

ПРОБЛЕМЫ ВЗАИМООТНОШЕНИЙ УКРАИНЫ С ЕВРОПЕЙСКИМ СОЮЗОМ

Д.С. ЗУХБА, к.э.н.,

Донецкий национальный технический университет

ПРОЦЕСС ГЛОБАЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ И ПЕРСПЕКТИВЫ РЕГИОНАЛЬНОГО ЕВРОПЕЙСКОГО СТРОИТЕЛЬСТВА.

В послевоенный период процесс глобализации затрагивал все в большей мере отдельные аспекты хозяйственной деятельности в мире. Глобализация финансового рынка во многом стала базисом, предпосылкой глобализации мировой экономики. В тоже время все более часто мы наблюдаем мировые финансовые кризисы с катастрофическими последствиями. Они не только истощают ресурсы целых стран и регионов, но и создают опасность возникновения периода глобального хаоса и войн, которые могут длиться десятилетиями. В данной статье анализируются возможности формирования нового крупномасштабного этапа глобального финансового кризиса, а также проблема влияния финансовых потрясений на мировую экономику в целом и на перспективы европейского строительства, в частности.

Проблема представляет как научный, так и практический интерес. С научной точки зрения представляется необходимым выявить причину не просто воспроизводства глобальных финансовых кризисов, а и повышения их частоты и увеличения масштабов. В практическом аспекте выявление механизма развития глобальных финансовых кризисов позволит выработать рекомендации по смягчению их последствий или даже предотвращению (хотя последнее невозможно сделать в рамках одного относительно небольшого исследования, каким является данная статья), а также обеспечить возможности долгосрочной стабилизации мирового рынка, регионального европейского строительства.

Проблема столь остра, что вызывает массу публикаций [См, в частности: 1,7,8,9,10]. В то же время требует

дальнейшего исследования определение самой возможности краха глобальной финансовой системы и выработки мер, в частности на региональном европейском уровне, необходимых для предотвращения такого развития событий, что и является целью данной статьи.

Для достижения этой общей цели потребовалось решить следующие задачи:

- выявить роль основополагающих послевоенных принципов регулирования мирового финансового рынка в развитии его многочисленных кризисов;
- определить влияние таких шоков на кратко- и долгосрочную оценку бизнеса;
- исследовать транснациональные слияния и поглощения как элемент глобализации финансового рынка;
- исследовать феномен эквитизации мировой экономики;
- определить последствия возможного глобального финансового кризиса для европейской интеграции;
- выявить возможные меры для предотвращения таких кризисных ситуаций в будущем.

С методологической точки зрения для решения комплекса указанных выше задач наиболее подходящим является комплексное использование методов системного анализа и конкретно исторического исследования. Причем, в отличие от значительной части научных работ, опирающихся на второй из них, приоритет должен быть отдан именно первому методу. Это позволит выявить глубинные причины и движущие силы кризисов, а не текущие условия, ставшие поводом их развития.

© Д.С. Зухба, 2004

Рассмотрение нашего предмета представляется необходимым начать с характеристики специфики финансового рынка с точки зрения его роли в глобальной экономической среде. Она состоит в том, что в современных условиях именно финансовый рынок является основным инструментом передачи хозяйственных сигналов всем экономическим субъектам, механизмом обратной связи действий различных регулятивных институтов на национальном и мировом уровнях и изменений, как объективных, так и субъективных, в среде ведения бизнеса. Причем, эти сигналы распространяются существенно быстрее, чем в сфере промышленности, в торговле или в других отраслях. Кроме того, чем больше национальная экономическая система вовлечена в международное разделение труда (и чем больше выгод она от него получает в результате международного разделения труда), тем в большей степени все без исключения экономические субъекты, действующие в ней, подвержены влиянию такой обратной связи. Объясняя специфику современного финансового рынка, Дж. Сорос писал: «Мы живем в глобальной экономике, для которой характерны свободный обмен товарами и услугами и, в еще большей степени, свободное движение капитала. Вследствие этого процентные ставки, валютные курсы и биржевые котировки в различных странах оказываются тесно взаимосвязанными, а глобальные финансовые рынки оказывают громадное влияние на экономические условия во всем мире. Финансовый капитал находится в привилегированном положении. Капитал вообще более мобилен, чем другие факторы производства, а финансовый капитал более мобилен, чем иные его формы. Глобализация финансовых рынков крайне затруднила для отдельных стран налогообложение капитала, поскольку его теперь можно увести куда угодно. Учитывая, что международный финансовый капитал играет решающую роль в судьбах отдельных государств, сегодня уже можно говорить о глобальной капиталистической системе». [7].

