

Working Paper №2432. – Washington, 2000. 19. Dewatripont M., Maskin E. Credit efficiency in centralized and decentralized economies // Review of Economic Studies. – 1995. – № 62. – P. 541–555. 20. Fase M.M.G. Financial intermediation and long-run economic growth in The Netherlands between 1900 and 2000. – In: Economoloques / T.Klok, T.van Schaik, S.Smolders (Eds.). – Tilburg, 2001. – P. 85–98. 21. Fase M.M.G., Abma R.C.N. Financial environment and economic growth in selected Asian countries // Journal of Asian Economics. – 2003. – Vol. 14. – P. 11–21. 22. Huang H., Xu C. Institutions, innovations, and growth // American Economic Review. – 1999. – № 89. – P. 438–443. 23. Huddart S. The effect of a large shareholder on corporate value // Management Science. – 1993. – № 39. – P. 1407–1421. 24. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. Corporate ownership around the world // Journal of Finance. – 1999. – № 54. – P. 471–517. 25. Levine R.,

Loayza N., Beck Th. Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes // Journal of Monetary Economics. – 2000. – Vol. 46, №1. – P. 31–77. 26. Levine R. Bank-based or market-based financial systems: which is better? / NBER Working Paper № 9138. – Cambridge, 2002. 27. Loayza N., Gallego F. Financial structure in Chile: macroeconomic developments and microeconomic effects // Financial Structure and Economic Development. Conference, 10-11 Febr. 2000. – Washington, 2000 // http://www.worldbank.org/research/projects/finstructure/papers_22000.htm. 28. Shleifer A., Vishny R. A survey of corporate governance // Journal of Finance. – 1997. – № 52. – P. 1131–1150. 29. Shleifer A., Vishny R. Large shareholders and corporate control // Journal of Political Economy. – 1986. – № 96. – P. 461–488.

Надійшла до редколегії 23.11.04

О.О. Шнирков, асп.

ІНТЕГРАЦІЙНА СКЛАДОВА СТРУКТУРНИХ ЗРУШЕНЬ У ЗОВНІШНІЙ ТОРГІВЛІ ЦЕНТРАЛЬНОЄВРОПЕЙСЬКИХ КРАЇН (НА ПРИКЛАДІ ЧЕХІЇ, УГОРЩИНИ, ПОЛЬЩІ)

Проаналізовано зміни у структурі торгівлі між ЄС та країнами-кандидатами.
This article analyses the changes in trade structure between candidate countries and the EU.

Структурні зрушення в торгівлі центральноєвропейських країн з ЄС віддзеркалюють методи пристосування їхніх національних економік до нових ринків збуту. Вивчення складових цього процесу є дуже важливим, оскільки дає можливість відокремити фактори інтеграційних зрушень в економіках, що адаптуються до умов єдиного внутрішнього ринку ЄС.

Внутрішньогалузева і міжгалузева торгівля в країнах, що інтегруються, детально вивчається в роботі Л.Фонтейна і М.Фрейденберга [2]. Особлива увага приділена горизонтальній та вертикальній диференціації продукції. М.Фрейденберг Ф.Лемон [3] пояснюють, за рахунок чого країни-кандидати почали переходити від міжгалузевої торгівлі до внутрішньогалузевої. Розгляду структури торгівлі країн-кандидатів з ЄС присвячена праця К.Абд-ель-Рахман [1].

Мета даної роботи – показати, що вищезазначені країни були готові до вступу в ЄС, оскільки більшість галузей їхніх економік була вже залучена у внутрішньогалузеву торгівлю, отже відбулась адаптація економік країн-кандидатів з ринком ЄС.

Тема, яку ми досліджуємо, є актуальною сьогодні не лише для країн, які приєднуються до ЄС у майбутньому, а і для тих, що вже вступили до ЄС. У даній статті аналізується початок трансформації структури торгівлі країн-кандидатів з ЄС.

