

УДК 339.166.5

О.В.Ткач, д.е.н., **Г.В.Михайлів**, к.е.н.,
Прикарпатський національний університет ім. В.Стефаника,
м. Івано-Франківськ

ОСОБЛИВОСТІ ПОГЛЯДІВ ПРЕДСТАВНИКІВ СТРУКТУРАЛІЗМУ ДО СУЧАСНОГО СТАНУ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ ПОТОКІВ КАПІТАЛУ

Проводиться узагальнення поглядів представників структуралізму щодо лібералізації потоків капіталу в умовах поширення глобалізаційних процесів.

Проводится обобщение взглядов представителей структурализма по либерализации потоков капитала в условиях распространения глобализационных процессов.

The summing up has been providing of structuralism representatives as for finance liberalization in the globalization processes spreading terms.

Ключові слова: структуралізм, валюта, рівновага платіжного балансу, зовнішня кон'юнктура, національний фінансовий ринок, спекулятивний капітал, інвестиційний капітал.

В умовах інтенсивної інтеграції країни в світове господарство та міжнародні фінансові потоки, виникає питання щодо управління інтеграційними процесами, які б слугували інтересам держави. З одного боку, в умовах обмеженості внутрішніх інвестицій зовнішній капітал є джерелом економічного розвитку країни. А з іншого боку, як показала остання світова економічна криза, надмірна відкритість країн світу, за умови зворотного руху капіталу може негативно вплинути на фінансову стійкість країни.

Вивченню економічних ефектів від укладання угод щодо створення певних видів економічних об'єднань присвячено велику кількість робіт зарубіжних та українських науковців, зокрема С.Фішера, Дж.Стігліца, Р.Лукаса, Ф.Мішкіна, О.Балацького, В.Павличенка, В.Рогача, В.Гейця, І.Бураковського [1-4]. Окремі автори вивчають питання лібералізації потоків капіталу та наслідків для економік країн-реципієнтів капіталу.

Сучасний стан розвитку економічної думки в центральне місце свого обговорення ставить проблематику розгляду зміни особливостей потоків капіталів у зв'язку з поширенням глобалізаційних процесів. Це стосується перш за все представників структуралізму, що спробували сформулювати власну концепцію щодо сучасного руху капіталів.

Завдання статті – провести узагальнення та аналіз існуючих підходів представників структуралізму до сучасного стану руху капіталів в умовах поширення глобалізаційних процесів.

Структуралізм, за визначенням Аріда, охоплює концептуальне пояснення переходу до стійкого економічного зростання і визнає нестачу іноземної валюти як головну перешкоду для одночасного досягнення повної зайнятості та рівноваги платіжного балансу. Англійські та італійські вчені, представники структуралізму, поєднали зміст економічного зростання з проблематикою зміни динаміки експорту й імпорту та спробували сформулювати власну концепцію. Вона полягала в зменшенні залежності від імпорту, яке стає мотивом збільшення доходу і, як наслідок, зменшення потреби в збільшенні експорту. На нашу думку, позитивний зміст структуралізму полягає не в забезпеченні

достатності фінансування імпорту за рахунок надходжень від експорту, а в аргументі щодо деструктивного характеру нестабільності сировинного експорту. Тим самим структуралізм виступає за позбавлення негативних впливів зовнішньої кон'юнктури [1].

Слід зазначити, що в 1993 році з'явилося роз'яснене тлумачення представника структуралізму Рамоса щодо вирівнювання платіжного балансу та інфляції. Він стверджував, що для економічного зростання є корисним та позитивним явище розділеного у часі розв'язання проблем регулювання платіжного балансу та інфляції. Фінансова стабілізація при цьому розглядалася наслідком тривалого зростання обсягів виробництва під впливом „поміркованої“ інфляції. Запропонований алгоритм, як наслідок, на нашу думку, може привести до різкого обмеження бізнесу, росту інфляції, спаду виробництва і зниження темпу росту, оскільки він не передбачає фінансової стабілізації як першочергової необхідної передумови стійкого економічного зростання. Для пояснення цього факту слід зупинитися на існуючій в 70-х роках концепції неоднорідної структури сукупного попиту і пропозиції [2].