Качественной особенностью развития международного инвестирования стало в последние 2 десятилетия его осуществление в форме трансграничных поглощений и слияний. Их объем возрос с 100 млрд. долл. в 1987 году до 720 млрд. долл. в 1999 г. [10, Р.ХІХ.]. Относительно упала значимость инвестиций в создание новых предприятий. Существует две основных причины, обусловивших предпочтения бизнеса в осуществлении роста через слияния и поглощения.

Во-первых, критическим фактором роста в современных условиях является его быстрота. Слияния и поглощения являются скорейшими средствами достижения целей экспансии как внутри страны, так и за ее пределами. Это позволяет быстро догнать конкурентов, сократить потери времени на создание новых организационных структур и их адаптацию к конкретному рынку, адаптироваться к сокращению жизненного цикла продукции.

Второй мотив – приобретение стратегических активов, таких как результаты научных исследований и разработок, снабженческая или дистрибуционная структуры и т.д.

Следствием такого качественного изменения стало то, что «... трансграничные слияния и поглощения позволяют фирмам быстро приобретать портфель локальных активов, который становится ключевым источником конкурентной силы в глобализирующейся экономике». [10, Р.113.].

Другое качественное изменение на мировом финансовом рынке, которое произошло именно в последние десятилетия – значительное расширение глобальной финансовой капитализации, которую стали называть эквитизацией (от англ. Equity – «собственный капитал», «собственность»). Показатель капитализации возрос в США с 9,3 трлн.долл. в 1990 году до 25 трлн.долл. в 1999 году. [10, Р.153.] Сегодня на США приходится примерно половина мировой фондовой капитализации по сравнению с 30% в 1990 году, а доля Японии снизилась с 14% до 11 %.

Рост капитализации американского фондового рынка сыграл решающую роль как в увеличении потребительских расходов, так и капитальных вложений. Значительно выросла собственность на акции у населения. По некоторым оценкам более 50 % американцев владеют акциями или облигациями прямо или косвенно через взаимные фонды по сравнению с 5% в 50-е годы. [4].

Можно по – разному оценивать момент и конкретные проявления следующей специфической черты современного финансового рынка – его кризисное развитие. Одним из первых проявлений стал отказ от принципов Бреттон-Вудской системы в результате того, что “традиционную политику долгосрочных, капиталоемких инвестиций в инфраструктуру и промышленность начала сменять так называемая политика «постиндустриального общества», которая характеризуется резким спадом доли рабочей силы, занятой в высокотехнологичной сфере производства товаров, и одновременным резким повышением избыточной и затратной части занятости в «сфере обслуживания»” [9].

Следующим серьезным ударом по мировой экономике оказался искусственно спланированный «нефтяной кризис», разгоревшийся вокруг войны на Ближнем Востоке, вспыхнувшей в Йом Киппуре в октябре 1973 г. Многократное повышение цены на нефть немедленно привело к кризису платежей во многих развивающихся странах; бурная экспансия кредитного капитала в эти страны (часто в виде нефтедолларов, пропущенных через банковскую систему США и Западной Европы), заложили основу безнадежной задолженности третьего мира, выросшей до колоссальных размеров. Как следствие этих потрясений в 1975 г. на конференции, созванной в Рамбуйе, была консолидирована международная валютная система с «плавающим курсом».