З початком економічної трансформації країни Центральної Європи намагалися переорієнтувати свій експорт із Сходу на Захід, де в них з'явилися нові перспективи: частка експорту країн Західної Європи у 1989–1990 рр. до країн-кандидатів зростає в середньому до 78 %, в Угорщину до 80 % [5, с. 20]. Така переорієнтація була вигідною для країн ЄС, який на той час став головним торговельним партнером країн-кандидатів [2, с. 13].

У 1988 р. три провідні країни Центральної Європи – Польща, Угорщина, Чехія – мали незначну частку в торгівлі країн ЄС – близько 2 % загального імпорту та експорту. Їх частка була приблизно такою, як і частка таких країн, як Туніс, Марокко, Алжир. Поступово відносна вага країн-кандидатів у загальному імпорті та експорті ЄС значно збільшилась за 12–14 років, починаючи з 1988 р., і досягла 10,4 % імпорту з ЄС та 12,5 % експорту в ЄС у 2002 р.

Торгівля між країнами Центральної Європи та ЄС знала дуже серйозного зростання з початку структурних перетворень у країнах-кандидатах (див. рис. 1 та 2). За останні 12 років експорт з країн-кандидатів до ЄС зростає у середньому за рік на 17 % у Польщі, 21 % в Угорщині, імпорту – на 6,3 % (середнє річне зростання) за той самий період. Середній річний приріст імпорту в країни-кандидати з ЄС між 1988 та 2002 р. становив 20–30 %, але приріст експорту був втричі меншим – 7,5 % [1, с. 46].



Рис. 1. Експорт деяких країн-кандидатів до ЄС з 1988 до 2002 р. (млрд євро) [8, с. 20]

Оскільки обсяги імпорту зростали швидше, ніж обсяги експорту, то торговий баланс між країнами-кандидатами та ЄС почав швидко погіршуватись (див. рис. 3). У 1998 р. Угорщина та Чехія спочатку домоглися стабілізації, а потім значно зменшили дефіцит в торгівлі з ЄС. На думку більшості провідних економістів, зменшення дефіциту можна пояснити зниженням попиту. Так, Польща у 1998 р. досягла рекордного для себе дефіциту у 12 млрд євро (і ця цифра могла змінитися не в кращий бік). Це

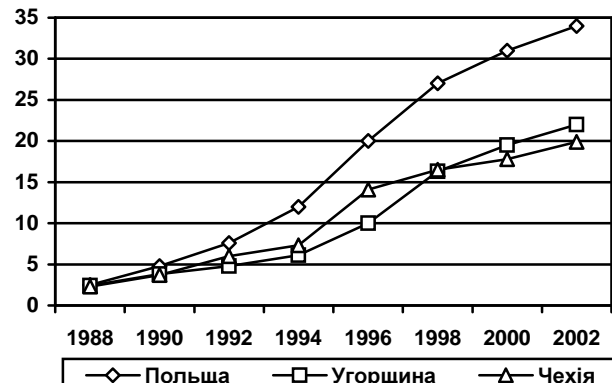


Рис. 2. Імпорт деяких країн-кандидатів з ЄС з 1988 до 2002 р. (млрд євро) [8, с. 21]

була єдина країна, що мала довготривалий "досвід" щодо утримання негативного торговельного балансу. Однак прогнози щодо потреб західних країн у східних товарах виявилися вірними. Це, у свою чергу, сприяло росту експорту польських товарів, таким чином вдалося подолати великий дефіцит у торговельному балансі [2, с. 56].

Узагалі, країни-кандидати торгували з ЄС, переважно з деякими головними партнерами: Німеччиною, Італією, Австрією, Францією, Великою Британією та Нідерланда-

ми (див. рис. 4). На ці країни припадало 85 % загального товарообігу з країнами-кандидатами у 2002 р. Частка Німеччини в загальному товарообігу ЄС з Польщею в 2000 р. становила 46 %, з Чехією – 57 %. І навпаки, Авс-

трія, в якій дуже малий товарообіг з Польщею (3,2 % ЄС з Польщею), але набагато більший із Чехією (9,5 %) та Угорщиною (16,0 %). Очевидно, що географічна близькість та історичні зв'язки пояснюють цю різницю.

