

ФАКТОРИ ТА НАСЛІДКИ ГЛОБАЛЬНИХ КРИЗОВИХ ЯВИЩ НА ФІНАНСОВИХ РИНКАХ

У статті проаналізовано основні причини виникнення, фактори та наслідки глобальних кризових явищ на фінансових ринках світу. Висвітлено авторський погляд стосовно впливу сучасної світової фінансової кризи на розвиток світової економіки та сформувано рекомендації щодо мінімізації негативного впливу кризових явищ на фінансових ринках надалі. Ключові слова: світова фінансова криза, фінансові ринки, фактори, наслідки, кризові явища, фінансова система.

В статье проанализированы основные причины возникновения, факторы и последствия глобальных кризисных явлений на финансовых рынках мира. Показан авторский взгляд относительно влияния современного мирового финансового кризиса на развитие мировой экономики и сформулированы рекомендации по минимизации негативного влияния кризисных явлений на финансовых рынках в дальнейшем. Ключевые слова: мировой финансовый кризис, финансовые рынки, факторы, последствия, кризисные явления, финансовая система.

The article analyzes the main causes, factors and consequences of global crisis in financial markets around the world. Shows the author's view on the impact of the current world financial crisis on development of the global economy and generate recommendations for minimizing the negative impact of the crisis fact in financial markets in the future. Keywords: global financial crisis, financial markets, factors, consequences, crisis fact, financial system.

Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями.

Історичний розвиток світової економіки визначає необхідність спостереження і глибокого аналізу процесів, що зумовлюють виникнення глобальних кризових явищ на фінансових ринках. За допомогою такого аналізу стає можливим виявлення характерних передкризових ознак та принципів відмінностей в структурі кризових явищ на різних стадіях розвитку світової господарської системи, а також формування ефективного інструментарію, що сприятиме зменшенню згубного впливу наслідків глобальних кризових явищ та посиленню позитивних аспектів кризи, як стимулу для подальшого еволюційного розвитку фінансових ринків та економіки в цілому [1, 2].

Перелічені моменти, як і потреба в аналізі структуруванні та узагальненні основних факторів, що спричиняють виникнення глобальних кризових явищ та в оцінці наслідків впливу цих явищ на розвиток світової економіки та фінансових ринків зокрема. Визначають актуальність проблематики даної статті.

Метою статті є формування та викладення на основі аналізу основних причин виникнення, факторів та наслідків глобальних кризових явищ на фінансових ринках авторського бачення впливу сучасної світової фінансової кризи на розвиток світової економіки.

Аналіз досліджень і публікацій

Дослідження теоретичної бази фінансових криз в межах даної роботи базувалось на аналізі наукового доробку, представленого роботами на стику економічної теорії, соціології, психології, політології таких авторів, як О. Білорус, С. Бобров, Б. Данилишин, М. Делягін, Л. Колінець, Г. Фетисов та інші.

Автором даної статті відзначається, що на даний момент між вченими-економістами тривають дискусії про природу й сутність фінансових криз, їх причини, механізми циклічного руху ринкової економіки, заходи щодо пом'якшення кризових процесів [3, 4, 5, 6], які стали ще більш актуальними в умовах світової фінансової кризи, що розпочалась в кінці 2008 року.

Як і раніше залишається дискусійним питання про неминучість криз або можливості безкризисного розвитку фінансової системи, коли криза розглядається як випадок неефективного функціонування саморегулюючого ринкового механізму. Однак циклічність розвитку фінансових ринків, як і економіки в цілому, присутність постійно діючих причин коливань економічної активності визнається прихильниками всіх точок зору.

Викладення матеріалу та результати

Кризові явища є природною складовою економічного розвитку світових фінансових ринків, обов'язковою фазою циклічного розвитку будь-якої системи [7, с.278-279]. З огляду на це кризи слід розглядати не лише як чинник, що створює суттєві проблеми фінансовій системі, але і як цілком обгрунтоване прогресивне явище, що виконує наступні функції [7, 8, 9]:

- послаблення і усунення застарілих елементів пануючої фінансової системи, що вже вичерпала свій потенціал;
- створення можливостей ствердження елементів нової системи;
- випробування і передача до нової системи життєздатних елементів, що акумулюються і переходять в майбутнє.

Причини та характер протікання світових фінансових криз в загальному вигляді можна розділити на ендогенні (внутрішні) та екзогенні (зовнішні) [10, с.110-112].