В 1985 г., была начата политическая линия, приведшая к появлению «экономического пузыря» Японии в 1986-1991 г. По сути дела, японская «экономика пузыря»

не была японским явлением как таковая, она являлась интегральной частью глобального финансового пузыря, который начал надуваться в связи с запуском в действие «рейганомики». Пузырь начал трещать по швам в октябре 1987 г., когда случился широко известный обвал биржевого рынка – «черный понедельник», повлекший за собой коллапс огромной доли рынка «бросовых акций». Тем не менее, вместо того, чтобы приняться за исправление причин появления пузыря, было принято решение надуть новый: пузырь так называемых «финансовых производных», рынок которых достигает сегодня небывалого объема, оцениваемого в 300 триллионов (300 тысяч миллиардов) долларов во всем мире! Изначально представленный как способ, позволяющий застраховаться от потерь из-за колебаний курсов валют и прочих флуктуаций рынка, сами контракты, заключенные по финансовым производным превратились в инструмент спекуляций в самом широком масштабе, как показал кризис, происшедший в 1998 г.

«Необходимость глубоких реформ в мировой валютно-финансовой системе стала особо наглядной в ходе мексиканского кризиса (1995 г.), /в этот период были предприняты локальные действия – выдан срочный и крупный кредит Мексике – Д.З./ однако широкое звучание эта тема получила только тогда, когда последствия азиатских потрясений 1997 г. задели США, затронув их интересы прежде всего в ряде стран Латинской Америки (главным образом в Бразилии), а также когда в орбиту кризиса оказалась вовлеченной Россия, а за ней - Аргентина и Турция. Эта проблематика стала предметом широкой дискуссии в международных финансовых и политических кругах, одним из важнейших направлений которой является пересмотр роли и места Бреттон-Вудских учреждений (БВУ) - МВФ и Всемирного банка». [4].

Объяснение механизма учащающихся и ужесточающихся глобальных финансовых кризисов было предпринято, в частности Линдоном Ларушем в его тео-

рии «Тройной кривой». [См, в частности:]. Он отмечает явную гегемонию политики «глобализации, дерегулирования и приватизации», искусственной инфляцией стоимости финансовых активов, опирающихся на гигантскую валютную экспансию, производимую Федеральным резервом США и других Центральными Банками. Динамика этого процесса такова: номинальная стоимость финансовых активов (акции, облигации, фьючерсы, аккумулярованная задолженность, и т.п.) растет по гиперболической кривой, уходящей в бесконечность; объем валюты также растет, но (до недав-

него времени) значительно медленнее, в то время как чистый прирост реальной физической экономики отрицательный, что отражает систематический процесс ограбления и разрушения основ всемирной инфраструктуры, промышленной и сельскохозяйственной базы, а также стандарты жизни большей части мирового населения. [См. рис.1.] Это такой процесс, который неизбежно ведет к настоящему положению общего коллапса финансовой системы всего мира. Такую теорию, конечно, необходимо тщательно верифицировать, но замалчивать или игнорировать ее нельзя.