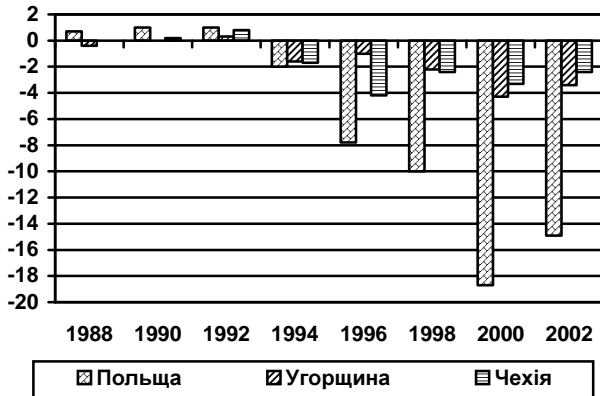


Рис. 3. Баланс торгівлі між країнами кандидатами та ЄС з 1988 до 2002 р. (млрд євро) [8, с. 23]

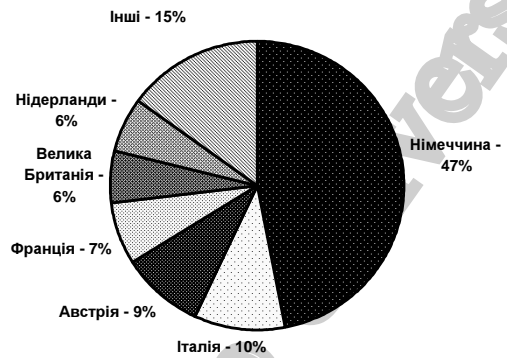


Рис. 4. Географічна структура торгівлі між країнами кандидатами та ЄС, 2002 р. (%) [8, с. 25]

Структура торгівлі товарами для таких країн, як Польща, Чехія, Угорщина, з ЄС була цілком подібна (див. табл. 1). З 1988 до 1992 р. торгівля відбувалася здебільшого сировиною та напівфабрикатами, а вже починаючи з 1992–93 рр. зростає частка торгівлі готовими товарами.

З одного боку, традиційний, сировинний експорт, такий як текстиль, залізо та сталь, у період з 1988 до 2002 р. все ще займав значну частку в товарообігу країн-кандидатів з ЄС, з іншого боку, ці країни почали переходити до експортування вже готової продукції [3, с. 43].

Треба відмітити, що на початку 90-х рр. експорт машинобудівельної продукції почав займати значну частку

в експорті цих країн: у Польщі з 1992 р., а в Чехії і Угорщині – з 1995. Починаючи з 2000 р., машинобудівельна продукція нараховувала приблизно 17 % від усього експорту Чехії до ЄС; ця сфера була головною в експорті Чехії до інших країн Європи. Приклад Угорщини вражає: в 1992 р. машинобудівельної продукції майже не було, однак вже в 1998 р. вона нараховувала одну третину від усього експорту країни. Прямі іноземні інвестиції, які приходили до країни головним чином від таких гігантів, як "Опель" (Дженерал моторз) та "Сузуки", сприяли збільшенню експорту країн-кандидатів.

Таблиця 1. Зміна структури експорту країн кандидатів до ЄС(основні показники) [7]

Сектор		Частка у структурі експорту до ЄС у 2002 р. (%)			Зміна в експорті 1988–2002 рр. (%)		
		Угорщина	Польща	Чехія	Угорщина	Польща	Чехія
27	вугілля	1,7	5,8	2,5	0,4	-4,6	-3,2
39	пластмаса	2,6	1,8	3,1	1,4	1,6	0,7
44	деревина	1,7	5,2	3,6	0,2	2,0	-3,0
62	одяг	4,4	9,4	2,2	-3,8	3,4	-1,0
72	залізо та сталь	1,9	3,4	3,8	-3,4	0,5	-7,0
73	залізо та вироби зі сталі	1,9	5,0	6,0	0,7	3,2	4,8
84	верстати та обладнання	29,0	5,6	13,1	23,7	4,5	6,6
85	електроніка	21,7	11,1	12,8	17,9	10,2	9,1
87	машинобудівельна продукція	6,8	9,5	16,9	6,8	6,9	11,5
94	меблі	2,3	9,0	4,6	0,7	7,9	2,0