Концепція неоднорідної структури сукупного попиту і пропозиції передбачала виробництво споживання двох товарів з відмінною конкурентоспроможністю на зовнішніх ринках. Вищезазначена концепція стверджує, що рівновага платіжного балансу залежить тільки від попиту та пропозиції товару Q^T , який є товаром зовнішньої торгівлі. А дохід визначається рівновагою попиту та пропозиції товару Q^N , що є товаром внутрішнього споживання. Зміст такого підходу до макроекономічної рівноваги полягає в тому, що не тільки зміст дефіциту платіжного балансу означає скорочення виробництва, але і в тому, що зміст глобальних змін у світовій економіці приводить до повного руйнування цієї концепції. На нашу думку, таке розмежування суті одного виду товару на два види, що реалізуються на внутрішньому та зовнішньому ринку, викличе обмеження внутрішнього ринку, падіння конкурентоспроможності економіки. Слід зауважити, що концепція неоднорідної структури сукупного попиту і пропозиції не враховує фінансову складову у змісті регулювання платіжного балансу та подоланні викликаних кризових процесів [3, с.56-66].

Глобальне переміщення капіталів та їх вплив на характер змін показників платіжного балансу спонукають розглядати їх ефективність в двох площинах: як спекулятивний та інвестиційний капітал.

Спекулятивний капітал має короткотерміновий характер і може слугувати предметом створення надмірного приватного споживання і підвищення реального обмінного курсу. До цього схиляються американські економісти Окс та Ван Вайхенберг. Інші представники американської економічної школи в продовження твердження Окса та Ван Вайхенберга стверджують, що інвестори, очікуючи девальвації національної грошової одиниці, експропріюють капітали [4, с.198-207].

Прихильники структуралізму з критикою ставляться до залучення іноземного капіталу. Вони вважають, що інвестиції в основному мають

спекулятивний характер і погіршують поточний рахунок платіжного балансу, оскільки значна частина надходжень іноземного капіталу використовується на придбання невикористаних активів, в тому числі і нерухомості. При цьому характер потоків капіталів мінливий у зв'язку з непередбачуваним характером очікувань іноземних інвесторів. В тому числі, З. Романова оцінює приплив капіталу як засіб фінансування місцевої олігархії.

Структуралізм різко оцінює невідповідність розвитку промисловості та обсягів припливу капіталу. В. Кайзер та Ф. Вінценц стверджують, що відкритість для потоків капіталів є головною причиною деіндустріалізації країн Східної Європи. Скот та Ларіде вводять поняття „деіндустріалізаційної” пастки і роз'яснюють умови, за якими надходження іноземного капіталу зменшують частку промислового виробництва: прибутковість місцевої промисловості початково є нижчою від зарубіжних аналогів; премія за ризик при розміщенні капіталів є вищою [4, с. 225-238].

Відтік капіталів оцінюється структуралізмом як чинник скорочення податкової бази, збільшення дефіциту бюджету, погіршення платіжного балансу та прискорення інфляції.

Особливо необхідно відзначити, що представники структуралізму на основі досвіду країн, які розвиваються, стверджують, що лібералізація потоків капіталу не позбавляє країну з перехідною економікою від циклічного погіршення зовнішньої рівноваги, оскільки причиною нестабільності динаміки доходу може слугувати недоречне поєднання лібералізації потоків капіталу і фіксованого обмінного курсу.

Лібералізація руху капіталу повинна проводитися при обмеженні, впливі та підтримці належної економічної політики та відповідними інституційними чинниками. В іншому випадку поспішна лібералізація потоків капіталів може привести до підвищення вразливості національних економік до мінливих тенденцій на світових ринках фінансових ресурсів. Така вразливість пояснюється тим, що [5]:

- приплив капіталу слугує фактором збільшення імпорту;
- підвищення реального обмінного курсу є небезпечним і потребує втручання;
- платіжний баланс важко піддається монетарному регулюванню;
- неконтрольованість надходження іноземного товару перешкоджає структурним перетворенням на користь експортного сектору.

