

**Н.В.Дудко**, к.е.н.,

Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ,  
м. Чернівці

## **ГЛОБАЛЬНІ ПЕРЕДУМОВИ ВИНИКНЕННЯ ФІНАНСОВИХ КРИЗ**

У статті розглянуто та виділено передумови виникнення фінансових криз.

Preconditions of occurrence of financial crises r allocated and described in this article.

Протягом останніх десятиліть передумови та механізми розгортання фінансових криз зазнали суттєвих трансформацій. До початку 1990-х років такі кризи мали переважно валютну природу та локальний характер. Проте значна інтенсифікація міжнародних фінансових відносин в умовах глобалізації зумовила якісне ускладнення механізмів утворення криз та створила сприятливі умови для їх надшвидкого міжнародного поширення. Досвід криз у Мексиці (1994 р.), країнах Південно-Східної Азії (1997 р.), Росії (1998 р.), Аргентині (2001 р.) та їх руйнівні наслідки для безпосередньо вражених економік і світового господарства в цілому зумовлює необхідність як у теоретичному переосмисленні сучасних процесів кризоутворення, так і у розробці адекватних антикризових заходів на національному та міжнародному рівнях, модифікації сучасної глобальної фінансової архітектури тощо.

Наукова розробка даної проблеми для України сьогодні є особливо актуальною з огляду на її прагнення брати повноправну участь у світовому інтеграційному процесі та використовувати його потенціал для вирішення проблем власного розвитку, адже це зумовлює водночас і зростання вразливості вітчизняної економіки до екзогенних шоків, ризиків утворення криз внаслідок мінливості зовнішніх потоків капіталу. За цих обставин наукове обґрунтування та практичне впровадження запобіжних заходів виступає невід'ємною передумовою ефективного та безпечного співробітництва України зі світовими фінансовими ринками.

Розглядаючи глобальні передумови виникнення фінансових криз, доцільно звернутися до проблем розвитку державного регулювання у глобальному середовищі й змісту зовнішньополітичних та економічних стратегій розвинутих країн.

Розвиток глобалізації зумовлює поглиблення концептуального

протиріччя між принципами вільного ринку та необхідністю державного втручання для підтримування його життєздатності. За висловом американського вченого А.Сена, ефективність функціонування вільного ринку історично завжди залежала від державної влади, її здатності забезпечити політичну стабільність, правові засади економічної діяльності [2]. Тому й стабільність глобальних ринків може бути досягнута лише за умов значного регулятивного втручання на національному та міжнародному рівнях, існування середовища довіри до принципів їх функціонування в світі. Проте цих передумов, на наш погляд, сьогодні практично не існує.

Нині очевидною є неефективність неоліберальних ідей так званого Вашингтонського консенсусу у сфері забезпечення економічного розвитку та розроблених на їх базі рецептів реформування економік країн, що розвиваються. Зокрема, існують численні приклади економічних криз, викликаних впровадженням реформ за такими рецептами. Як вказує американський вчений Дж.Гелбрейт, у Росії, Бразилії, Мексиці, Південній Кореї лібералізація та роздержавлення економіки зумовлювали різкий приплив іноземного капіталу, що мав наслідком завищення валютного курсу [3]. Завдяки цьому відбувалось стимулювання імпорту та одночасне гальмування розвитку експорту, що призводило до погіршення стану платіжного балансу й виникнення кризових явищ всередині національних економік. Водночас Дж.Гелбрейт вказує, що тривалі періоди успішного розвитку притаманні, навпаки, країнам зі змішаною економікою, сильною державною владою та слабозвинутими ринками капіталу й наводить як типовий приклад Китай [4].

Фінансова лібералізація як складова частина ідеології Вашингтонського консенсусу щодо реформування внутрішньої політики країн, що розвиваються, сприяє інтенсифікації циклічності розвитку їх ринків капіталу. В період фінансового буму величезні обсяги припливу капіталу, як правило, зумовлюють недооцінку ризиків економічними агентами (навіть національними урядами та міжнародними інституціями) й призводять до виникнення внутрішніх протиріч, які у період депресії трансформуються у кризотворчі фактори.

При цьому виникаючі ризики можуть бути лише частково компенсовані внутрішніми політичними діями. Деякі заходи у цій сфері взагалі скоріше відтворюють, ніж коригують, наявні асиметрії національних фінансових систем. Наприклад, внутрішні фінансові ризики у країнах, що розвиваються, зокрема ті, що пов'язані з коливаннями процентних ставок та валютних курсів, мають значну макроекономічну складову. Ними можна управляти шляхом впровадження пруденційного регулювання внутрішньої фінансової діяльності, більш суворого, ніж мінімальні міжнародні стандарти. Однак це гальмує розвиток національної фінансової системи, збільшуючи витрати фінансово-кредитних установ та блокуючи розвиток інновацій у цій сфері, а тому зрушує наявні асиметрії на інший рівень, навіть збільшуючи стимули до використання міжнародного фінансового посередництва. Те ж саме можна сказати про впровадження режимів валютного правління або про відмову від національної валюти взагалі. В той час як ці зрушення значно зменшують або ліквідують валютні ризики, вони можуть перемістити відповідні ризики до інших сфер.

Якщо ж розглядати світове господарство в цілому, то слід визнати відсутність ефективних механізмів регулювання глобального економічного розвитку. Зокрема, на це вказує лауреат Нобелівської премії з економіки Дж.Тобін та зазначає, що навіть у розвинутих країнах не існує ніяких інституцій, що могли би взяти на себе цю роль [4].