У індустрії машинобудування, можливо більше, ніж у будь-якій іншій, зростання експорту було цілком пов'язане з прямими іноземними інвестиціями в основному з 1992 р.: купівля найбільшого виробника машин у Польщі концерном "Фіат" у травні 1992 р. та значної частки заводу "Шкода" концерном "Фольксваген" у 1991 р. У Польщі більш ніж половина продукції "Фіату" експортувалась, а в Чехії у 2002 р. експортувалась 70 % продукції концерну "Шкода" [5, с. 22].

Є кілька причин, за рахунок чого країни Центральної Європи приваблювали західних інвесторів. По-перше, робоча сила була досить кваліфікованою та дешевою: наприклад, у 1996 р. за кожну годину праці робітник в Чехії отримував в середньому 4 дол США, тоді як у Німеччині – 30 дол США [2, с. 17]. По-друге, географічна близькість західноєвропейських ринків до країн-кандидатів є набагато вигіднішою, ніж з країнами Азії та Африки, що веде до зменшення транспортних витрат. І, нарешті, споживчий потенціал цих країн дуже значний, що також приваблювало інвесторів.

Текстильна продукція була домінуючою складовою в експорті-країн кандидатів до ЄС протягом останніх років

[2, с. 13]. З 1989 р. країни-кандидати, усвідомивши свої переваги, а саме – дешеву робочу силу та сировину, почали експортувати текстильну продукцію до країн ЄС. До того ж вони експортували здебільшого фабрикати та напівфабрикати, тобто маємо чіткий початок переходу з міжгалузевого співробітництва до внутрішньогалузевого. Але підвищення заробітної плати в країнах-кандидатах дещо понизило конкурентну спроможність у текстильній галузі, що призвело до деякого згорання цього виробництва. Виходячи з цього, країни ЄС почали імпортувати текстиль з Південно-Східної Європи. Починаючи з 1994 р., країни-кандидати поступово згортають текстильне виробництво.

Що ж до експорту країн ЄС у країни-кандидати, то він є більш сконцентрованим, ніж імпорт. Чотири виробничі сфери представляють більш ніж половину всієї структури експорту (пластмасові вироби, машинне обладнання, електричне обладнання та виробництво різних видів автомобілів). Треба зазначити, що експорт з ЄС у країни-кандидати суттєво не змінився протягом 1988–2002 рр., на відміну від імпорту (див. табл. 2).

Таблиця 2. Зміна структури експорту ЄС в країни-кандидати (основні показники) [7]

Сектор		Частка у структурі експорту до країн кандидатів у 2002 р. (%)			Зміна в імпорті 1988–2002 рр. (%)		
		Угорщина	Польща	Чехія	Угорщина	Польща	Чехія
39	Пластмасові вироби	4,2	5,9	5,9	-0,9	0,6	0,3
84	Машинне обладнання	21,1	20,2	18,9	0,5	-2,7	-13,8
85	Електричне обладнання	19,0	10,6	15,8	11,2	6,6	10,4
87	Виробництво різних видів автомобілів	15,6	11,5	9,9	12,1	7,6	8,0

Теорія порівняльних переваг базується на наявності незмінних ресурсів і технологій. Кожна країна спеціалізується на виробництві та експорті товарів, в яких вона має переваги. Однак ця теорія не описує внутрішньогалузеву торгівлю схожими товарами між країнами. Така торгівля відбувається поза основною спеціалізацією країни. Подальший розвиток теорії міжнародної торгівлі пояснив, чому теорія порівняльних переваг не бере до уваги внутрішньогалузеву торгівлю: дана теорія не враховує диференціацію товарів.

Можна розрізнити три типи міжнародної торгівлі [2, с. 17]:

1. Міжгалузева двостороння (між країною зі значно меншим обсягом експорту та країною зі значно більшим обсягом експорту).