Основною передумовою лібералізації потоків капіталів є відкритість зовнішньої торгівлі. Бадінгер у власному виданні 2007 року подає статистичний аналіз 11 галузей з 11 країн, в якому виявляється факт, що відкриті ринки характеризуються вищою конкурентоспроможністю та продуктивністю праці. При функціонуванні підприємств-експортерів на зовнішньому ринку в конкурентному середовищі продуктивність праці має 30%-е підвищення. При цьому продуктивність праці має проциклічний характер, зростає з економічним підйомом і, відповідно, спадає в період рецесії і стагнації [5].

При розгляді зв'язку між продуктивністю праці та імпортом Харрісон стверджує, що предметом імпорту стають товари, вітчизняні аналоги яких на внутрішньому ринку не конкурентоспроможні, тобто ці галузі є відсталими від світових стандартів і продуктивність праці є нижчою. Імпорт таких товарів може мати і позитивний характер для внутрішнього ринку, якщо він має технологічний характер. Проаналізувавши динаміку розвитку 26 країн, що розвиваються, і 20 розвинених країн, Джон Мазумдар стверджує, що при напрямку руху інвестиційних потоків в імпортне устаткування та обладнання економічне зростання має позитивний характер, а при інвестуванні в обладнання, що виготовлено у національній економіці, економічне зростання загальмовується та має негативну динаміку [6].

Коннолі, проаналізувавши динаміку торговельного балансу 86 країн, встановив, що імпорт технологічних товарів слугує збільшенням ВВП на душу населення, в той же час внутрішні інновації та технологічні імітації погіршують ВВП. Як розвиток вищенаведеного підходу щодо впливу імпортних операцій на економічний ріст в 2006 році, американські економісти Брода, Грінфілд та Вайнштайн у роботі „Структурна оцінка торгівлі і росту” стверджують, що для пересічної країни розширення номенклатури імпортних товарів визначає до 10% ВВП, для країн, що розвиваються, цей показник дорівнює 25%. Брода схильний стверджувати, що при будь-якому імпорті дохід країни збільшується на 0,2% в короткостроковій перспективі й забезпечує ріст ВВП на рівні 3,1% в довгостроковій перспективі [7, с.222-238].

Проведений Міллером аналіз динаміки розвитку 83-х країн підтвердив сприятливий вплив експорту на збільшення ВВП. Ним же встановлено прямий характер зв'язку між реальним обмінним курсом національної валюти та характером ведення міжнародних торговельних операцій. Тобто, іншими словами, характер платіжного балансу, в тому числі й кризові явища, які мають відображення в його складових, можуть описуватися моделлю з наступними характеристиками [7, с.256-265]:

- 1) обмінний курс впливає на попит на національну валюту;
- 2) обмінний курс, за яким здійснюють операції на національному фінансовому ринку, змінюється в часі.

У загальному вигляді економічний ефект фінансової лібералізації набуває двох форм: економічного зростання та ефективного управління ризиками. Перший ефект забезпечується шляхом ефективного розподілу капіталу в країні, де він може бути використаний найбільш ефективно, а також стимулювання розвитку фінансового сектору, другий – шляхом диверсифікації інвестицій, іншими словами, розподілом ризиків між країнами.

Як уже було зазначено, лібералізація потоків капіталу сприяє економічному зростанню країни, що особливо важливо для України в умовах обмеженості внутрішнього фінансування деяких проектів. При розгляді питання доцільності фінансової інтеграції часто розрізняють такі форм руху капіталу, як прямі іноземні інвестиції (ПІІ), портфельні інвестиції, кредити між країнами, тому що ефект від здійснення інвестування різними формами може бути різний. Однак

існують оцінки наслідків фінансової лібералізації у найбільш загальному вигляді.

