

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

слід розглядати питання про його прийняття.

Висновки і пропозиції.

У процесі створення транспортного логістичного центру необхідно вирішувати ряд дуже складних завдань: технічні, транспортні, постачальницько-збутові та складські, правові та соціальні. Одним з головних факторів, що сприяють формуванню в регіоні транспортно-логістичного центру, є вигідне транспортно-географічне положення. Основні функції транспортного логістичного центру дозволять забезпечити реалізацію нових видів транспортних послуг та задоволенню підвищених вимог їх користувачів до комплексності та якості обслуговування з урахуванням принципів « усі послуги в одному місці», доставка вантажу «від дверей до дверей» і « точно в строк».

Система транспортно-логістичного центру міста Маріуполь має стати стрижнем єдиного транспортного комплексу регіону.

Таким чином були сформульовані основні цілі формування транспортного логістичного центру. Досягнення зазначених цілей дозволить зменшити транспортно-логістичні витрати вантажовласників при перевезеннях вантажів і підвищити прибутковість і стійкість функціонування транспортного комплексу регіону.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Довба М.О. Стратегія розвитку логістичної інфраструктури прикордонних територій // автореф. дис. на здобуття вченого ступеня канд. екон. наук. - Львів, 2006 — 27 с.
2. Кородюк И. С. Региональные транспортно-логистические системы: проблемы формирования и развития: монография / И. С. Кородюк, Т. А. Прокофьева, В. И. Сергеев. - Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2003. - 328 с.
3. Сирийчик Т. Транспортна політика України та її наближення до норм Європейського Союзу /Т. Сирийчик та ін.; за ред. Марчіна Свенціцкі. - К.: Аналіт.-дорадч. центр Блакитної стрічки, 2010. -102 о. - Режим доступу: http://www.undp.org_ua/files/en_76033Transport_System_Reform_Jun2010.pdf
4. Співаковський С. Позиції України на міжнародному ринку транспортно-експедиційних послуг *ІС Співаковський* // Економіка України. - 2009. - № 1. - 0.75-78.
5. Маселко Т. Є. Проблеми управління транспортно-логістичними системами України та перспективи розвитку в контексті європейської інтеграції / Т.Є.Маселко, С.Г.Шевченко. Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltsu/17_2/301_Maselko_17_2.pdf
6. Мельников А.В. Оптимизация товарных потоков регионального логистического центра (на примере товаров хозяйственного назначения) // Автореф. дисс. на соискание уч. степени канд.экон.наук. - Екатеринбург, 2004. - 26 с.
7. Новікова А. М. Україна в системі міжнародних транспортних коридорів / А. М. Новікова. -К.: НІПМБ, 2003. - 494 с
8. Никифорок О.І. Становлення і функціонування транспортно-логістичної інфраструктури в Україні // автореф. дис. на здобуття вченого ступеня канд. екон. наук. - Київ, 2005. -21 с

ФЕНОМЕН ІНФІКУВАННЯ ЯК ПРОЯВ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ЗАЛЕЖНОСТІ: ПРОБЛЕМА МАКРОЕКОНОМІЧНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Івашенко О.А., к.е.н, доцент, доцент кафедри менеджменту зовнішньоекономічної діяльності Національної академії статистики, обліку та аудиту (Україна)

Івашенко О.А. Феномен інфікування як прояв глобальної економічної залежності: проблема макроекономічного регулювання

У статті розглядаються глобальні ефекти міжкрайового інфікування каналами торгівлі і капіталів. Аналізується міра уразливості країни залежно від рівня її інтеграції до міжнародних ринків капіталу. Проаналізована роль політик координації і співпраці в ескаляції нестабільності. Досліджено, спираючись на емпіричні дані, різні підходи в інтерпретації каналів зараження. Ідентифіковані типи міжкрайових зв'язків та інших макроекономічних умов, які збільшують ризик кризового інфікування. Описаний досвід країн Єврозони в елімінуванні наслідків фінансової кризи, що поширилася, у тому числі, і через специфічний для них банківський канал. Запропоновані можливі варіанти макроекономічного регулювання кризових явищ.

Ключові слова: фінансова глобалізація, канал торгівлі, канал капіталу, канал спільного кредитора, ціни на активи, валютне/фінансове інфікування, фінансова криза, макроекономічне регулювання, фундаментальні фактори.

Івашенко А.А. Феномен инфиирования как проявление глобальной экономической зависимости: проблема макроекономического регулирования

В статье рассматриваются глобальные эффекты межстранового инфиирования каналами торговли и капиталов. Анализируется степень уязвимости страны в зависимости от уровня ее интеграции в мировые рынки капитала. Проанализирована роль политик координации и сотрудничества в эскалации нестабильности. Рассмотрены разные подходы в интерпретации каналов заражения, опираясь на эмпирические данные. Идентифицированы типы межстрановых связей и иных макроекономических условий, которые увеличивают риск кризисного инфиирования. Описан опыт стран Еврозоны в элиминировании последствий фінансового кризиса, распространившегося, в том числе, и через специфичный для них банковский канал. Предложены возможные варианты макроекономического регулирования кризисных явлений.