Сучасні концепції відносно теорії економічних криз та погляди на причини виникнення кризових явищ в основному пояснюють причини виникнення криз тим, що внаслідок дії якогось зовнішнього фактора (екзогенного) реалізується закладений в природі економіки внутрішній механізм, що призводить до криз [2, 5].

Автором даної статті узагальнено основні фактори, що обумовлюють причини і характер протікання світових фінансових криз (рис. 1).

Моделювання ендогенних факторів за допомогою аналітичних моделей дає змогу лише описати причинно-наслідкові функціональні зв'язки при виникненні криз, проте не дозволяє виявити суттєвих характеристик кризи як явища, яке на макрорівні не лише є причиною проблем на фінансових ринках та в економіці взагалі, але й обумовлене неефективністю організації економічної системи конкретної країни, світу на визначеному етапі розвитку світової економіки, на певному рівні динаміки економічного

зростання [5, 10]. Тому автор даної статті вважає за доцільне концентрувати увагу на дослідженні саме екзогенних факторів глобальних фінансових криз, як бази для дослідження надалі через побудову емпіричних моделей взаємозв'язку між теоретичними поглядами та практикою – єдино можливий спосіб моделювання тих елементів системи, для яких не можна побудувати в даний час універсальних теоретичних моделей через недостатність відомостей про їх внутрішній механізм.



Рис.1 Основні групи факторів, що обумовлюють причини і характер протікання світових економічних криз

Відправною точкою при обговоренні проблематики впливу глобальних кризових явищ на фінансові ринки повинна бути оцінка ключових факторів, які визначають стан світової фінансової системи ще до кризи. Їх аналіз необхідний для можливого коректування дій уряду та бізнесу для забезпечення в майбутньому більш сталого розвитку фінансових ринків та економіки в цілому.

Звернемось до подій, що передували сучасній світовій фінансовій кризі, ці події, які в свою чергу призвели до різкого спаду глобальних ринків і економічної активності в кінці 2008 року, носять комплексний характер [2, 3, 5].

Внаслідок того, що зростання глобальної економіки за сучасних умов відбувалось більш комплексно, тенденції меркантилізму деяких азіатських країн у період після азіатської фінансової кризи 1997 р. стимулювали накопичення валютних резервів. Ці валютні запаси втілювались у різкому зростанні глобальних

дисбалансів з високим профіцитом рахунку поточних операцій, з одного боку (зокрема, Китай) і зростанням дефіциту (особливо США), з іншого.

Резерви азіатських центральних банків укупі з ресурсами азіатських країн-експортерів нафти, були розміщені в значній мірі в цінні папери казначейства США, що сприяло низьким відсотковим ставкам за облігаціями. За таких умов «половання за прибутками» на світових фінансових ринках набирало обертів. Інвестори звернулися до різних джерел доходів, щоб отримати більш сильну віддачу на вкладений капітал. Це прагнення мало досить відчутні наслідки, найголовніший з яких – викривлене розуміння ризику при ціноутворенні та інвестуванні: у відчайдушних пошуках зиску, інвестори недооцінювали ризики, а висока схильність до ризику зробила доступ до кредитних ресурсів набагато легшим, ніж могла б запропонувати політика центральних банків і забезпечити реальна економіка [2].

При формуванні рейтингів провідних кредитних установ до початку світової фінансової кризи не бралися до уваги можливі систематичні ризики, тому пенсійні фонди, інвестиційні фонди, банки та інвестори з усього світу придбали цінні папери таких установ, вважаючи, що вони безпечні. І, як для ризикованих цінних паперів, вони також мали своїх клієнтів – хедж-фонди [10, с.111-113]. Таким чином, ринки поглинули величезну кількість цих, за своєю суттю фактично не забезпечених капіталом, цінних паперів.

Крім того, оскільки інвестори розглядали такі цінні папери як папери з низьким ризиком, вони використовували їх досить активно – інвестували в них більше коштів, ніж вони реально мали, залучаючи для цього кредитні ресурси. Така криза ліквідності і той факт, що ці ненадійні по суті інструменти стали настільки широко поширені серед інвесторів всіх типів і розмірів, визначили величезні масштаби та глибину сучасної світової фінансової кризи [10].

