

СТАБІЛЬНІСТЬ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ
У КОНТЕКСТІ ВРАЗЛИВОСТІ ДО КРИЗОВИХ ЯВИЩ

Мельниченко О. І., кандидат технічних наук, Національний транспортний університет, Київ, Україна

Кабанов В. Г., кандидат економічних наук, Національна академія керівних кадрів культури і мистецтв, Київ, Україна

Цєков К. В., Університет економіки та права «КРОК», Київ, Україна

STABILITY OF INTERNATIONAL FINANCIAL MARKETS IN THE CONTEXT
OF VULNERABILITY TO THE CRISES

Melnychenko O. I., Ph. D., National Transport University, Kyiv, Ukraine

Kabanov V. G., Ph. D., National Academy of Management Personnel of Culture and Art, Kyiv, Ukraine

Tsekov K. V., University for Economics and Law "KROK", Kyiv, Ukraine

СТАБИЛЬНОСТЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ
В КОНТЕКСТЕ УЯЗВИМОСТИ К КРИЗИСНЫМ ЯВЛЕНИЯМ

Мельниченко А. И., кандидат технических наук, Национальный транспортный университет, Киев, Украина

Кабанов В. Г., кандидат экономических наук, Национальная академия руководящих кадров культуры и искусств, Киев, Украина

Цєков К. В., Университет экономики и права «КРОК», Киев, Украина

Постановка проблеми. Світова фінансово-економічна криза, яка почалася з іпотечної кризи в США, виявила величезні недоліки у функціонуванні фінансових ринків. І після катастрофічних наслідків цієї кризи необхідність інфраструктурних, структурних та технічних змін на фінансових ринках стала очевидною. Попри вихід із затяжної рецесії більшості розвинутих країн, в тому числі і найбільш постраждалих від кризи країн єврозони, нестійке економічне зростання, великий відсоток безробітних, зокрема серед молоді, та велика заборгованість підприємств і домогосподарств залишатимуться нагальними для вирішення проблемами. Уваги також потребують зміни у регулюванні економік та фінансових ринків більшості розвинутих країн, а також можлива політична нестабільність, що може спровокувати погіршення економічної ситуації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемами світової економіки та фінансів, а також фінансово-економічних криз займалися такі вітчизняні науковці: Л. Ковалевський [1], М. Бугрій, І. Ус, Т. Федоренко, Є. Медведкіна [2], А. Журлов, Н. Коровачейко [3] та інші. Ґрунтовним дослідженням з причин виникнення криз, їх наслідків, методів протидії кризам є праці Ч. Кіндлберґера та Р. Алібера [4]. Все ще існують великі розбіжності в думках науковців щодо методів та ступеню регулювання фінансових ринків. Також не існує єдиного погляду щодо державної економічної політики, а також дій центральних банків провідних країн світу.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження останніх тенденцій на світових фінансових ринках, що мають безпосередній вплив на економічний розвиток країн світу. Вказуються основні проблеми та недоліки на фінансових ринках, досліджується їх взаємозв'язок з реальним сектором економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Нищівні наслідки світової фінансово-економічної кризи 2008-го року стали свідченням того, наскільки вразлива світова фінансова система до економічних катаклізмів. Глобалізація, яка посилює взаємозалежність ринків, відіграє ключову роль. Відтак тепер виникнення кризи на одному окремо взятому ринку може спровокувати появу кризових явищ й на інших.

Беззаперечно, що саме деривативи несуть ризики нестабільності фінансовим ринкам, що вже було видно через аналіз їх історії. Хоча деривативи і є корисними фінансовими інструментами, яких потребують учасники фінансових ринків, все ж їм властиві більші ризики для фінансової системи,

аніж звичайним цінним паперам (таким як облігації, акції, векселі, депозитні сертифікати тощо). Тому саме ринки деривативів потребують більш ретельного і контрольованого регулювання, враховуючи загальний обсяг укладених контрактів, що разів в 10 перевищує світовий ВВП.