Ключевые слова: финансовая глобализация, канал торговли, канал капитала, канал общего кредитора, цены на активы, валютное / фінансовое инфиирование, финансовый кризис, макроекономическое регулирование, фундаментальные факторы.

Ivashchenko O. Phenomenon of contagion as display of global economic dependence: problem of the macroeconomic adjusting.

The paper examines global-scale effects of trade channels and capital flows in crises transmission. It reveals the correlation between a country's integration in the world capital markets and its' vulnerability to crisis developments. It includes the analysis of coordination and cooperation role in enhancing instability. During times of crisis, the ways in which shocks are transmitted do seem to differ, and these differences appear to be important. Empirical work has helped to identify the types of links and other macroeconomic conditions that can make a country vulnerable to contagion during crisis periods, although less is known about the importance of microeconomic considerations and institutional factors in propagating shocks. Such research could help identify characteristics that make countries vulnerable to contagion and could contribute to the development of specific policy prescriptions to reduce the risks of contagion, manage its impact, and help economies recover as efficiently as possible.

Keywords: financial globalization, trade channel, capital channel, common creditor channel, cross-market movements in asset prices, currency/financial contagion, macroeconomic regulations, fundamental factors.

Постановка проблеми. Глобальна економічна взаємозалежність, попри аносовані переваги глобалізації, продукує безліч викликів стабільності як на глобальному, так і на регіональному рівнях. Будь-яке поглиблення міжкрайових зв'язків - чи то каналами торгівлі, чи фінансовими каналами, чи опосередковано через зростаючу залежність від спільного кредитора - прокує перетворитись як у загострювач внутрішніх макроекономічних проблем, так і наразити національну економіку на небезпеку зовнішнього інфікування кризовими симптомами. У зв'язку з цим, дослідження ризиків вразливості країни від ступеню її інтегрованості до глобальної економіки становить неабияку актуальність.

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Термін «інфікування» з'явився до 1995 року, після чого почав подекуди з'являтися в статтях про вплив кризи мексиканського песо на інші країни Латинської Америки (К.Рейнхарт, С.Кальво [1], П.Моран [2], М.Холанда, М.Корреа [3]). Однак, вживання терміну було надзвичайно обмежене. Лише після девальвації в Тайланді в 1997 році, яка вплинула на інші країни Азії, (К.Форбс [4], Т.Янг, Дж.-Дж.Лім [5], Р.Сет, А.Саркар, С.Мохенті [6]) і девальвації в Росії (М.Дангі, Р.Фрай, Б.Гонсалес-Хермосілло, В.Мартін [7]) в 1998 році, яка вразила глобальні фінансові ринки, зараження стало поширеним економічним терміном. Ці події вилились у серію академічних досліджень на початку 2000-х років, які намагалися виміряти, осягнути, спрогнозувати і попередити міжнародне фінансове інфікування (Р.Дорнбуш, Й.-Ч.Парк, С.Клаессенс [8], М.Дангей, Д.Тамбакіс [9], М.Аклін [10]). Попри понад десятилітнє існування дефініції «інфікування» у західній економічній літературі, серед українських вчених вона не набула достатнього теоретичного обґрунтування, що актуалізує питання глибокого вивчення окресленої категорії, що й формулюється за мету даної статті.

Виклад основного матеріалу. Розглядаючи історичні приклади швидкого та агресивного поширення кризових явищ протягом останніх двохсот років, слід акцентувати увагу на латиноамериканській борговій кризі, що розпочалась з дефолту у Перу в квітні 1826 р. та міжнародній фінансовій кризі 1873 р. Серед подій минулого століття типовими прикладами можуть виступати криза ЄМС 1992-93 рр.; криза мексиканського песо, що розпочалась у грудні 1994 р.; азійська криза 1997 р.; російський дефолт у серпні 1998 р. Двома додатковими прикладами широкомасштабної кризи є світова фінансова криза 1929-1933 рр. та Латиноамериканська боргова криза 1980-их рр. Невирішеним залишається питання про те, у чому саме полягає пояснення міжнародної синхронізованості криз в епізодах, що пропонуються до розгляду: у наймасштабнішому потрясінні (у формі надзвичайно високих та зростаючих реальних процентних ставок, у колапсуючих цінах, та, у випадку кризи 1930р. - у світовій депресії) чи безпосередньо в наслідках, якими і супроводжується будь-яке фінансове потрясіння.

Найважливіші події, що, безумовно, підготували крах 1929 р., відбувались на ринку цінних паперів (фондовому ринку) та у сфері корпоративних фінансів (організації та фінансування акціонерних товариств). Так, якщо у другій половині 20-их років відбувалось стрімке зростання курсів акцій, то вже з 21 жовтня 1929 р. у Сполучених Штатах Америки розпочався період хаотичних продажів величезної кількості акцій за падаючими цінами, який поширився на біржі Лондона, Парижу, Берліна. Пізніше дефолти, оголошені у декількох невеличких Латиноамериканських країнах на початку 1931 р., стали наслідком різкого падіння цін на боргові зобов'язання країн периферії із значною заборгованістю, а на початку 1980-их років американські банки відіграли таку ж саму роль у поширенні криз у Латинській Америці, яку за 15 років повторить Токійський банк по відношенню до Азійського регіону.

