рахунку руху капіталу (Японія, Китай та ін.), що призводить до гіпертрофованого нагромадження міжнародних резервів. Так, міжнародні резерви Японії (загальні запаси мінус золото) з 1968 р. по 1978 р. зросли на 1146%, а грошова пропозиція - на 356%. В даний час великі золотовалютні резерви зосереджені в Китаї (2033,00 млрд. дол. США, на душу населення -1557 дол.), у Росії – відповідно 435, 40 та 3055, в Індії – 274,20 та 235, в Бразилії – 197,40 млрд. дол. та 1029 дол. США [11]. По-друге, дана система ставить у залежність економічне зростання багатьох провідних країн від США – найбільшого у світі імпортера та боржника. По-третє, надкредитування, інвестиційний бум останніх років за рахунок рециркуляції доларів США через державні цінні папери призвели до порушення глобальної пропорції між виробництвом і споживанням, що може викликати незворотні дефляційні процеси з усіма соціально-економічними наслідками.

Які ж пропозиції існують щодо реформування Міжнародної валютної системи (МВС)? Слід, очевидно, послатися у першу чергу на рішення Групи 20, які відображають колективну думку і політичну волю економічно наймогутніших країн світу. Із матеріалів лондонського та піттсбурзького самітів впливає, що увага має бути звернута, по-перше, на те як поліпшити регулювання банків та інших фінансових інституцій, по-друге, у який спосіб ефективніше оцінювати та передбачати ризики та, по-третє, як посилити економічну кооперацію. З цією метою створюється Рада фінансової стабільності (Financial Stability Board), яка на основі взаємодії з МВФ здійснює раннє попередження про макроекономічні та фінансові ризики. МВФ визначено головним у здійсненні нагляду за економічним та фінансовим секторами країн та у наданні допомоги тим, які найбільше того потребують у контексті врегулювання платіжних балансів та обмінних курсів, вирішення боргових зобов'язань тощо. Збільшуються його ресурси на 750 млрд. доларів, зростає роль спеціальних прав запозичення (СПЗ), зокрема, на основі Четвертої поправки з негайною ратифікацією буде розміщено додатково 250 млрд. дол. СПЗ для диверсифікації міжнародної ліквідності. Зазначені акції покликані не лише підвищити статус МВФ як головної фінансової інституції світу з точки зору фінансового, економічного і банківського нагляду, здійснення моніторингу світової економіки і прогнозування, але й наблизитимуть його до кредитора останньої інстанції, своєрідного глобального центрального банку. Передбачається реалізувати 403,3 метричних тонни золота МВФ на суму близько 6 млрд. дол. для надання протягом найближчих 2-3 років фінансового сприяння найменш

розвинутих країнам [12]. Будуть здійснені реформи в управлінні МВФ та у кадровій політиці в напрямі ширшого представництва в його органах країн, що розвиваються, в тому числі найбільш розвинутих, та більшої прозорості та відкритості при висуванні і призначенні керівних кадрів міжнародних фінансових інституцій. Реформуванню підлягатиме і система Світового банку, основні положення якої будуть розглянуті навесні 2010 року.

Слід зауважити, що в численних публікаціях з приводу світової фінансової кризи часом висловлюються радикальні та економічно необґрунтовані пропозиції та рекомендації. Зокрема, нереальними та передчасними є пропозиції щодо заміни долара як світової резервної валюти, формування нових валютних зон (рублева, юаня та єні, країн Латинської Америки, золотого динара), встановлення фіксованих валютних курсів та навіть повернення до золотого чи золотовалютного (золото-девизного) стандарту [13].

Нарешті, останній геоекономічний чинник має теоретико-методологічне спрямування і стосується наукового відображення глобальної економіки сучасною економічною теорією. З одного боку, економічна наука розглядала світогосподарські процеси, глобальні економічні явища здебільшого в прикладному контексті, переважно на емпіричному рівні. З іншого боку, інструментарій класичної та некласичної науки неспроможний опанувати новітні економічні явища глобального рівня на власних парадигмальних засадах. «Три кити» сучасного економічного мейнстріму – загальна рівновага, раціональний вибір та гомоекономікус не спрацьовують у глобальній системі економічних координат. Предметна онтологія економічної науки набуває глобальних вимірів та концентрується на нерівноважних складних системах. Відбувається гносеологічна трансформація внаслідок використання методологічних принципів постмодерну і навіть афтепостмодерну, переходу від класичної та некласичної до постнекласичної наукової раціональності, в основі якої Ріманова геометрія Загальної теорії відносності, яка акцентує увагу на переходах (мікроекономіка- макроекономіка-геоекономіка), а не на подібності чи розбіжностях.

Здійснюється епістемологічний поворот від гіпотетико-дедуктивних методів економічного аналізу до програмно-ігрових, стохастичних моделей.