Враховуючи, що в фінансовій системі циркулюють такі гігантські потоки деривативів, які поки що непідконтрольні ні національним системам, ні міжнародному впливу, вони становлять значну небезпеку стабільності світової фінансової системи. На сьогоднішній день велика частина фінансового капіталу під впливом нових глобальних вигод, які в багато разів перевищують прибутки у товаропродуруючих сферах, переорієнтована на фінансовий сектор задля отримання більших прибутків зі спекулятивних угод. Орієнтація на отримання ситуативних доходів від цінних коливань вартості фінансових активів стає все більш поширеною, що значно дестабілізує фінансові ринки. Водночас ризики збитків в операціях з деривативами значно більші, аніж в операціях з акціями чи облігаціями.

Іпотечна криза в США продемонструвала, що великої концентрації контрактів в одному секторі достатньо для загрози всій фінансовій системі і всім ринкам економічної системи світу. Більше того, кількість контрактів становила невелику частку від загального обсягу деривативів. Глобалізація та фінансіалізація зумовлюють той факт, що при неналежному використанні похідних фінансових інструментів і недостатньому їх регулюванні можуть бути породжені більш небезпечні кризи.

Використання деривативів, зокрема кредитно-дефолтних свопів та структурованих цінних паперів, інвесторами та спекулянтами, більшість з яких не розуміли їх суті, сприяло роздуванню бульбашки на іпотечному ринку [5; ст. 135-136]. Відтак розвинуті країни, зокрема й США, у післякризовий період мали на меті зробити фінансовий сектор безпечнішим, і змушені були адаптувати регуляторні органи і нормативно-правову базу відповідно до сьогоденних викликів. Одним із наслідків став Закон Додда-Франка, який передбачав дії щодо наступних напрямків:

- посилення захисту прав споживачів;
- підвищення прозорості позабіржових інструментів;
- створення системи нагляду, що спрямована на мінімізацію ризиків для фінансової системи;
- жорсткіші вимоги до капіталу великих банків. [5; ст. 136].

Ми б хотіли звернути увагу й на те, що саме з початку 2014-го року більшість норм Закону Додда-Франка входять в дію. З огляду на структуру фінансових ринків (див рис. 1), потрібно також зауважити, що інколи ринок деривативів виділяють в окрему групу.

Терміни реалізації майнових прав

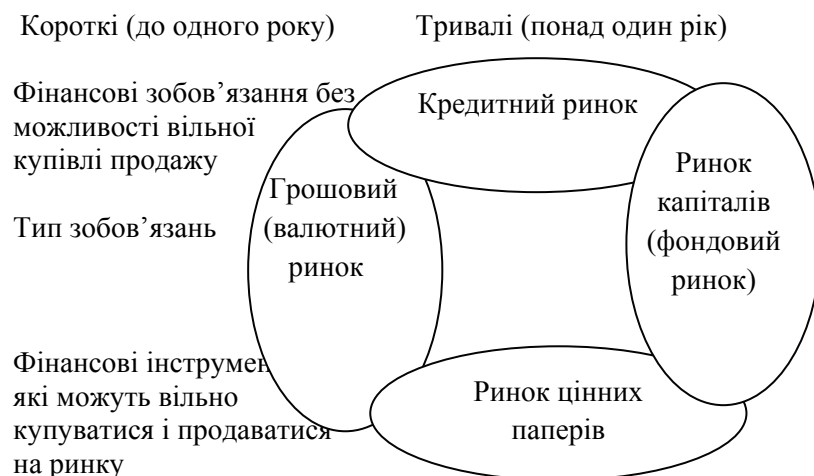


Рисунок 1 – структура фінансових ринків [7, ст. 33]

Загалом на ринку деривативів та банківському ринку в світі були наступні зрушення:

- початок торгівлі свопами на біржах, хоча ще існують значні проблеми з інфраструктурою та технічні недоліки [6; ст. 76];
- поступовий перехід до правил документу «Базель-III»;
- спроби утворення банківського союзу в ЄС, перемовини щодо якого все ще ведуться;

- концентрація більшості банків із розвинутих країн на домашніх ринках, частково це супроводжується їх виходом з ринків країн, що розвиваються;
- пильніший нагляд за діяльністю банків та небанківських фінансових установ (за 2013 рік з більше, ніж п'яти банків стягнули штрафи за маніпулювання ставкою LIBOR).

Таким чином можна зробити висновок, що відбуваються значні зрушення з метою забезпечення від можливих фінансово-економічних криз та/або мінімізації їх наслідків.