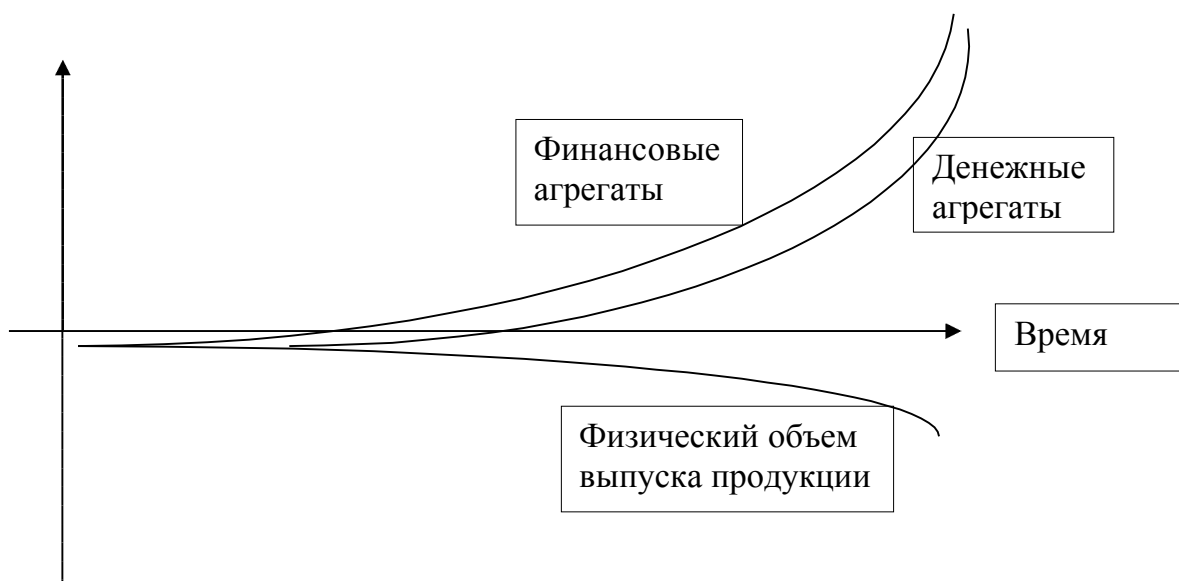


Рис. 1. Модель «Тройной кривой» Л. Ларуша

Кроме указанного механизма, несомненно, действует и другой. Зачастую локальные быстрые изменения, например банкротства крупных фирм, способны вызвать значительные финансовые потрясения. Причем этот механизм характеризуется сложной прогнозируемостью — ведь заранее неизвестно, какой именно факт может его спровоцировать. Обратимся к конкретным примерам для того, чтобы определить влияние крупных банкротств на развитие глобальных финансовых кризисов.

Одним из наиболее резонансных является крах компании Enron, явившийся

одинаковой неожиданностью как для Wall Street, так и для правительства США, однако на самом деле компания шла к нему в течение нескольких лет. Акции компании, стоившие ранее 90 долларов, упали в цене до 26 центов. В тот же день стало известно, что не менее существенные упущения содержатся в финансовой отчетности одного из крупнейших американских производителей телекоммуникационного оборудования — корпорации Тусо. После этого поток аналогичных новостей принял едва ли не лавинообразный характер — до конца недели стало известно, что «приукрашенной» финансовой отчетностью грешили компа-

ния Williams, занимающая лидирующее положение в области грузоперевозок и одна из крупнейших компаний фармацевтического сектора – Elan.

Буквально за сутки американский скандал с компанией WorldCom отозвался на финансовых рынках всего мира. Манипуляции с бухгалтерской отчетностью позволили ей зависеть прибыль на 4 млрд. долларов. Мотивация была такой же, как в Enron: попытка приукрасить существующее положение дел. Сначала на 4-5% упали курсы акций на европейских биржах, после чего в самих Штатах упал промышленный индекс Доу-Джонса.

В 2003 и 2004 годах получил развитие новый скандал – вокруг итальянской фирмы Parmalat [5,6].

Реакция рынка на столь масштабные банкротства была вполне предсказуемой – курсы акций и американского доллара пошли вниз, золото и бумаги американского казначейства двинулись в обратном направлении. Опасаясь нарваться на новые мошенничества, нервные инвесторы решили избавиться от акций и перевести деньги во что-нибудь более солидное и надежное подальше от частного сектора экономики.

На этом фоне не слишком крепкая евровалюта вышла на уровень паритета с долларом США, чего не было с февраля 2000 года, и даже превысила его.

США надеются, что удешевление доллара поможет уменьшить приток потребительского импорта и, следовательно, снизить внешнеторговый дефицит. С другой стороны, властям США остро нужны источники финансирования для покрытия существенного бюджетного дефицита. Бегство денег инвесторов из частного сектора в государственный бюджет поможет наращивать этот дефицит. Это может иметь далеко идущие последствия для расстановки политических и экономических сил на международной арене.

Таким образом, развитие глобальных финансовых потрясений может носить непредсказуемый и лавинообразный характер. Начинаясь с локального события, он превращается в общемировую проблему

из-за создаваемых им негативных сигналов.

Проанализируем изменения в оценке бизнеса как с точки зрения достоверности получаемых результатов, так и с точки зрения процедур и издержек процесса оценки.