2. Внутрішньогалузева торгівля схожими товарами: (горизонтальна диференціація) двостороння торгівля товарами, які мають схожі характеристики та ціни.

3. Внутрішньогалузева торгівля вертикально диференційованими товарами: двостороння торгівля товарами, які мають схожі характеристики, але різні ціни.

Різниця між цими трьома видами торгівлі дуже важлива для встановлення структури витрат, які пов'язані з розширенням торгівлі. Дійсно, ці витрати можуть бути значними у випадку міжгалузевої торгівлі. Виробництво деякої продукції може бути зменшено чи припинено з метою розвитку конкурентних переваг в інших галузях, у тому числі за рахунок збільшення витрат на робочу силу. Але ці витрати можуть також з'явитися у випадку вертикальної двосторонньої торгівлі (диференціація відповідно за якістю), оскільки тут існує фактор переміщення ресурсів у тій же самій галузі, але в різній мірі. Таким чином, витрати на пристосування будуть малими тільки за умов горизонтальної двосторонньої торгівлі.

Більше того, різниця між горизонтальною та вертикальною двосторонньою торгівлею дуже важлива, тому що вона вказує на основу поглиблення торгівлі між країнами-кандидатами та ЄС. Таким чином, половина торгівлі між країнами ЄС у 1996 р. була в середньому внутрішньогалузева (10 % для Греції і 55,5 % для Бельгії та Люксембургу) та 72 % внутрішньогалузевої торгівлі фактично було вертикально диференційованою двосторонньою торгівлею [2, с. 18].

Різниця між горизонтальною та вертикальною диференціацією може бути виявлена за допомогою розрахунку ціни одиниці експортного або імпортного товару. Вважається, що різниця в ціні одиниці товару свідчить про різницю в якості товарів. Порогом подібності вважається 15 %: якщо ціна за одиницю товару є меншою, ніж 15 %, тоді різниця в якості між експортом та імпортом є слабкою, тобто це горизонтальна диференціація.

Метод, який ми використовуємо, можна представити таким чином [2, с. 27].

Чи становить вартість меншої частки товарообігу щонайменше 10 % від більшої частки?

$$\frac{\text{Min}(X, M)}{\text{Max}(X, M)} > 10\%$$

Так:

Внутрішньогалузева торгівля

Ні:

Міжгалузева торгівля

Чи є схожість у товарах, якими торгують? Чи є різниця в ціні за одиницю товару більшою ніж 15 %?

$$\frac{1}{1,15} \leq \frac{VUx}{VUm} \leq 1,15$$

Так:

Горизонтальна
диференціація

Ні:

Вертикальна
диференціація

У 1988 р. структура торгівлі промисловими товарами між країнами-кандидатами та ЄС була дещо схожою, приблизно 3/4 обсягу всієї торгівлі (майже 72 % у випадку з Угорщиною та 80 % у випадку з Польщею) були міжгалузевими. Згодом, 10–12 років по тому, ситуація змінилася, частки міжгалузевої торгівлі різнилися залежно від країн: від 1/3 між Чехією та ЄС до 1/2 між Польщею та ЄС (див. табл. 3). Польща, таким чином, була менш інтегрованою до торговельних процесів з ЄС, ніж Чехія та Угорщина. Тут можна зазначити, що розширення ЄС для Польщі було тільки позитивним, і тенденція вказувала на те, що частка міжгалузевої торгівлі між Польщею та ЄС буде зменшуватися [6, с. 13].

Можна помітити, що міжгалузева торгівля Німеччини з Угорщиною є незначною, такою ж вона є між Чехією і Австрією. Це підтверджує зв'язок між двосторонньою торгівлею та прямими іноземними інвестиціями, оскільки Німеччина є головним інвестором в цих країнах. Та навпаки – міжгалузева торгівля є домінуючою з країнами Європи, такими як Греція та Португалія і, якоюсь мірою, Ірландія та Фінляндія, які дещо відстають від інших країн у соціально-економічному розвитку [7].