Поки країни Заходу виходили з рецесії, зростання забезпечували країни БРІКС та країни, що розвиваються (див рис. 2). Однак протягом останніх трьох років їх темпи зростання сповільнюються. Зокрема в Китаї відбувається переорієнтація від країни-експортера на стимулювання внутрішнього споживання внаслідок повільного економічного зростання в світі.

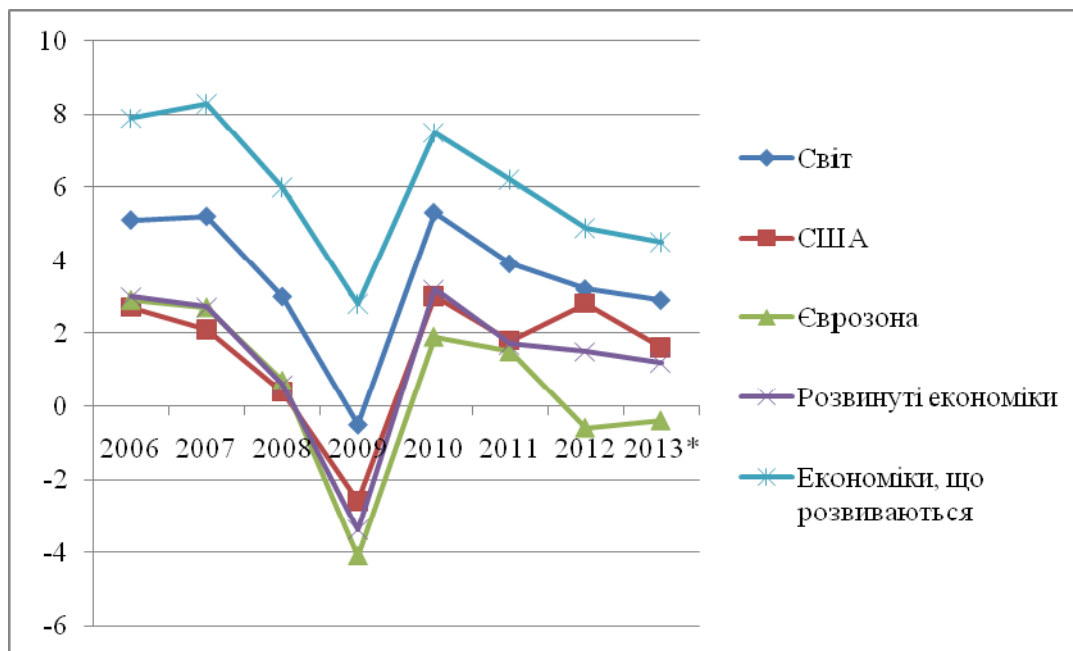


Рисунок 2 – зростання ВВП в світі (за ПКС), % до минулого року. * – оцінка. [9]

Наразі основною проблемою є відсутність кореляції між фінансовими ринками і реальним сектором економіки: хоча в Америці безробіття поступово знижується, а темпи зростання ВВП пришвидшуються, все ж важко пояснити зростання індексу Доу-Джонса на 25% за рік (див. рис. 3). Тим паче, що швидкість зростання прибутків компаній зменшується, з 3,3% у другій чверті 2013-го року до 2,1% у третій чверті 2013-го року. [8]

Політика кількісного пом'якшення (викуп центробанком активів на фінансових ринках за свіже емітовані гроші), яка використовується ФРС США та ЦБ Японії, не сприяє загалом тому ефекту, якого хотіли досягти. Ліквідні грошові ресурси в більшій своїй кількості потрапляють на фінансові ринки, переважно з метою отримання спекулятивного прибутку, в той час як реальний сектор економіки отримує незначну частину коштів. Крім політики кількісного пом'якшення, центробанками використовується також утримання низьких облікових ставок з метою стимулювання економіки. Відомо також, що Європейським ЦБ розглядалася можливість знизити облікову ставку до від'ємного значення (в такому разі комерційні банки мусять платити відсотки за зберігання їхніх коштів на обліковому рахунку ЦБ).