Можливості для кредитування збільшили частку домоволодільців в Сполучених Штатах, близько 5 мільйонів чоловік віддали перевагу проживанню у власному житлі перед орендою, цьому сприяла можливість отримання дешевих кредитів на значний термін. Як наслідок, ставки орендної плати за житло в масштабах країни знижувались, натомість ціни на житло стрімко йшли вгору. Створилась ситуація, коли ціни на активи зростали значно швидше ніж самі ці активи створювались в результаті будівництва. Коли зростання цін на житло зупинилось в 2006 році, та багато позичальників іпотечних кредитів стали неспроможними здійснювати платежі за цими кредитами, а реалізація їх майна не дозволяла забезпечити компенсацію витрат та прибутків банку, «міхур» на іпотечному ринку став ще більш очевидним [3].

Ця проблема почала набирати кризових пропорцій, тим не менш, фінансова влада і Федеральна резервна система США вважала, що дане явище є цілком ізольованим і потребувало лише корекції. Проте, в середині-2007, втрати іпотечних ринків викликали суттєві потрясіння всієї міжнародної фінансової системи, з урахуванням відносно невеликого розміру іпотечного ринку США в порівнянні з глобальним фінансовим ринком в цілому. Криза поширювалась з вражаючою

швидкістю на інші ринки, і навіть до фінансових установ, які не мали прямого контакту з іпотечним ринком [3].

Фондовий ринок став свідком та одночасно відображенням системної слабкості всього фінансового сектору. Ціни на акції великих, малих і інвестиційних банків значно знизились, і в період з липня 2007 по березень 2008 року втратили близько третини своєї вартості. Більше того, банки перестали довіряючи іншим банкам та було порушено систему міжбанківського кредитування.

Фінансові ринки відреагували на перші прояви кризових явищ (проблеми Bear Stearns, Freddie Mac, Fannie Mae і Lehman Brothers) екстремальним неприйняттям ризику.

Крах Lehman Brothers у вересні 2008 року здійняв хвилю страху на світових фінансових ринках. Банки практично перестали позичати гроші один одному, премія за ризик для міжбанківських запозичень різко зросла до 5 відсотків, тоді як зазвичай вона була близькою до нуля.

Виявився «стадний інстинкт», що ще більше ускладнив ситуацію. Це спричинило значний негативний вплив на реальний сектор економіки, особливо там, де зростання протягом багатьох років базувалось на доступності кредитних ресурсів [5]. Таким чином наслідком реалізації світової фінансової кризи стала світова економічна криза з її характерними ознаками: падіння виробництва та споживання, зростання рівня безробіття, банкрутства, зниження рівня доходів населення тощо [10].

Хоча влада всіляко намагалася забезпечити ліквідність фінансових ринків, премія за ризик за корпоративними облігаціями злетіла до більш ніж 6 відсотків, реалізація великих капітальних проєктів була відкладеною, ускладнилось отримання торгових кредитів, через що впав попит на товари, особливо на інвестиційні і товари тривалого користування, такі як автомобілі, що спричинило значне зниження обсягів торгівлі.

Результатом стало те, що світова фінансова криза спричинила небачене раніше падіння в глобальній економічній діяльності сучасної епохи. У 2009 році більшість великих розвинених країн опинились в глибокій рецесії.

Основним завданням в умовах світової фінансової кризи було обрано порятунком існуючої світової фінансової архітектури, для чого було необхідно суттєво знизити витрати за всіма напрямками, тобто – економити.

Аналізуючи та узагальнюючи фактори, що сприяли виникненню світової фінансової кризи, слід особливо виділити тенденцію до сек'юритизації, яка була відмінною рисою світових фінансових ринків протягом останніх десятиліть.

Сек'юритизація, тобто виведення активів із балансу підприємства, банку тощо, та їх рефінансування за допомогою емісії цінних паперів на ринку капіталу, сама по собі не є негативним явищем: домогосподарства отримували здатність споживати та підвищувати рівень та якість свого життя, а платити за це гроші згодом, коли генерується фактичний потік доходів; для забезпечення цієї здатності вони отримували фінансування не тільки з комерційних банків, а й (опосередковано) на ринках капіталу, коли їхні позики продавалися інвесторам у сек'юритизованій формі [4, 10].

Сек'юритизація створює диверсифікацію та ліквідність, «згладжує» ризик дефолту або банкрутства. У той же час, старіння суспільства безперервно потребувало розробки нових інвестиційних можливостей.

Політики намагалися відродити сек'юритизацію в останні місяці перед кризою. У листопаді 2008 року Федеральна резервна система США оголосила термін забезпечених активами цінних паперів кредитної лінії (TALF), для фінансування покупки і, отже, забезпечила доступність кредитів через забезпечені активами цінні папери, забезпечені студентські кредити, автокредити, кредити кредитних карт, і кредити під гарантії Адміністрації малого бізнесу.