Неврегульованість глобального економічного розвитку є найбільш відчутним саме у міжнародній фінансовій сфері. Як відзначає російський вчений Ю. Шишков, якщо міжнародна торгівля більш-менш контролюється національними державами, то фінансові потоки майже цілком вийшли з-під такого контролю [5].

Розвиток міжнародних ринків капіталу відбувається настільки стрімко, що національні системи фінансового регулювання просто не встигають адаптуватися до змін. При цьому додатковий поштовх до прискорення розвитку міжнародних фінансових ринків забезпечують знову ж таки неоліберальні підходи у національній і міжнародній економічній політиці. Якщо у 1970-х роках до 80% країн світу, включаючи й розвинуті

країни, впроваджували ті чи інші обмеження на рух капіталу через національні кордони, то вже у 2000 році всі розвинуті країни та близько 40% країн, що розвиваються, повністю ліквідували будь-які обмеження у цій сфері [6]. Сприяння економічній та фінансовій лібералізації у країнах, що розвиваються, визначається Міжнародним валютним фондом як одна з пріоритетних цілей його політики, незважаючи на існування значних ризиків кризоутворення внаслідок такої політики [7].

Вартим уваги є також те, що на сьогоднішній день у розвинутих країнах спостерігається тенденція пристосування національного законодавства для обслуговування спекулятивного капіталу, тобто має місце переважання комерційних інтересів учасників міжнародних фінансових ринків над цілями державного регулювання.

Якщо у 1960-1970-х роках уряд США запровадив низку непрямих обмежень щодо міжнародного руху капіталу (зокрема так званий процентний зрівнювальний податок, резервні вимоги до вкладів до запитання та максимальні ставки для термінових вкладів (правила “Кью” і “Ді”), то вже наприкінці 1980-х років на території США створюються перші офшорні банківські підрозділи – International Banking Facilities (IBF). Аналогічні кроки було зроблено в Японії [8].

Пізніше, у 2000 році, скасування в США закону Гласса-Стігала щодо розділення форм діяльності звичайних комерційних та інвестиційних банків забезпечило американським банкам законодавчу підтримку щодо створення на їх базі глобальних фінансових холдингів. Як зазначає український дослідник О.Бакаєв, утворення глобальних фінансових холдингів шляхом злиття та поглинання міжнародних банків та фінансових компаній містить в собі потенційну загрозу для безпеки світового господарства, адже концентрація під їх контролем величезних фінансових ресурсів унеможливуватиме ефективну протидію негативним наслідкам їх спекулятивних операцій навіть для провідних світових держав [9].

Саме прагнення учасників міжнародних фінансових ринків уникати будь-якого державного контролю за їх діяльністю та оподаткування прибутків, отриманих від спекулятивних

операцій, зумовило швидкий розвиток процесу офшоризації фінансових операцій у 1980-х роках та істотну роль офшорних фінансових центрів у сучасній структурі міжнародних фінансових ринків. Зокрема, на початку 2005 р. близько 18% зовнішніх банківських активів світу припадало на офшорні зони, тоді як частка банків Німеччини та Франції, наприклад, складає, відповідно, 11% та 8% [1].

Узагальнюючи вищенаведене, слід виділити наступні глобальні передумови фінансових криз:

• значна асиметричність у рівні економічного розвитку між розвинутими країнами та рештою світу, що відбивається на характері поширення економічних циклів у світі й створює значні зовнішні шоки для країн, що розвиваються;

• поглиблення відриву фінансової сфери світової економіки від її реального сектора та випереджуючий розвиток операцій виключно спекулятивної спрямованості;

• поглиблення інтеграції національних фінансових ринків країн, що розвиваються, до глобального фінансового ринку за наявності різких відмінностей у рівні їх розвитку;

• відсутність ефективних механізмів наднаціонального регулювання діяльності міжнародних фінансових ринків та орієнтація політики розвинутих країн на поглиблення лібералізації міжнародних фінансових операцій, що зумовлюють стихійний характер розвитку фінансових ринків у глобальному середовищі й створюють підґрунтя для різких коливань їх кон'юнктури.

#### **Список використаних джерел:**

1. BIS Quarterly Review Statistical Appendix. – BIS, September 2005. – 115 p.
2. Sen. How to judge globalization. The American Prospect Online, 2002. – [www.prospect.org](http://www.prospect.org).
3. Джеймс К. Гэлбрейт. Кризис глобализации. – 1999. – №6. – [www.ptpu.ru](http://www.ptpu.ru).
4. Джеймс Тобин. Глобальная экономика – кто у руля? – 1999. – №1. – [www.ptpu.ru](http://www.ptpu.ru).
5. Шишков Ю. В. Мировая финансовая система: необходимость реформ // Мировая экономика и международные отношения. – 1999. – № 1. – С. 3-8.
6. World Economic Outlook. September 2004. – IMF. – [www.imf.org](http://www.imf.org).
7. IMF Annual Report 2002. – IMF, 2002. – [www.imf.org](http://www.imf.org).
8. Бакаев Л., Бакаев О. Офшорный банковский бизнес // Зб. наук. праць ІСЕМВ. Вип. 27. – К.: ІСЕМВ НАН України, 2000. – С.21-31.
9. Бакаев О.Л. Міжнародні фінансові ринки майбутнього у світлі тенденції фінансової глобалізації // Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції „Перехідний час формування нової епохи”. Збірник наук. праць “Прометей”, Донецький економіко-гуманітарний інститут, Інститут економіко-правових досліджень НАН України. – Донецьк: Юго-Восток Лтд, 2004. – №1 (13). – С.159-161.