Наразі можна виокремити наступні тенденції та закономірності:

- від монетарної політики ФРС США залежить стабільність фінансово-економічної ситуації країн, що розвиваються (зокрема Індонезії, Турції, Мексики, Південної Африки, чії валюти значно девальвували після заяви про поступове згортання політики кількісного пом'якшення в США);
- в найближчий час розвинутим країнам буде важко досягнути бажаного рівня інфляції (США – 2%, ЄС – 1,8%, Японія – вище 1%);
- триватиме перебудова регуляторної інфраструктури фінансового сектору в розвинутих країнах, щоб запобігти можливим майбутнім кризовим явищам, або принаймні зменшити їх вплив;
- суворішими стануть вимоги до забезпечення капіталом великих банків, а також покарання за зловживання та фінансові злочини;

- зростання економіки США викличе нарощування імпорту, що деякою мірою допоможе остаточно вийти країнам ЄС із рецесії;

- більшість країн, що розвиваються будуть уразливими до можливого відтоку капіталу, що спричинить тиск на національні валюти.

На нашу думку, все ж таки потрібно враховувати такі фактори:

- надмірне накачування ліквідністю фінансові ринки може стати каталізатором майбутніх економічних бульбашок;

- потрібно враховувати психологічний фактор, на який, зокрема, у своїй праці вказував Ч. Кіндлбергер: чим більшу економічну кризу пережила країна, тим більше часу повинно пройти, перш ніж підприємці почнуть активніше відкривати нові підприємства, розширювати підрозділи старих компаній, а банки кредитувати економіку;

- стимулюванням лише монетарною політикою неможливо уникнути структурних реформ, яких потребують деякі країни;

- потрібно прикласти максимум зусиль, аби усунути дисбаланси між фінансовим та реальним сектором;

- потрібне продовження роботи з поступового перенесення торгівлі деякими деривативами з позабіржового на біржові ринки;

- стимулювання розвитку малого бізнесу та стартапів, зокрема шляхом вручення грантів тощо;

- активніше залучення приватних інвесторів до приватно-державного партнерства задля розбудови та оновлення інфраструктури, що дасть поштовх економічному зростанню (як показали дослідження, більшість інфраструктурних проєктів, що реалізуються винятково державою, є неефективними, зокрема доволі поширеними випадками є продовження терміну виконання проєкту та збільшення видатків на його виконання).

Отож, відновити економічне зростання можна лише шляхом проведення необхідних реформ, а не лише монетарними заходами стимулювання економіки, а адаптація регулятивних органів фінансових ринків відповідно до теперішніх викликів зможе зменшити негативний ефект від кризових явищ.