Російські вчені по-різному перекладали термін «contagion», пропонуючи поняття «інфекція», «зараження», «епідемія». Так, наприклад, вчений-економіст В. Пищик не виключає можливості використання слова «епідемія» для характеристики зазначеного вище процесу, запропонувавши його ідентифікувати як феномен інфікування фінансових систем. Проте, як влучно зазначив білоруський вчений К. Рудий [11, С.122], «...як зараження кредитних систем, так і інфікування фінансових відображають лише окремі аспекти епідемії. Оскільки фінансова криза передбачає розладнання фінансово-кредитної системи в цілому то, відповідно, і зараження з інфікуванням виступають складовими елементами процесу фінансової епідемії. Крім того, інфікування разом із зараженням може охоплювати лише певні частини фінансово-кредитної системи, поширюючи хворобу різними каналами у межах національної економіки. Епідемія ж обов'язково набуває транснаціонального характеру». Валютна епідемія, у свою чергу, може бути частиною епідемії фінансової, якщо серед її наслідків є підвищення вразливості банківської сфери та виведення її з ладу або виникнення боргових проблем.

Неоднозначно трактується поняття «інфікування» і серед зарубіжних авторів. В ранніх працях по зараженню зміни обсягів зростання або відсоткових ставок СИТА вважалися «глобальними» шоками і не вважалися зараженням. Проте, чи буде шок у США (наприклад, іпотечна криза 2007 року), який поширюється на інші країни, вважатися зараженням, або шок в малій країні, який спричиняє глобальний або системний шок, виходячи із сучасних підходів до усвідомлення даної категорії науки, однозначно стверджувати не приходиться. В ранніх працях з проблем інфікування зміни світової ліквідності, світових ризиків або світових відсоткових ставок не вважалися прикладом зараженням. Багато з останніх наукових робіт, присвячених поширенню глобальної фінансової кризи, уникали використання терміну «зараження», що, безсумнівно, було викликано складністю класифікації цих глобальних шоків, які були ключовим механізмом передачі кризи, і які якісно відрізнялися від двобічних зв'язків, на яких були зосереджені ранні дослідження. Проте сьогодні більшість політиків вважають глобальні шоки, викликані шоками найбільших економік або шоками малих економік, прикладами зараження, що, в свою чергу, означає, що навіть ті аспекти визначення зараження, з приводу яких спочатку було досягнуто згоди, з часом змінилися.

Дебати з приводу визначення категорії «зараження» мають значення не лише для науки; вони важливі для виміру зараження і оцінки відповідних заходів під час адаптації стабілізаційної макроекономічної науки. Багато економістів вважають більше вузьке визначення зараження адаптивнішим для кращого розуміння того, як передаються кризи і що потрібно робити для елімінації процесу поширення. Вони наголошують на необхідності розрізняти постійні зв'язки між країнами - що часто називають взаємозалежністю - і зв'язки, що існують деякий час після шоків. Наприклад, якщо криза поширюється з однієї країни в інші через торгівельні зв'язки, які існують в усіх державах світу, заходи, які забезпечують ліквідність або фінансову допомогу, будуть менш ефективними при зменшенні зараження і лише затримують необхідні зміни. Втім, якщо криза поширюється через канали, які існують деякий час після шоків - наприклад, панічний продаж інвесторами акцій або тимчасове зниження банківської ліквідності - тоді заходи щодо забезпечення ліквідності або фінансової допомоги до того, як економічні зв'язки стабілізуються, можуть допомогти уникнути непотрібних і болісних змін.

З іншого боку, більшість науковців і політ-мейкерів надають перевагу широкому визначенню «зараження». Наприклад, за підходом Європейського центрального банку [12], зараженням фінансового ринку висвітлює ситуацію, за якою криза фондового ринку в одній країні спричиняє кризу фондового ринку в іншій країні. Якщо економічні очікування всередині країни з приводу базових макроекономічних показників (так званих fundamentals) раптово погіршуються після кризи в сусідній країні, економічні агенти зазвичай не цікавляться, в якій саме спосіб екстернальний шок вражає національну економічну систему. Така ситуація закладає підвалини для маніпулювання категорією «інфікування» у випадку виникнення будь-яких побічних ефектів зараженням, яке стає вагогим приводом для виправдання заходів, спрямованих на підтримку економіки, навіть якщо воно спричинене фундаментальними зв'язками, які існують постійно. Більше того, навіть у ситуації, які політики використовували вузьке визначення зараження, виявлення різних його форм на практиці може бути надзвичайно важким.