Незважаючи на існуючу відсутність ясності і прозорості (інвестори не в повній мірі розуміли та зважали на суть сек'юритизації) іпотечні цінні папери вважались паперами з дуже низьким ризиком і були продані інвесторам не тільки в США, але і по всьому світу [3]. Однак, проблемою сек'юритизації є те, що вона не забезпечує захист від системного ризику.

Тенденція до сек'юритизації, ймовірно, буде продовжуватись і розширюватись ще більше за межами США, проте за умов кризи постало питання про перегляд її ролі та форми. Ключовими вимогами до сек'юритизації, перелік яких сформовано автором за результатами аналізу впливу цього процесу на створення умов виникнення кризових явищ, є:

- зниження невизначеності;
- покращення оцінки ризиків;
- підвищення прозорості шляхом сек'юритизації менш складними і прозорими інструментами.

При розгляді глибинних причин для фінансової кризи більшість дослідників починають безпосередньо з ринку нерухомості (місце, де криза дійсно почалась), зважаючи на низьку якість іпотечних кредитів і несумлінних кредиторів [8, 14]. В той же час, це не єдиний і не головний фактор, це зазначають провідні дослідники та з цим погоджується автор даної статті [3, 5]. «Міхур» на ринку нерухомості виник головним чином у відповідь на величезний попит фінансових активів. Це було у випадку з «міхуром» на ринку нерухомості, і одним з основних факторів, що вели до нинішньої фінансової кризи: надлишок капіталу в глобальних масштабах завантажив величезну суму грошей в іпотечний ринок США завдяки сек'юритизації (майже 80 % іпотечного ринку США сек'юритизовано).

Фінансові ринки, особливо там, де вони дуже розвинені, відіграють ключову роль у сприянні ліквідності. Процес створення грошей розширив межі центральних банків – у США, споживачі вже давно здатні впливати на ринок капіталу для підвищення обсягів кредитування: споживач купує товар за допомогою кредиту, кредит одержує сек'юритизацію і продаються на ринку. По суті, інвестором в сек'юритизованих кредитах стає банк.

Небанківські джерела фінансування, що створюють так звану «гінюву банківську систему», відіграють все більш важливу роль в кредитуванні і економічному зростанні. «Гінюва банківська система» стала невід'ємним механізмом доступності кредитів у країнах з розвинутою економікою (особливо найбільших у світі, США). Але коли джерела інвестування цієї системи почали

різко зменшуватися в 2007 році, інвестиції в торгівлю від «гіньової банківської системи» (запозичення на грошовому ринку, щоб інвестувати в сек'юритизовані позики) виявилися під тиском, з важкими наслідками для кредитного та економічного зростання.

Несприятливий вплив на торгівлю кризи в Сполучених Штатах міг би бути компенсованим певною мірою через позитивний ефект від глобального перерозподілу капіталу. Інвестиції капіталу з Китаю до США могли б суттєво зрости. В той же час переоцінка ризиків відбулась не лише в США, а й всьому світі, включаючи Китай, який різко скоротив інвестиції. Якщо ринки, прогнози і політики розуміють наслідки кризи, механізми її роботи та можливі наслідки, вони можуть ненавмисно підсилювати страхи «кризи» і підсилити тим самим дієвість негативних наслідків кризи [3, 5].

«Міхур», що луснув на ринку житла мав більший ефект на падіння споживання та імпорту, ніж переоцінку ризиків, а переоцінка ризиків мала найбільший ефект від інвестицій. Вартість капіталу в даний час вище, що призводить до скорочення потреби в запозиченому капіталі. Отже, існує ситуація зі скороченням капіталовкладень бізнесу, і це може тривати протягом декількох років.

Що вищим є сприйняття ризику домогосподарствами, тим більше це змушує їх до дисконтування майбутніх доходів і веде до зростання заощаджень та скорочення споживання. За умови глобальної переоцінки ризиків спостерігається велике скорочення виробництва і торгівлі, масштаб яких залежить від того, чи є криза постійною або тимчасовою [6].

Антикризова податково-бюджетна політика спочатку має бажаний ефект збільшення внутрішнього попиту і, отже, зростання реального ВВП. Підвищення внутрішнього попиту стимулює торгівлю. В той же час, фінансові стимули і супроводжуючі їх запозичення спричиняють зростання реальних процентних ставок. Цей ефект був би невідчутним, якби світова економіка залишалась в стані рецесії протягом тривалого періоду, проте природнім бажанням і урядів світових держав і населення є якнайшвидше відновлення економіки та забезпечення її сталого економічного зростання. Однак, природне відновлення від потрясінь неможливе без стимулювання приватних інвестицій або фінансування бюджетного дефіциту, зростання ж реальних процентних ставок і зниження обсягів інвестицій означає, що відновлення економіки неможливе протягом декількох років – за таких умов це має бути більш тривалий процес.