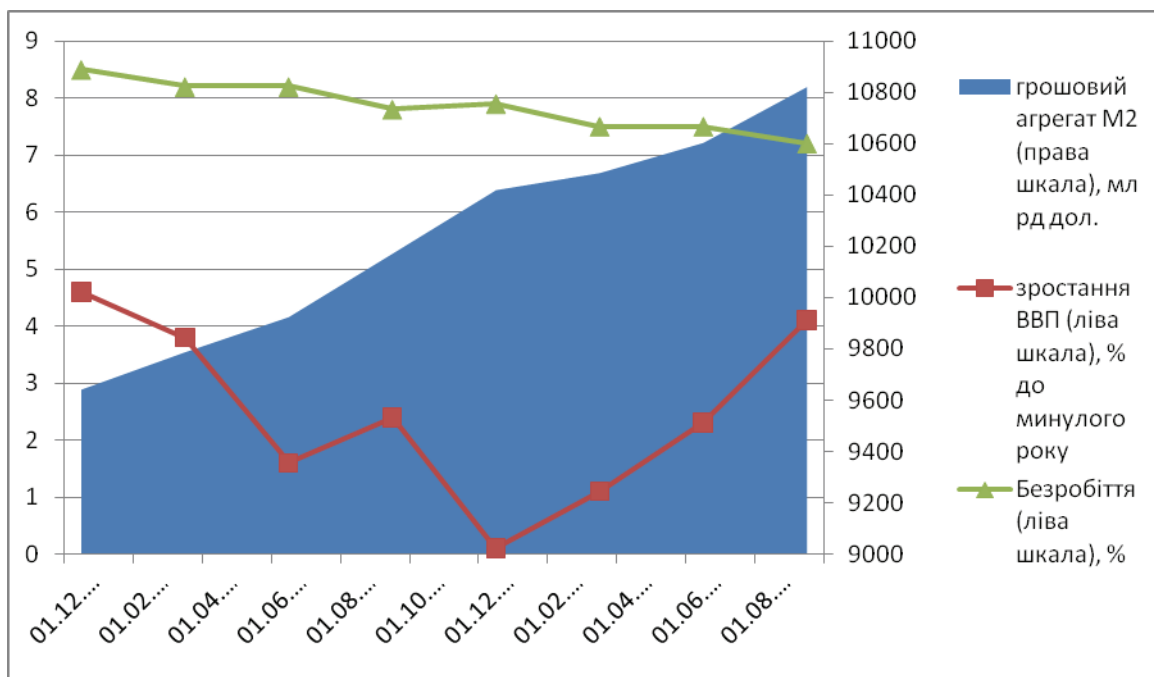


Рисунок 3 – Зростання ВВП, відсоток безробітних та грошова маса (агрегат М2) в США, по кварталам [8; 10; 11]

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Ковалевський Л. Г. Світова торгівля товарами та послугами у посткризовий період // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. – 2012. – № 1. – С. 71-74.
2. Глобальна економіка у посткризовий період: тенденції та перспективи // Національний інститут стратегічних досліджень. – 2012. – 46 с.

3. Журлов А. М. Антикризисная политика в условиях глобализации мирового хозяйства / А. М. Журлов, Н. Ю. Коровайченко // *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право.* – 2012. – № 5. – С. 84-88.
4. Киндлбергер Ч. Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи. / Ч. Киндлбергер, Р. Алибер – 2010. – 544 с. – пер. с англ.
5. Кабанов В. Г. Аспекти державного регулювання ринків похідних фінансових інструментів / В. Г. Кабанов, К. В. Цеков // *Правничий вісник Університету «КРОК».* – 2013. – Вип. 16. – 298 с.
6. Not with a bang // *The Economist.* – 2013. – Oct. 5th. – 100 p.
7. Боринець С. Я. Міжнародні фінанси: підручник. – 2-ге вид., перероб. і доп. – 2006. – 494 с.
8. GDP growth statistics // Bureau of Economic Analysis [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/gdphighlights.pdf>.
9. Statistics // International Monetary Fund [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>.
10. Money stock measures statistics // Federal Reserve System [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov/releases/h6/current/default.htm>.
11. Unemployment statistics // Bureau of Labor Statistics [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000>.

REFERENCES

1. Kovalevskiy L. G. World trade of goods and services in post-crisis period. *Zovnishnya torgivlya: ekonomika, finansi, pravo.* 2012. No. 1. P. 71-74 (Ukr)
2. Global economy in post-crisis period: trends and prospects. *Natsionalniy institut stratehichnikh doslidzhen.* 2012. 46 p.
3. Zhurlov A. M. Korovaichenko N. I. anticrisis policy in the conditions of world household globalization. *Zovnishnya torhivlya: ekonomika, finansi, pravo.* 2012. No. 5. P. 84-88 (Ukr)
4. Kindleberger C. Aliber R. A history of financial crises: manias, panics, and crashes. 2010. 544 p. (Rus)
5. Kabanov V. G. Tsekov K. V. Aspects of state regulation of derivative financial instruments markets. *Pravnychiy visnik Universitetu "KROK".* 2013. No. 16. 298 p. (Ukr)
6. Not with a bang // *The Economist.* – 2013. – Oct 5th. – 100 p. (Eng)
7. Borynets S. Y. International finance: coursebook. 2006. 494 p.
8. GDP growth statistics // Bureau of Economic Analysis [Electronic resource]. <http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/gdphighlights.pdf>.
9. Statistics // International Monetary Fund [Electronic resource]. <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>.
10. Money stock measures statistics // Federal Reserve System [Electronic resource]. <http://www.federalreserve.gov/releases/h6/current/default.htm>.
11. Unemployment statistics // Bureau of Labor Statistics [Electronic resource]. <http://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000>.

РЕФЕРАТ

Мельниченко О.І. Стабільність міжнародних фінансових ринків у контексті вразливості до кризових явищ / О.І. Мельниченко, В.Г. Кабанов, К.В. Цеков // *Вісник Національного транспортного університету.* – К. : НТУ, 2014. – Вип. 29.

В статті запропоновано підхід до аналізу економічного становища з урахуванням різних факторів, що впливають на економічний розвиток.