Найбільш поширене визначення зараження як передачі негативного шоку з однієї країни в іншу (або в групу країн) включає в себе поширення кризи через торгівельні, банківські та інші фундаментальні зв'язки між країнами, які існують як в періоди криз, так і в періоди стабільності. Воно також включає приклад того, як шок в одній країні переростає в глобальний шок - наприклад, зменшення світової ліквідності або зростання неприйняття ризиків. Таке широке визначення зараження найбільш близьке до того, яке використовують уряди, економічні агенти і політики - опасання, що негативні потрясіння в одній країні, які вийшли з-під контролю, можуть поширитися і мати згубний вплив всередині країни.

Кризи можуть поширюватися серед країн, регіонів або взагалі у межах світової фінансової системи через, по-перше, через ефект інформаційного каскаду - «стадну» епідемію. По-друге, через подібність базових макроекономічних показників - макроекономічну епідемію. По-третє, через торгівлю або політичну близькість - так звану інтеграційну або політичну епідемію. По-четверте, через вплив інвесторів третіх країн, які збалансовують свої інвестиційні портфелі шляхом розміщення коштів у інших країнах з метою мінімізації ризиків та покриття можливих втрат від несподіваних змін - інституційну епідемію. П. Масон [13] запропонував згрупувати це різноманіття «епідемій», виділивши лише три категорії міжкрайового впливу: ефект мусону, ефект зовнішньоекономічної діяльності та

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

власне епідемію.

Ефект мусону виникає, коли негативні економічні зрушення у країнах, що розвиваються, пов'язані із загальними економічними зрушеннями у розвинених країнах. Прикладом ефекту мусону може вважатися рецесія та високі ставки процента в індустріальних країнах перед борговими кризами 1980-х років, підвищення процентної ставки у США перед кризою у Мексиці упродовж 1994-95 рр., відомою під назвою «текілової» кризи.

До другої категорії впливу відносять випадки, коли кризи в одній країні мають тенденцію до поширення на економіки інших країн через взаємозалежність їх торговельних зв'язків. Якщо країна А конкурує з країною В за вихід на ринок країни С, то девальвація у країні А спричинить падіння конкурентоспроможності у країні В, що, зрештою, через зростаючий дефіцит торговельного балансу та падіння валютних надходжень (зменшення рівня резервів) посилить тиск на її національну валюту, провокуючи девальвацію. Такий вид взаємодії також зустрічається у відносинах між країнами, що мають на меті проведення політичної інтеграції, як це відбулось у рамках Європейської монетарної системи.

До прикладу чистої епідемії відносять валютні кризи, які збігаються за часом, але не пов'язуються безпосередньо однаковими тенденціями/змінами у динаміці базових макроекономічних показників. П. Масон зазначає, що вразливість країни перед епідемічними ефектами підвищується у випадку поєднання великого зовнішнього боргу, низького рівня золотовалютних резервів, плаваючого курсу та дефіциту за поточними операціями. Втім, варто зазначити, що вказана модель опосередковано пов'язана із теорією М. Гольдштейна, яка отримала назву «заклика до пробудження». У ній автор констатує, що криза, яка розпочинається в одній країні, примушує інвесторів вчасно схаманитись і реально оцінити стан справ в економіках інших країн, не залишивши поза увагою жодних негативних змін, які могли відбутись навіть за надзвичайно короткий проміжок часу.

Проаналізувавши окремі історичні епізоди перенесення криз із країни на інші країни - так званого інфікування - що вже відбулося, чи лише могло відбутись, українські вчені Н.В. Резнікова та М.М. Відякіна зробили такі узагальнення [14]:

1) від ступеня того, наскільки країна інтегрована до світового ринку капіталу залежить рівень її вразливості перед розгортанням швидких та агресивних за своєю дією кризових явищ;

2) ступінь відкритості чи закритості певної країни на ринку товарів та послуг хоча і може претендувати на серйозність впливу кризових подій, не є визначальним;

3) досвід країн, які були залучені до регіонального поширення валютних криз, свідчить про те, що втеча капіталу виступала ендемічною проблемою для країн, які намагались відвернути можливість виникнення кризи шляхом впровадження фінансових обмежень;

4) крім того, пропозиція дотримання фінансової автаркії не може виступати довгостроковим рішенням запобігання поширення швидких та агресивних криз. Навпаки, в країнах, що вже лібералізували свій фінансовий сектор та капіталопотоки, використання цього методу є не лише непривабливим, але й неможливим у застосуванні;

5) поєднання двох типів проблем - інфікування з-за кордону та поточні зростаючі проблеми всередині країни, яка інтегрована в світовий ринок капіталів за невиправданої економічної політики можуть призвести до відтоку капіталопотоків та закінчитися так званою швидкопризупиненою (швидко вирішеною) проблемою, що носиме найгубніший характер;

6) певні обмеження в русі капіталів можуть носити рекомендаційний характер при розгляді країни, в якій боргові зобов'язання є короткостроковими та деномінованими в зарубіжній валюті. Але в цьому випадку прийняття подібного рішення є політично важким у плані реалізації та може спричинити багато побічних ефектів. Один з виходів - залучення капітальних потоків довгострокового характеру. Але контроль над капіталом важко назвати вирішенням проблеми в середнь- та довгостроковій перспективі, і лише виважена політика та використання інституційних механізмів, які надали б державним та приватним учасникам ринку право прогресивного розвитку, зроблять можливим утворення найстабільнішого фінансового середовища для оперування на ньому як ринків країн розвинених та і таких, що розвиваються;