Висновки

Взаємоінтегрованість та глобалізований характер сучасних фінансових ринків стали безперервними тенденціями, принаймні два останні десятиліття. Але, що більш інтегрованою є глобальна економічна система, тим більшими можуть бути масштаби фінансових потрясінь.

Найбільшими наслідками впливу світової фінансової кризи на світову економіку стали: падіння цін на активи, зниження попиту і обсягів торгівлі. «Міхур» житлового будівництва, що луснув з центром у Сполучених Штатах, а потім і в інших місцях, підвищив сприйняття бізнесом важливості оцінки ризиків,

що відобразилось на премії за ризик по облігаціях і на зростанні сприйняття ризику з боку домашніх господарств.

Тенденція до сек'юритизації, є важливою тенденцією, що створила можливості для виникнення кризових явищ на фінансових ринках, вона, ймовірно, продовжиться й надалі в зміненій під впливом світової економічної кризи конфігурації фінансово-економічної системи, навіть матиме більш глобальний характер. Лише таким чином з'явиться можливість прискорення відновлення економіки.

Потенціал зростання світової економіки буде значною мірою пов'язаним з існуванням небанківських джерел фінансування.

Довгострокові наслідки впливу кризових явищ на фінансові ринки для перспектив зростання і розвитку світової економіки значно різняться в залежності від ступеня збереження існуючого відношення до ризиків.

Якщо стимули будуть раціональними, ризики зваженими, а нормативна база – обґрунтованою та ефективною, це повинно забезпечити надалі стійкість економічної системи та створити можливості кредитування на благо країн, інвесторів та споживачів. Кредитор повинен мати стимул для перевірки кредитоспроможності позичальника, а позичальник повинен мати стимул не завищувати свою кредитоспроможність. Реалізація на фінансових ринках сек'юритизованих кредитів буде продовжувати відігравати важливу роль на глобальному фінансовому ринку і буде все більше спиратися на кредити, видані на ринках, що розвиваються, не в останню чергу тому, що вони відкривають нові можливості для інвестицій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бобылев С.Н., Гирусев Э.В., Перелет Р.А. Экономика устойчивого развития. [Текст] Учебное пособие. – М.: Изд-во Ступени, 2004. – 303 с.
2. Бобров С.А. Анализ причин возникновения мировой финансовой кризиса та її вплив на економіку України [Текст] / С.А. Бобров // Фінанси України. – 2008. – № 12. – С. 33–43.
3. Білорус О. Сучасна світова фінансово-економічна криза як прояв тотальної кризи системи глобалізму [Електронний ресурс] / О. Білорус // Економічний часопис – XXI, 2008. – № 11–12. – Режим доступу: <http://www.soskin.info>.
4. Делягин М.Г. Мировой кризис. Общая теория глобализации: Курс лекций. [Текст] – М.: Институт проблем глобализации (ИПРОГ), 2003. – 768 с.
5. Белопольский Н.Г., Волошин В.С. производство, обмен, распределение и потребление в современных условиях кризиса [Текст] // Вісник економічної науки України: Науковий журнал. – 2009. – № 1(15).
6. Гэлбрейт Дж.К. Новое индустриальное общество. Избранное [Текст] / Дж.К. Гэлбрейт. – М.: Эксмо, 2008. – 1200 с.
7. Колінець Л.Б. Антикризове регулювання економіки в умовах світових економічних криз: орієнтація на реалізацію стратегії економічного розвитку [Текст] // Економічний аналіз. Тернопільський національний економічний університет – 2010. – №5. – С. 276-279.
8. Фетисов Г.Г. О мерах по преодолению мирового кризиса и формированию устойчивой финансово-экономической системы [Текст] // Вопросы экономики. – 2009. – №4 – С.31-41.

9. Абалкин Л. И. Логика экономического роста. [Текст] – М.: Ин-т экономики РАН, 2002. – 228 с.

10. Кабанов В.Г. Методологічні засади ідентифікації кризових явищ на ринку фінансових інвестицій [Текст] / В.Г. Кабанов // Фінанси України. – 2009. – №4. – С. 109–117.