Що стосується торгівлі між країнами-кандидатами та ЄС, то табл. № 4 показує, що переважала вертикальна двостороння торгівля (вертикальна диференціація товарів). Така торгівля за структурою була подібна до вертикальної торгівлі між самими країнами – членами ЄС. Разом із тим треба зазначити, що частка горизонтальної двосторонньої торгівлі збільшилася протягом 1988–2001 рр.: вона становила близько 10 % усієї торгівлі між ЄС та Польщею [6, с. 45].

Зазначимо, що всі галузі виробництва країн-кандидатів у 1988 р. були залучені в односторонню торгівлю з ЄС і тільки кілька галузей – у двосторонню торгівлю (наприклад, гумові вироби), на які припадало більше половини товарообігу. У всіх випадках двостороння торгівля включала вертикально диференційовану продукцію [8].

Між 1988 та 2001 р. кількість галузей, які почали переходити до двосторонньої торгівлі, збільшувалась: у Чехії станом на 2001 р. двостороння торгівля була домінуючою [4, с. 34].

Як можна бачити з табл. 5 і 6, одностороння торгівля для Чехії була менш значною, оскільки частка двосторонньої торгівлі перевищувала половину з більшості галузей. Для країн-кандидатів двостороння торгівля розвивалась переважно у сталеливарній галузі та виробництві електричного устаткування. Частка односторонньої торгівлі є малою в Чехії, особливо це стосується одягу, автомобілів і меблів. У країнах-кандидатах частка односторонньої торгівлі зменшувалась у кожній галузі з 1988 до 2001 р.

Таблиця 3. Частка міжгалузевої торгівлі між країнами кандидатами та ЄС з 1988 до 2001 р. (%) [7]

Країни	Угорщина		Польща		Чехія	
	1988	2001	1988	2001	1988	2001
Франція	85,1	69,1	90,9	72,2	91,1	32,5
Бельгія та Люксембург	91,3	63,4	95,3	76,5	92,1	64,5
Нідерланди	92,6	75,2	91,3	73,5	92,2	48,6
Німеччина	75,3	35,3	87,1	62,3	82,7	20,4
Італія	94,1	56,7	91,7	68,8	93,2	59,8
Велика Британія	84,0	79,4	89,4	74,2	87,9	69,6
Ірландія	99,4	94,2	99,9	97,0	99,9	83,6
Данія	93,0	87,3	88,5	97,5	94,4	83,4
Греція	99,2	96,2	99,8	57,8	99,5	92,6
Португалія	99,1	97,3	98,4	91,9	99,1	78,6
Іспанія	97,1	84,6	98,9	64,8	94,1	43,9
Швеція	-	78,6	-	66,8	-	70,6
Фінляндія	-	83,8	-	81,5	-	83,6
Австрія	-	47,3	-	75,7	-	46,8
ЄС в цілому	72,0	38,8	80,0	49,9	78,8	20,6

Таблиця 4. Частка вертикальної торгівлі в загальній двосторонній торгівлі між країнами кандидатами та ЄС 1988 та 2001 рр. (%) [7]

Країни	Угорщина		Польща		Чехія	
	1988	2001	1988	2001	1988	2001
Франція	91,7	86,1	98,5	76,2	93,1	76,5
Бельгія та Люксембург	96,8	91,4	91,9	70,5	97,5	72,5
Нідерланди	87,1	91,2	96,0	80,5	97,4	90,6
Німеччина	88,2	79,3	97,2	84,3	96,1	72,4
Італія	92,3	86,7	95,3	71,8	95,2	64,8
Велика Британія	94,0	82,4	97,8	62,2	94,7	83,6
Ірландія	100,0	98,2	100,0	91,0	100,0	98,6
Данія	48,0	97,3	91,3	81,5	66,8	84,4
Греція	100,0	62,2	100,0	71,8	100,0	48,6
Португалія	100,0	97,3	100,0	83,9	100,0	95,6
Іспанія	100,0	48,6	100,0	55,8	83,5	34,9
Швеція	-	88,6	-	66,8	-	61,6
Фінляндія	-	78,8	-	81,5	-	90,6
Австрія	-	57,3	-	85,7	-	75,8
ЄС в цілому	72,0	85,8	91,1	76,9	78,8	69,6