7) за умов відсутності додаткових конкурентних переваг від проведення девальвації (тобто якщо вона передбачається більшістю учасників ринку), розвиненість міжкрайових торговельних зв'язків підвищує ризик виникнення валютних криз само відтворювального характеру і посилює нестабільність у регіоні, збільшуючи багатоваріантність станів рівноваги;

8) координація та кооперація зменшує, проте не усуває ризик одночасного (паралельного) виникнення валютних криз в обох країнах і зменшує регіональну нестабільність, обмежуючи сукупність багаторівневих станів рівноваги. З одного боку, координація поліпшує добробут країни, з іншого, робить її більш залежною від стану базових макроекономічних показників іншої країни через існування ризику кризового поширення: економічний спад хоча б в одній країні піддає сумніву доцільність подальших координаційних зв'язків.

Високий рівень інтеграції у сферах торгівлі, банківської системи і портфельних інвестицій, який і був метою створення ЄС, відповідає високому рівню взаємозалежності і зараження в регіоні на сучасному етапі. Заходи, спрямовані на послаблення зараження, слід оцінювати, застосовуючи ті ж критерії, що й для інших країн, але необхідно враховувати додаткові особливості, викликані унікальною структурою Єврозони. Наприклад, відсутність незалежної валюти і центрального банку ускладнює пристосування країни до впливу зовнішніх негативних шоків і підкреслює необхідність регулювання цього каналу зараження. Інституційна і макроекономічна схожість багатьох країн Єврозони підвищує ризик зараження, спричиненого сигналами тривоги. Саме тому важливо враховувати зовнішній вплив інших країн при розробці заходів політики. Наприклад, заходи, які тягнуть за собою додаткові фінансові зобов'язання по відношенню до інших країн (навіть через такі спільні інститути, як ЄЦБ, ЄСМ, ЄФФС), можуть створити додаткові ризики, підвищуючи вразливість до зараження через негативну оцінку платоспроможності по кредитах.

Не викликає сумніви той факт, що банки та інші фінансові посередники - один з найвразливіших фінансових каналів зараження. Шок в одній країні може стати причиною того, що банки зменшують пропозицію кредитів в інших країнах, зменшуючи ліквідність та підвищуючи вартість кредитів. Шляхи розгортання негативних подій при цьому можуть варіюватись: так, наприклад, початковий шок може виникнути за ситуації, коли вкладники вилучають банківські депозити через те, що внаслідок слабкої економічної активності зростає кількість прострочених кредитів і падає вартість активів і/або тому, що державні боргові зобов'язання, які знаходяться в розпорядженні банків, втратили вартість. Будь-який з цих наслідків може змусити банки зменшити обсяг кредитування в інших країнах з метою відновити достатність капіталу, бути в змозі відповідати іншим нормам. Таким чином, зменшення кредитування в інших країнах Єврозони може виникнути через:

1. зменшення прямого закордонного кредитування іноземними банками;
2. зменшення внутрішнього кредитування банками-партнерами іноземних банків;
3. зменшення кредитування вітчизняними банками внаслідок шоків балансу, спричинених спадом закордонного міжбанківського кредитування.

Більше того, роль банків у виникненні зараження може бути посилена такою їхньою характеристикою, як ступенем глибини їхньої залежності від кредитоспроможності держави. Нещодавні події в Ірландії продемонстрували, що шок банківської системи країни може спричинити зараження не лише безпосередньо через банківське кредитування, але й опосередковано через зростання ризиків платоспроможності країни. Як зазначається в теоретичному доробку авторського колективу на чолі з Р. Грінвольдом [15], Е. Ван Вінкопа [16] та Х.-С. Шина [17], будь-які негативні шоки банків посилюються наявністю фінансового важеля, що спричиняє навіть більш стрімке зменшення кредитів та втрату позицій, що інтерпретується як «ліквідаційна спіраль» або зменшення використання позикових засобів. Таким чином, погоджуємось з Ф.Аленом, А.Бабус та Е.Карлетті [18] в частині того, що як специфіка утримання активів, так і активність фондів погашення між банками можуть поглибити зараження та системний ризик.

Валовий міжнародний банківський ризик, розрахований як сума міжнародних банківських активів та зобов'язань відносно ВВП, та банківський важіль, розрахований як частка приватних кредитів депозитних банків та інших фінансових установ і банківських депозитів,

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

включаючи попит, час та ошадні внески в небанківських установах, дозволяють стверджувати, що банківський ризик стрімко зростає як в країнах Єврозони, так і в країнах з розвинутою економікою, починаючи з кінця 1990-х років. В Єврозоні в цей самий період також зріс банківський важіль, який може розглядатися як ще один чинник зростання процесу інфікування.