Закономірним є питання про наслідки сучасної світової фінансової кризи та перспективи виходу з неї. Дана проблема вимагає окремого дослідження, тому зосередимося лише на фактологічній стороні справи. Так, загальні втрати від падіння фондових ринків за рік (серпень 2007- серпень 2008 рр.) становили 16 трлн. дол. США [14]. Рецесія, яка зачепила найбільш розвинуті країни світу та й глобальну економіку в цілому, призвела до скорочення світового ВВП у 2008 р. на 2%, тобто майже на 1,5 трлн. дол. США. Головна ж проблема полягає в тому, яким буде перебіг подій у світовій економіці найближчим часом? Останній прогноз МВФ передбачає початок зростання світового ВВП в 2010 році (див. табл.2). Як свідчать прогнозні дані, відновлення світового ВВП відбудеться насамперед за рахунок країн, де формуються нові ринки (emerging market). У першу чергу йдеться про Китай, Індію, Бразилію, які в нинішній ситуації набувають статусу головних локомотивів світового економічного розвитку, що означатиме в перспективі поступове переміщення економічних центрів в інші регіони світу з відповідними змінами в структурі та географії глобального ВВП, міжнародної торгівлі, інвестицій, фінансових ресурсів, міграції робочої сили.

Таблиця 2. Динаміка світового економічного розвитку (%)

	2007	2008	Прогноз 2009	Прогноз 2010
Світове виробництво	5,2	3,2	-1,3	1,9
Розвинуті країни	2,7	0,9	-3,8	0
США	2	1,1	-2,8	0
Зона євро	2,7	0,9	-4,2	-0,4
Німеччина	2,5	1,3	-5,6	-1
Франція	2,1	0,7	-3	0,4
Італія	1,6	-1	-4,4	-0,4
Іспанія	3,7	1,2	-3	-0,7
Японія	2,4	-0,6	-6,2	0,5
Великобританія	3	0,7	-4,1	-0,4
Канада	2,7	0,5	-2,5	1,2
Інші розвинуті країни	4,7	1,6	-4,1	0,6
НІК* Азії	5,7	1,5	-5,6	0,8
Країни, що розвиваються	8,3	6,1	1,6	4
Африка	6,2	5,2	2	3,9
Африка південніше Сахари	6,9	5,5	1,7	3,8
Центральна та Східна Європа	5,4	2,9	-3,7	0,8
СНД	8,6	5,5	-5,1	1,2
Україна	7,6	2,1	-13,7	3,6
Росія	8,1	5,6	-6	0,5
Країни Азії, що розвиваються	10,6	7,7	4,8	6,1
Китай	13	9	6,5	7,5
Індія	9,3	7,3	4,5	5,6
Близький Схід	6,3	5,9	2,5	3,5
Латинська Америка	5,7	4,2	-1,5	1,6
Бразилія	5,7	5,1	-1,3	2,2
Мексика	3,3	1,3	-3,7	1

Джерело: Макроекономічний прогноз України: оновлена версія, №5 (21), травень 2009 року. Інститут економічних досліджень і політичних консультацій. World Economic Outlook. Global Economy Contracts, with slow Recovery next Year. IMF Survey online, April 22, 2009. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/RES042209A.htm>

*НІК – нові індустріальні країни

Література:

1. Фридман М., Шварц А.Я. Монетарная история Соединенных Штатов 1867-1960. Пер. с англ. К., 2007, с.306- 307.
2. Васильев В.С., Роговский Е.А. Мировой финансовый кризис. Фаза 2 [Рецессия]. США- Канада. Экономика, политика, культура, 2009, № 3, с.24.
3. Зомбанакис М.А. Причины и последствия мирового финансового кризиса. Пер. с англ., Москва. 2009;
4. Cooper G. The Origin of Financial Crises. New York, 2008; Financial Crises. Theory, History, and Policy. Ed by Ch.P. Kindleberger and J.-P. Laffargue. – Cambridge University Press, 2008;
5. Rademacher F.J., Obermueller M., Spiegel P. Global Impact. Der neue Weg zur globalen Verantwortung. – Muenchen, 2009;
6. Soros G. Die Analyse der Finanzkrise ... und was sie bedeutet- weltweit. – Muenchen, 2009;
7. Wittmann W. Finanzkrisen: woher sie kommen, wohin sie fueren, wie sie zu vermeiden sind. – Zuerich, 2009.
8. Дункан Р. Кризис доллара. Причины, последствия и пути выхода. Пер. с англ. Москва, 2008, с.261-263.
9. World Economic Outlook. April, 2007.Spillovers and Cycles in the Global Economy. IMF, Wash., 2007, p.105.
10. Ibidem, p.139-140.
11. Folgen der Finanzkrise fuer die globalen Wirtschaftsbeziehungen. - Wirtschaftsdienst 2009, Nr.3. S.170.
12. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009.NEW040309A.htm>
13. Андрианов В. Новая архитектура глобальной финансовой и экономической системы. Общество и экономика. 2009, №2, с.4-5.
14. Вопросы экономики, 2008, №11, с.39.