Таблиця 5. Частка односторонньої торгівлі між країнами-кандидатами та ЄС (%) [7]

Сектор	Частка загального експорту, 2001 р. (%)			Зміни 1988–2001 рр.		
	Угорщина	Польща	Чехія	Угорщина	Польща	Чехія
Видобуток сировини	50,4	90,4	69,4	-48,4	-7,2	-29,3
Пластмаса	21,4	50,2	22,2	-44,3	-13,2	-45,1
Деревина	40,3	58,2	49,2	-45,3	-39,3	-48,4
Одяг	30,3	46,6	11,2	-55,4	-39,3	-69,1
Залізо та сталь	57,8	68,7	51,2	-35,4	0,7	-45,3
Залізо та металопродукт	23,5	29,4	14,5	-18,3	-39,4	-50,5
Автомобільна продукція	47,7	65,4	20,2	-13,4	-4,5	-50,3
Електричне обладнання	31,7	39,2	21,2	-31,2	-10,2	-58,7
Автомобільна індустрія	25,4	47,8	6,4	-43,3	-25,5	-71,1
Меблі	7,7	48,6	3,4	-73,5	-45,3	-58,5

Таблиця 6. Частка вертикальної торгівлі між ЄС та країнами-кандидатами у двосторонній торгівлі, головні товари (%) [7]

Сектор	Частка загального експорту, 2001 р. (%)			Зміни 1988–2001 рр.		
	Угорщина	Польща	Чехія	Угорщина	Польща	Чехія
Видобуток сировини	33,8	58,4	36,0	-69,4	-45,2	-69,3
Пластмаса	81,9	92,0	94,0	-21,1	-13,2	-7,1
Деревина	82,9	88,8	84,8	9,3	35,3	-18,4
Одяг	78,9	54,6	68,9	59,4	-39,3	-8,1
Залізо та сталь	92,3	87,9	83,2	-6,9	6,7	-20,9
Залізо та металопродукт	93,	96,3	89,5	-9,6	49,2	-7,7
Автомобільна продукція	75,8	93,3	87,2	-22,4	-5,6	-14,4
Електричне обладнання	78,7	79,0	85,3	-24,2	-9,2	-13,7
Автомобільна індустрія	87,0	71,9	28,1	-13,3	-25,5	-71,1
Меблі	75,4	95,7	90,6	-25,5	-7,7	-12,5

До двосторонньої торгівлі входило три чверті виробництва з вертикальною диференціацією. Це має негативний вплив на двосторонню торгівлю в автомобільній індустрії між Чехією та ЄС, яка досягла 72 % горизонтальної торгівлі. Частка вертикальної торгівлі зменшувалась в усіх випадках, крім Угорщини, де частка торгівлі одягом, навпаки, збільшилася (з 22 % у 1988 до 79 % у 2001) [4, с. 32].

Підводячи підсумок вищевказаному, можна зазначити, що розвиток структури торгівлі між ЄС та країнами-кандидатами у 90-х рр. підтверджував стрімку взаємну інтеграцію. Частка односторонньої внутрішньогалузевої торгівлі між країнами-кандидатами та ЄС постійно зменшувалась, у той час як частка двосторонньої – почала збільшуватись. Звідси випливає висновок: збільшення двосторонньої внутрішньогалузевої торгівлі було передумовою та формою вияву поглиблення інтеграції країн-

кандидатів з ЄС. Адаптація структур національних економік країн-кандидатів до внутрішнього ринку ЄС відбувалося поступово в основному за 10–12 років. Одним з основних факторів перебудови експорту країн-кандидатів до ЄС були значні іноземні інвестиції, перш за все, власне з країн ЄС.