До того ж, останні дослідження наголошують на тому, що зараження залежить не лише від чистої вартості міжнародних інвестиційних потоків та інвестиційних позицій країни, але й валових потоків та позицій. Навіть якщо поточний рахунок країни відносно збалансований, якщо великі потоки припливу капіталу дорівнюють потокам відпливу, країна все ще вразлива до будь-яких потрясінь потоків капіталу або кредитних ризиків. Схожим чином, навіть якщо країна має невеликий обсяг чистих міжнародних інвестицій, велика кількість сукупних інвестиційних активів та зобов'язань робить країну вразливою до шоків, які впливають на відносну вартість або ліквідність її активів та зобов'язань.

Валові обсяги портфельних інвестицій (власний і позичковий капітал) та валові потоки припливу капіталу (по відношенню до ВВП) з 1980 по 2011 роки демонструють зростання обсягів іноземних інвестицій і припливу капіталу в 2000-х роках в країнах з розвинутою економікою і стрімке зростання в країнах Єврозони, починаючи з середини 1990-х років, хоча приплив капіталу різко знизився під час глобальної фінансової кризи у всіх групах країн. Не дивно, що в країнах Єврозони набагато більший обсяг зростання іноземних портфельних інвестицій, оскільки однією з основних цілей запровадження євро було збільшити фінансову інтеграцію членів Єврозони. Тенденції до більших обсягів іноземних портфельних інвестицій та припливу капіталу, особливо в Єврозоні, могли бути ще одним чинником зростання зараження в часі, особливо в Єврозоні.

Висновки. Якщо країна стурбована неминучим впливом на її торгівлю через канали зараження, існує обмежена кількість варіантів стабілізаційної політики. Якщо попит на експорт країни впаде через рецесію в країнах-торговельних партнерах або через коригування курсу валюти торговельного партнера, таку ситуацію слід оцінювати як необхідність природного пристосування, а тому будь-яка політика, спрямована на елімінацію цих наслідків (наприклад, субсидування експортерів) може генерувати довгострокові витрати з мінімальними вигодами. Кращою стратегією є зосередження на реформах, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності країни - особливо на будь-які види політики, які скорочують внутрішні витрати виробництва таким чином, щоб країна залишалася конкурентоспроможним експортером.

У випадку зараження через канали банківських і кредитних установ, існує більше варіантів політики для вирішення нагальних ризиків зараження. Існують чотири основні підходи до зменшення зараження через банки: гарантування банківських депозитів, надання додаткової ліквідності або кредитів банкам, рекапіталізація банків і послаблення нормативних вимог. Всі ці види політики можуть мати істотні витрати, особливо підвищення морального ризику та неефективне кредитування в майбутньому.

Заходи щодо інших видів банківського зараження, крім масового вилучення вкладів, потребують більш ретельної оцінки. Наприклад, зараження може відбутися через зменшення національного кредитування у відповідь на негативний шок у іншій країні, що зменшує вартість банківських міжнародних активів, чи доступ банку до міжнародного кредитування. Втім, таке зменшення у кредитуванні може уповільнити національне зростання в ситуації, коли економіка вже була вразливою, та посилити рецесію або збільшити зовнішній борг. Політичні заходи - такі, як рекапіталізація банків, забезпечення додаткової ліквідності чи позичок або пом'якшення регулятивних обмежень - могли б знизити ефект цих негативних наслідків.