Кроме снижения оценки бизнеса на международных рынках наблюдается также и падение достоверности оценки, что детерминируется неопределенностью перспектив развития бизнеса, растущим недоверием со стороны пользователей финансовой информации.

Сам факт возрастания экономического риска (в обычной его трактовке) приводит к потере привлекательности, падению оценки бизнеса и поиску новых сфер приложения капитала на международном финансовом рынке.

Для оценки бизнеса влияние крупномасштабных банкротств не ограничивается простым падением стоимости активов. Растут собственные издержки на проверку достоверности информации о бизнесе в процессе его оценки. Такого рода издержки существовали и ранее, но теперь они становятся фактором т.н. «неблагоприятного выбора» и ограничивают возможности экономического роста в глобальном масштабе. Наличие скрытой информации, проявившееся в нескольких фирмах, вызывает у оценщиков вполне обоснованно растущие опасения о возможности существования аналогичных потенциальных банкротств во всей массе функционирующих предприятий. Неблагоприятность выбора в процессе оценки заключается в том, что из-за невозможности выявить эту скрытую информацию, хозяйственные субъекты подходят ко всем фирмам с одинаковым опасением. Результатом является неэффективное распределение риска. Поскольку высокорисковые фирмы не могут открыто заявлять о существующем риске, они покрывают его неявно, за счет низкорисковых фирм, что и ведет к неэффективному распределению риска.

Кроме того, существует и проблема т.н. «морального риска». Возможность пе-

реложить часть убытков на дочерние предприятия, государство и даже весь рынок в целом фактически развращает менеджмент крупных предприятий, создает мотивы для продолжения пагубной экономической практики.

Опасность заключается также и в том, что события могут приобрести совершенно неуправляемый и лавинообразный характер. Уже сегодня встречаются высказывания о возможности разрешения противоречия между динамикой курса ценных бумаг и реального капитала либо «с помощью механизмов предупреждения и предотвращения финансового кризиса или через фондовые крахи». [2, с.49].

Одним из самых ярких образов, свидетельствующих о потерях мировой экономики, является следующая информация: «вследствие спада на мировых биржах в течение последних 12 месяцев / к июню 2001 года - Д.З./ упала на 10 трлн. долл. общая капитализация акций на биржах мира. Иными словами, исчезло количество денег, соответствующих 1/3 мирового валового продукта. В то же время рост глобальной пирамиды долгов государств, предприятий и домашних хозяйств, продолжается и даже ускоряется». [4].

В то же время существует значительная опасность «не заметить» начала надвигающегося кризиса. Эта опасность связана с двумя факторами. Во-первых, накопление проблемных тенденций имеет кумулятивный (накопительный) характер, а их разрешений, как правило, - взрывной. Во-вторых, действует субъективное желание не допустить паники, видеть возможность преодолеть текущие сложности без кардинального изменения существующих отношений. Тем более, что наибольшее влияние на общество по крайней мере пытаются оказать власть предержащие, а они заинтересованы в смягчении информации о возможных катаклизмах. «И даже много месяцев спустя после известного краха Нью-Йоркской биржи в 1929 г., ведущие финансовые эксперты и политические лица США говорили о том, что депрессии не будет, все будет нормально. Например,

вот, что писал самый известный английский экономист Кейнс в 1927 г. Он писал: "В наше время больше не будет финансовых крахов". Известный промышленник Майкл Форд сказал в 1928 г: "У нас экономическое процветание". В конце октября 1929 г. после резкого спада на бирже директор крупного банка "Континенталь Иллинойс" Артур Рейнолдс сказал: "Влияние биржевого краха на общий климат бизнеса будет крайне небольшим". В декабре 1929 г. в официальном заявлении Министерства труда дали прогноз, что 1930 г. будет замечательный, хороший год для занятий. В июне 1930 г. выступил Президент Гувер с торжественным заявлением, что депрессия закончилась. Только когда Франклин Рузвельт стал новым Президентом в 1933 г., были приняты все чрезвычайные меры для преодоления кризиса, в соответствии с действительностью, ситуацией в стране и в мире...» [4].