Наприклад, згідно з оцінками CEPS [9, с.13], лібералізація торгівлі та потоків капіталу в Україні призведе до 10% зростання ВВП у довгостроковій перспективі. Окрім того, вартість капіталу скоротиться на 16,7% у випадку низької еластичності капіталу та праці, на 17,1% – у випадку високої еластичності, а заробітна плата в Україні зросте на 8,9 та 9,7% відповідно. Результати дослідження Djankov & Hoekman [5, с.22-23] показали, що вільне пересування капіталу може також позитивно вплинути на зовнішню торгівлю і, таким чином сприяти усуненню дефіциту платіжного балансу. Так, конкуренція вітчизняним виробникам з боку імпортерів товарів може створювати додаткову потребу в іноземному інвестуванні як джерелі розвитку власного виробництва та необхідної інфраструктури. Отже, лібералізація зовнішньої торгівлі потребує поступової чи паралельної лібералізації потоків капіталу.

Підсумовуючи вищесказане, можемо зробити наступне узагальнення: міжнародні потоки капіталу є досить чутливими до макроекономічної політики, стійкості банківської системи і непередбачених політичних та економічних подій. Тому, ринкові важелі повинні здійснювати стабілізуючий вплив на макроекономічну політику країни. Потрібно сказати, що фінансова інтеграція має позитивні сторони для конкретної країни, що відображається у зростанні ВВП, вирівнюванні споживання, розвитку фінансових ринків, покращенні внутрішньої політики та ділової практики, підвищенні рівня конкуренції. Проте існують недоліки та проблеми, пов'язані з процесами лібералізації потоків капіталу, серед яких: висока вразливість економіки до зовнішніх впливів у випадку зворотного руху короткострокового капіталу, високий ступінь залежності результатів фінансової інтеграції від особливостей певної країни. Отже, велика частина проблем, пов'язаних з лібералізацією капіталу, пояснюється існуванням недосконалої фінансового ринку, високим рівнем конкуренції всередині країни і, таким чином, не може розглядатися як контраргумент лібералізації рахунків руху капіталів.

Список використаних джерел:

1. Stiglitz J E. Capital market liberalization, economic growth and instability / J. E. Stiglitz // World Development. Elsevier. – 2000 – No. 28(6) - Pp. 1075 – 1086.
2. Lucas R. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries / R. Lucas // American Economic Review 80. - 1990. -Pp. 92-96
3. Mishkin Fr. S. Is Financial Globalization Beneficial / Fr. S. Mishkin // NBER Working Paper. 2005. – No. W 11891. – P. 136.
4. IER. The Economic Impact of the Establishment of the FTA between Ukraine and the EU. Report prepared at the request of the Ministry of Economy of Ukraine by Institute for Economic Research and Policy Consulting (Registration No. 0106U011576). – 2006. – P. 235.
5. Djankov S. Catching Up With Eastern Europe? The European Union's Mediterranean Free Trade Initiative / S. Djankov, B. Hoekman // CEPR Discussion Papers 1300. C.E.P.R. Discussion Papers, 1995. – No. 23. – Pp. 13-56.
6. Henry P. Bl. Capital Account Liberalization, the Cost of Capital and Economic Growth / P. Bl. Henry // American Economic Review, – 2003. – Vol. 93. No. 2 – Pp. 9 1-96.
7. Johnson H. The Monetary Approach to Balance of Payment Theory / H. Johnson // Journal of Financial and Quantitative Analysis. – Vol. 7. 1972 – P. 1555-1172.
8. Rutherford M. Institutions in Economics. The Old and The New Institutionalism. Cambridge. 1995.

P. 135.

9. Emerson M. The Prospects of Deep FTA between EU and Ukraine / M. Emerson // C EPS Paperback Series. – 2006. – No. I – Pp. 1-248.

10. Aizenman J. On the Hidden Links between Financial and Trade Opening / J. Aizenman. – University of Santa Cruz, mimeo, 2003. – P. 28

11. Bagwati, J. The Capital Myth: the Difference between Trade in Widgets and Dollars / Bagwati J. // Ministry of Foreign Affairs of India. Working paper. – 1998. – No. 235 – Pp. 25-47.

12. Бураковський І. Теорія міжнародної торгівлі : підручник / І Бураковський. – К. : Основи, 1996. – 360 с.