Проведений аналіз має ряд прямих висновків щодо поточних проблем в Єврозоні. Так, Єврозона не в силах пом'якшити зараження без шкоди для інтеграції, яка була однією з ключових цілей створення спільного ринку і введення євро. Навпаки, європейські політики повинні брати до уваги їх унікальний інституційний механізм проводячи оцінку того, як краще реагувати на зараження. Пріоритет повинен бути відданий уникненню вилучення вкладів (наприклад, через систему страхування вкладів), враховуючи великий вплив міжнародних банків і відсутність внутрішніх установ, які б виступали в якості кредитора останньої інстанції. Пріоритетна увага повинна також приділятися підвищенню гнучкості економіки, щоб пристосуватися до зараження за відсутності незалежних центральних банків і національних валют. Політикам необхідно звернути особливу увагу на зовнішні ефекти різних дій по відношенню до інших країн, особливо з урахуванням їх значної інституційної подібності та спільного управління. Першорядне значення має те, що країни мають уникати ухвалення таких реформ, які призводять до збільшення фінансових зобов'язань для окремих країн і отримання додаткового зараження через «сигнали тривоги» стосовно платоспроможності. Нарешті, коли економічна ситуація стабілізується, головним пріоритетом має бути прийняття структурних реформ (у тому числі, обмеження банківської заборгованості), які дозволять зменшити вразливість до зараження в майбутньому при збереженні переваг інтеграції.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Reinhart C. Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effects? [Electronic resource] / C. Reinhart, S. Calvo. - Mode of access: <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/7124/1/>
2. Morán P. The Argentine crisis and its contagion effects on Latin American markets [Electronic resource] / P. Morán. - Mode of access: http://www.panorama.atalca.cl/dentro/wps/the_argentine.pdf
3. Holanda M.C. Contagion effect in Latin America big three [Electronic resource] / M.C. Holanda, M. Corêa. - Mode of access: <http://vmw.scielo.br/pdf/ee/v33n3/v33n3a04.pdf>
4. Forbes K. Capital Flow Volatility and Contagion: A Focus on Asia [Electronic resource] / K. Forbes. - Mode of access: <http://web.mit.edu/~kforbes/www/Papers/Capital%20Flow%20Volatility%20%26%20Contagion-RBI-ADB%20Conference-11-12-12.pdf>
5. Yang T. Crisis, Contagion, and East Asian Stock Markets [Electronic resource] / T. Yang, J.J. Lim. - Mode of access: <http://www.jamus.name/research/RPBFMPpub.pdf>
6. Seth R. Loan Flows, Contagion Effects, and East Asian Crisis [Electronic resource] / R. Seth, A. Sarkar, S.K. Mohanty. - Mode of access: <http://www.newyorkfed.org/research/economists/sarkar/contagion.pdf>
7. Dungey M. International Contagion Effects from the Russian Crisis and the LTCM Near-Collapse [Electronic resource] / M. Dungey, R. Fry, B. González-Hermosillo, V. Martin. - Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0274.pdf>
8. Dornbusch R. Contagion: Understanding How It Spreads [Electronic resource] / R. Dornbusch, Y.C. Park, S. Claessens. - Mode of access: http://www.fee.uva.nl/fm/P_APeRS/Claessens/Contagion_WBRO.pdf
9. Dungey M. International Financial Contagion: What Do We Know? [Electronic resource] / M. Dungey, D.N. Tambakis. - Mode of access: <http://www-cfap.jbs.cam.ac.uk/publications/downloads/wp09.pdf>
10. Aklin M. Information, Transparency, and the Contagion of Financial Crises [Electronic resource] / M. Aklin. - Mode of access: https://files.nyu.edu/mal896/public/Publications_files/AklinCrisisDiff.pdf
11. Рудый К.В. Финансовые кризисы: теория, история, политика / К.В. Рудый. - М.: Новое знание, 2003. - 399 с.
12. Gropp R. Cross-border bank contagion in Europe [Electronic resource] / R. Gropp, M. Lo Duca, J. Vesala // European Central Bank. - Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp662.pdf>
13. Masson P. Contagion: Monsoonal EDecks, Spillovers, and Jumps Between Multiple Equilibria / P. Masson // IMF Working Paper. - 1998. - No. 142.
14. Резнікова Н.В. Роль каналів торгівлі та руху капіталів в кризовій трансмісії: регіональний та глобальний вектори / Н.В. Резнікова, М.М. Відякіна // Проблеми розвитку внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект: сб. науч. тр. - Донецк: ДонГУ, 2013. - Т. 1. - С. 321-323
15. Greenwood R. Vulnerable Banks [Electronic resource] / R. Greenwood, A. Landier, D. Thesmar. // European Central Bank. - Mode of access: http://www.scor.com/images/stories/pdf/library/chairscor/chairse_vulnerablebanks.pdf

**ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ:
РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**

16. Van Wincoop E. International Financial Contagion Through Leveraged Financial Institutions / E. Van Wincoop // NBER Working Paper No. - 2011. - №17686. - Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w17686.pdf>
17. Shin, H.S. Global Banking Glut and Loan Risk Premium / H.S. Shin // IMF Economic Review. - 2012. - Vol. 60. - № 2. - P. 155-192.
18. Alle F. Financial Crises: Theory and Evidence / F. Allen, A. Babus, E. Carletti // Annual Review of Financial Economics. - 2009. - Mode of access: <http://fmance.wharton.upenn.edu/~allenf/download/Vita/ARFE-Crises-08June09-final.pdf>

ОБґРУНТУВАННЯ НЕОБХІДНОСТІ ТА НАПРЯМІВ ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНИМ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯМ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

Ляш Н. І., аспірант Національного інституту стратегічних досліджень (Україна)
Цап М. В., аспірант Львівської комерційної академії (Україна)

Ляш Н.І., Цап М.В. Обґрунтування необхідності та напрямів формування системи управління інвестиційно-інноваційним забезпеченням економічної безпеки підприємств реального сектору економіки.

У статті розглянуто існуючі підходи щодо дефініції поняття «система управління інвестиційно-інноваційним забезпеченням» як складової підсистеми економічної безпеки; встановлено вагомість інвестиційно-інноваційного процесу в контексті забезпечення економічної безпеки реального сектору економіки; проаналізовано характерні особливості системи управління інвестиційно-інноваційним забезпеченням економічної безпеки реального сектору економіки; встановлено основою системи інвестиційно-інноваційного забезпечення економічної безпеки реального сектору економіки формування правового поля для здійснення інвестиційної діяльності; визначено основні завдання системи управління інвестиційно-інноваційним процесом; проаналізовано вплив на об'єкти державного регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності, якими є державні інвестиції, умови інвестиційної діяльності і контроль за усіма інвесторами та учасниками інвестиційно-інноваційного процесу; виокремлено принципові умови, на яких має будуватися механізм державного регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності; запропоновано розробку дієвої схеми системи управління інвестиційно-інноваційним забезпеченням економічної безпеки реального сектору економіки, що дає змогу залучити якомога більше інвестиційних ресурсів в економіку та стимулювати інноваційний розвиток при дотриманні критеріїв економічної безпеки.