Об'єкт дослідження – світова фінансова система та теперішній стан економіки.

Мета роботи – дослідження останніх тенденцій та зрушень на фінансових ринках задля знаходження способів для їх ефективнішого та надійнішого регулювання.

Метод дослідження – статистичний аналіз економічних даних та ретроспективний аналіз ситуації.

Головною ознакою світової економіки на сучасному етапі є її наводнення дешевою ліквідністю, що втім не може дати значний поштовх до відновлення темпів зростання до докризових рівнів. Встановлено неадекватність кореляції між фінансовим та реальним секторами економіки та необхідність проведення структурних та інфраструктурних реформ. Виокремлено деякі тенденції, що впливатимуть на світову економічну ситуацію. Вказано наступні фактори, які потрібно враховувати:

надмірна ліквідність на фінансових ринках та загроза появи нових економічних бульбашок, необхідне проведення не тільки монетарної політики стимулювання економіки, а й структурних реформ, беззаперечною є необхідність усунення дисбалансів між фінансовим та реальним секторами економіки і надійнішого регулювання деяких фінансових ринків, враховування психологічного фактору, стимулювання до створення стартапів тощо. Ці та інші заходи посприяють більш швидкому економічному зростанню.

Результати можуть бути враховані при розробці регіональних та макроекономічних стратегій розвитку.

Прогнозні припущення щодо розвитку об'єкта дослідження – пошук нових способів надійнішого регулювання фінансових ринків.

КЛЮВОВІ СЛОВА: ФІНАНСОВІ РИНКИ, КРИЗОВІ ЯВИЩА, СТАБІЛЬНІСТЬ РИНКІВ, ПОЛІТИКА КІЛЬКІСНОГО ПОМ'ЯКШЕННЯ.

ABSTRACT

Melnychenko O.I., Kabanov V.G., Tsekov K.V. Stability of international financial markets in the context of vulnerability to the crises. Visnyk National Transport University. – Kyiv. National Transport University. 2014. – Vol. 29.

The paper proposes approach to analyze the economic situation in view of different factors, which influence the economic development.

Object of the study – world financial system and present-day state of economy.

Purpose of the study – exploring the latest trends and alterations on the financial markets with a view to find more effective and reliable approaches to their regulation.

Method of the study – statistical analysis of economic data and retrospective analysis of the situation.

The key feature of the present-day world economy is pouring cheap liquidity onto financial markets, but it cannot give a substantial impact on recovery of growth rates back to the pre-crisis levels. Inadequacy of correlation between financial and real sectors of economy and necessity of providing structural and infrastructural reforms is determined. Some tendencies are pointed out, which will influence world economic situation. The following factors should be considered: excessive liquidity on financial markets and threat of appearing of new economic bubbles, providing of solely monetary policy of economy stimulation is insufficient, structural reforms are necessary, imbalances between financial and real sectors of economy and the question of more reliable financial markets regulation should be resolved, considering of the psychological factor, stimulation of start-ups creation etc. These and other actions will promote higher economic growth.

Results can be considered during the working-out of regional and macroeconomic strategies of development.

Forecast assumptions about the object of study – the search of new approaches of more reliable regulation of financial markets.

KEYWORDS: FINANCIAL MARKETS, CRISES, STABILITY OF THE MARKETS, QUANTITATIVE EASING POLICY

РЕФЕРАТ

Мельниченко А.И. Стабильность международных финансовых рынков в контексте уязвимости к кризисным явлениям / А.И. Мельниченко, В.Г. Кабанов, К.В. Цеков // Вестник Национального транспортного университета. – К.: НТУ, 2014. – Вып. 29.

В статье предложен подход к анализу экономического положения принимая во внимание разные факторы, которые влияют на экономическое развитие.

Объект исследования – мировая финансовая система и теперешнее состояние экономики.

Цель работы – исследование последних тенденций и изменений на финансовых рынках для нахождения способов их более эффективного и надежного регулирования.

Метод исследования – статистический анализ экономических данных и ретроспективный анализ ситуации.