Одним из парадоксов влияния глобального финансового кризиса 2001 года стало то, что несмотря на более благоприятное состояние западноевропейской экономики, чем японской или американской, многие европейские фондовые биржи испытали большее падение курсов акций, чем американские. Так в марте 2001 г. по сравнению максимумом в 2000 г. Составило в США – 27%, Германии – 35%, Италии – 30 %, Швеции – 50%, Британии – 29%. Чем объясняется такое положение?

Одной из причин является зависимость европейских фирм от величины американского спроса на европейские товары и услуги. Кроме того, доходы европейских фирм зависят от курса их валют по отношению к доллару. Третий фактор – быстрый отток американского капитала из других стран Европы по абсолютной сумме (а американцы, естественно, осуществляют и некоторое, хотя бы краткосрочное дезинвестирование в случае кризиса) приводит к еще более быстрому падению цен на капитальные активы. Четвертый фактор – инвесторы в период кризиса предпочитают продавать рискованные акции и приобретать более надежные облигации.

Тем самым Европа не просто оказалась подвержена влиянию глобального финансового кризиса, но и ощутила его в большей мере, чем США. Последние же во многом являются источниками возникновения проблем в развитии глобального финансового кризиса.

На основе проведенного в данной статье анализа можно сделать следующие выводы, относительно развития глобального финансового кризиса.

Основной проблемой в формировании кризиса являются не локальные поводы, а фундаментальные причины, состоящие в принципах функционирования международной финансовой системы, создающие предпосылки для подрыва нормальных условий воспроизводства в реальном секторе экономики.

Современный период развития характерен угрозой осуществления отчаянных и непредсказуемых действий, что может погрузить мир в хаос и войну. Для каждой страны в отдельности и для Европы в целом чрезвычайно важно не допустить такого развития событий.

США, как монополярная супердержава современности, могут с успехом использовать свою мощь чтобы, по крайней мере, защититься от финансовых кризисов или даже извлечь из них пользу. Это может сделать хаотическую дезинтеграцию мировой экономики и политическую ситуации реально неизбежной.

Угроза кризиса возникла вовсе не в последние годы, но является итогом длительного процесса, уходящего корнями в прошлое 30-летней давности. Она связана с фундаментальными ошибками экономического мышления и экономической политики.

Чисто финансово-технического решения не существует. Для достижения успеха необходимо опираться на долгосрочную политику сотрудничества наций, на перестройку реального сектора мировой экономики через широкомасштабные программы развития инфраструктуры, программы развития высокотехнологичных

производств и пр., а также посредством заключения соответствующих долгосрочных торговых соглашений.

Европа должна стать двигателем такого рода изменений исходя из своей роли в мире (с точки зрения реальной возможности инициировать и осуществить такие перемены) и из своих собственных долгосрочных интересов, включая соображения экономической и политической безопасности.

Литература

1. Витт К.-М. Европейский союз и мировой финансовый кризис <http://www.larouchepub.com/russian/tvm/memor2.html>
2. Воеводская Н. Проблемы эволюции финансового рынка // Экономист.- 2003.- №8.- С.47-53.
3. Корягина Т.И. Глобальный финансовый кризис и его последствия для России // <http://www.larouchepub.com/russian/tvm/memor2.html>
4. "О мерах по обеспечению развития российской экономики в условиях дестабилизации мировой финансовой системы"// см.: http://www.ecology21.info/_order/_html_list/2001_04-05.htm
5. Пармалат Прокис // Эксперт.- 2004. - №2.- С. 30-32.
- 6.Скандал с Parmalat становится глобальным. // см.: <http://www.ckandal.info/main.html?news=1117>
7. Сорос Дж. Открытое общество. Реформируя глобальный капитализм. М., 2001. С. 10-11.
8. Джонатан Тененбаум. Глобальный финансовый кризис— что делать? <http://anar.newmail.ru/antig/kten.htm>
9. LaRouche Points to His 1995 'Triple Curve' Forecast of Today's Collapse http://www.larouchepub.com/lar/2002/2903trip_curve.html
10. World Investment report 2000.Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development N.Y., 2000. P. XIX.

Статья поступила в редакцию 05.10.2004