Ключові слова: економічна безпека, інвестиційно-інноваційне забезпечення, реальний сектор економіки, система управління інвестиційно-інноваційним забезпеченням економічної безпеки.

Ляш Н. И., Цап М. В. Обоснование необходимости и направлений формирования системы управления инвестиционно-инновационным обеспечением экономической безопасности предприятий реального сектора экономики.

В статье рассмотрено существующие подходы к дефиниции понятия «система управления инвестиционно-инновационным обеспечением» как составляющей подсистемы экономической безопасности; установлено весомость инвестиционно-инновационного процесса в контексте обеспечения экономической безопасности реального сектора экономики; проанализированы характерные особенности системы управления инвестиционно-инновационным обеспечением экономической безопасности реального сектора экономики; установлено основой системы инвестиционно-инновационного обеспечения экономической безопасности реального сектора экономики формирования правового поля для осуществления инвестиционной деятельности; определены основные задачи системы управления инвестиционно-инновационным процессом; проанализировано влияние на объекты государственного регулирования инвестиционно-инновационной деятельности, которыми являются государственные инвестиции, условия инвестиционной деятельности и контроль за всеми инвесторами и участниками инвестиционно-инновационного процесса; выделены принципиальные условия, на которых должна строиться механизм государственного регулирования инвестиционно-инновационной деятельности; предложена разработка действенной схемы системы управления инвестиционно-инновационным обеспечением экономической безопасности реального сектора экономики, что дает возможность привлечь как можно больше инвестиционных ресурсов в экономику и стимулировать инновационное развитие при соблюдении критериев экономической безопасности.

Ключевые слова: экономическая безопасность, инвестиционно-инновационное обеспечение, реальный сектор экономики, система управления инвестиционно-инновационным обеспечением экономической безопасности.

Iliash N., Tsap M. Substantiation of necessity and management system formation directions towards investment-innovative provisioning of enterprise economic security in real sector.

The article highlights the existing approaches of the concept definition "investment-innovative provisioning management system" as a component of economic security subsystem as well as the importance of investment-innovative process in the context of economic security provisioning in real sector. The characteristic peculiarities of management system of investment-innovative provisioning of economic security in real sector are analysed; the legal framework formation for investment activity provisioning is stated to be the basic of the investment-innovative provisioning system of economic security in real sector; the major tasks of investment-innovative process of management system is identified; the influence on the state regulation objects of investment-innovative activity which are to be the state investments, investment activity conditions and the inspection for all the investors and participants of investment-innovative process is outlined; the principal conditions on which the state regulation mechanism of investment-innovative activity is based have been singled out; working out of efficient scheme related to the investment-innovative provisioning of economic security in real sector has been suggested. Thus, more investment resources can be attracted to economy and investment development is supposed to be stimulated on condition of economic security criteria are followed.

Keywords: economic security, investment-innovative provisioning, real sector, management system investment-innovative provisioning of economic security.

Вступ. Зміцнення економічної безпеки реального сектору національного господарства досягається вирішенням комплексу завдань, серед яких важливе місце належить інтенсифікації інвестиційно-інноваційного процесу для стимулювання раціональних структурних змін. Впроваджуючи регулятивні заходи, органи державного управління розбудовують систему впливу на інвестиційну та інноваційну складові економічної безпеки і тим самим формує основу ефективного управління інвестиційно-інноваційним забезпеченням реального сектору економіки. На посттрансформаційному етапі розвитку економіки такий базис не сформований через ряд причин, наприклад відсутність зацікавленості інвесторів до довгострокового інвестування через потенційні очікування високої інфляції, коливання валютних курсів чи дестабілізації у фінансовому секторі. Це генерує ризик втрати інвестованого капіталу, перенаправлення інвестиційних ресурсів на короткострокові операції. Покращити ситуацію можна шляхом стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності через відповідні важелі управління і регулювання.

Постановка завдання. Ефективне управління інвестиційно-інноваційним забезпеченням економічної безпеки базових галузей можливе лише на основі формування дієвої системи управління. Відтак, об'єктивно обґрунтовано вбачається необхідність розвинути положення ефективного управління інноваційно-інвестиційним забезпеченням економічної безпеки реального сектору економіки, а саме уточнити його зміст, мету, завдання, об'єкти, суб'єкти, принципи, методи та інструменти, які в сукупності утворюють системну основу такої діяльності.

Основний матеріал. Вагомість інвестиційно-інноваційного процесу в контексті забезпечення економічної безпеки реального сектору економіки посилюється тим, що розширення сфер інвестування, ускладнення його структури супроводжується виникненням загроз