Главная отличительная черта мировой экономики на современном этапе – ее наполнение дешевой ликвидностью, что, однако, не может дать значительный импульс к восстановлению темпов роста к докризисному уровню. Установлена неадекватность корреляции между финансовым и реальным секторами экономики и необходимость проведения структурных и инфраструктурных реформ. Выделены некоторые тенденции, которые будут влиять на мировую экономическую ситуацию. Указаны следующие факторы, которые нужно учитывать: чрезмерное количество

ликвидности на финансовых рынках и угроза появления новых экономических пузырей, необходимое проведение не только монетарной политики стимулирования экономики, но и структурных реформ, несомненно необходимость устранения дисбалансов между реальным и финансовым секторами экономики и более надежного регулирования некоторых финансовых рынков, учитывание психологического фактора, стимулирование к созданию старт-апов и т.д. Эти и другие действия будут способствовать более высокому темпу экономического развития.

Результаты могут быть учтены при разработке региональных и макроэкономических стратегий развития.

Прогнозные предположения о развитии объекта исследования – поиск новых способов более надежного регулирования финансовых рынков.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ, КРИЗИСНЫЕ ЯВЛЕНИЯ, СТАБИЛЬНОСТЬ РЫНКОВ, ПОЛИТИКА КОЛИЧЕСТВЕННОГО СМЯГЧЕНИЯ.

АВТОРИ:

Мельниченко Олександр Іванович, кандидат технічних наук, професор, Національний транспортний університет, учений секретар Національного транспортного університету, e-mail: melnichenko@ntu.edu.ua, тел. +380506562446, Україна, м. Київ.

Кабанов Володимир Григорович, кандидат економічних наук, доцент, Національна академія керівних кадрів культури і мистецтв, професор кафедри менеджменту, e-mail: kvg1254@gmail.com, тел. +380972387853, Україна, 01021, м. Київ, вул. Шовковична 13/2, к. 02.

Цєков Костянтин Вікторович, ВНЗ «Університет економіки і права «КРОК», магістрант кафедри міжнародної економіки, e-mail: akafose@ukr.net, тел. +380933348983, Україна, 04108, м. Київ, вул. Наталії Ужвій 10, к. 245.

AUTHOR:

Melnichenko Olexandr I., Ph. D., professor, National Transport University, scientific secretary, e-mail: melnichenko@ntu.edu.ua, tel. +380506562446, Ukraine, Kyiv.

Kabanov Volodymyr G., Ph. D., associate professor, National Academy of Management Personnel of Culture and Art, professor department of management, e-mail: kvg1254@gmail.com, tel +380972387853, Ukraine, 01021, Kyiv, Shovkovychna str. 13/2, of 02.

Tsekov Kostyantyn V., University for Economics and Law “KROK”, Kyiv, Master’s Degree student, department of international economics, e-mail: akafose@ukr.net, tel +380933348983, Ukraine, 04108, Kyiv, Natalii Uzhviiy str. 10, of 245.

АВТОРЫ:

Мельниченко Александр Иванович, кандидат технических наук, профессор, Национальный транспортный университет, ученый секретарь Национального транспортного университета, e-mail: melnichenko@ntu.edu.ua, тел. +380506562446, Украина, г. Киев.

Кабанов Владимир Григорьевич, кандидат экономических наук, доцент, Национальная академия руководящих кадров культуры и искусства, профессор кафедры менеджмента, e-mail: kvg1254@gmail.com, тел. +380972387853, Украина, 01021, г. Киев, ул. Шелковичная 13/2, к. 02.

Цєков Константин Викторович, ВУЗ «Университет экономики и права «КРОК», магистрант кафедры международной экономики, e-mail: akafose@ukr.net, тел. +380933348983, Украина, 04108, г. Киев, ул. Наталии Ужвий 10, к. 245.

РЕЦЕНЗЕНТИ:

Денисенко М. П., доктор економічних наук, професор, академік, Київський національний університет технологій та дизайну, професор кафедри економіки підприємства, Київ, Україна.

Одягайло Б. М., доктор економічних наук, професор, ВНЗ «Університет економіки і права «КРОК», професор кафедри міжнародного бізнесу, Київ, Україна.

REVIEWER:

Denysenko M. P., Ph. D., Economics (Dr.), professor, academician, Kyiv National University of Technologies and Design, professor, department of economy of enterprise, Kyiv, Ukraine.

Odyahailo B. M., Ph. D., Economics (Dr.), professor, University for Economics and Law “KROK”, professor, department of international business, Kyiv, Ukraine.