1. *Abd-El-Rahman K.* Firms Competitive and National Comparative Advantages as Joint Determinants of Trade Composition. – Brussels, 2001

2. *Fontagne L. and Freundenberg M.* Intra-industry Trade: Methodological Issues Reconsidered. Document de travail du CEPII, № 97-01. – Copenhagen, 2002. 3. *Freundenberg M., Lemoine F.* Central and Eastern European Countries in the International Division of Labour in Europe. Document de travail du CEPII, № 01-05. – 97-01. – Copenhagen, 2001. 4. CEPII (2003): *Competitivite des Nations*. Economica. – Paris, 2003. 5. ECE – UN (2002): *Economic Survey of Europe*. – 2003. – № 1. 6. ECE – UN (2000): *Economic bulletin for Europe*. – 2003. – Vol. 49. 7. <http://www.sciencedirect.com/> 8. Comext (European economic data base)

Надійшла до редколегії 24.11.04

В.М. Вербенська, асп.

ОСОБЛИВОСТІ ПОШИРЕННЯ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ В ЕКОНОМІЦІ

Висвітлено актуальні питання зростання фінансової нестабільності. Проаналізовано основні теорії фінансової нестабільності, на основі яких виокремлено механізм розвитку нестабільності.

The article examines topical problems of financial instability increase. The basic financial instability theories are considered to work out the mechanism of financial instability development.

Економіка держави значною мірою залежить від процесів, які відбуваються в її фінансовій системі. Це зумовлює необхідність запобігання виникненню або поширенню наслідків фінансової нестабільності. Для підтримання необхідного рівня економічного зростання потрібно передбачати можливі шляхи впливу дестабілізуючих чинників на фінансову систему, а також виявляти недоліки у структурі і механізмах функціонування власне фінансової системи.

Фінансові аспекти нестабільності в економіці країн почали розглядатись дослідниками досить давно. Однак найбільш цілеспрямовано вони почали досліджуватись з ХХ ст. у зв'язку зі зростанням кількості криз і їх виходом за національні кордони. Початком таких досліджень став пошук фінансових механізмів розвитку великої депресії І.Фішером, М.Фрідманом та А.Шварц. Х.Ф.Мінські та Ч.Кіндлебергер розглядали фінансову нестабільність як складову циклічного розвитку економіки. Д.Даймонд та Ф.Дібвіг зосередили увагу на природі нестабільності в банківській системі. Дж.Шейфер, Дж.Гуттенгаг і Р.Геррінг досліджували механізми виникнення фінансової нестабільності в умовах невизначеності. Ф.Мишкін, К.Боріо, К.Фьорфайн, Ф.Лоув і Ф.Девіс розглянули різні аспекти поширення фінансової нестабільності в умовах асиметрії інформації. Нарешті, Ф.Девіс звернув увагу на зв'язок поведінки фінансових посередників зі зміною умов входження на фінансові ринки.

Отже, значна частина прикладів кризових явищ в економіці, пов'язаних з функціонуванням фінансової системи, була проаналізована дослідниками й узагальнена у вигляді теорій фінансової нестабільності. Ці теорії фактично розглядають різноманітні аспекти механізму появи і поширення нестабільності. З огляду на це, завданням цієї статті є визначення основних причин виникнення та закономірностей поширення фінансової нестабільності в національній економіці. З цієї метою варто більш детально зупинитись на зазначених теоріях фінансової нестабільності.

І.Фішер, намагаючись пояснити феномен великої депресії, розробив теорію дефляції боргу. Ця теорія ґрунтується на двох вихідних припущеннях: 1) в економіці існує початковий стан надлишкової внутрішньої заборгованості, номінальний обсяг якої є фіксованим; 2) має місце динамічний процес зниження загального рівня цін, тобто дефляція. Поєднання цих двох факторів становить механізм поширення негативних явищ у всій економіці під дією незначного початкового шоку (внутрішнього або зовнішнього). Такий шок спричиняє падіння довіри до кредитора та/або дебітора з наступною першою хвилею ліквідації боргів. Ця перша хвиля викликає феномен вимушених продажів, коли продаж активу відбувається не через вигідність ціни для продавця, а навпаки – через її загрозливу невідповідність (низькість). Вимушені продажі, у свою чергу, призводять до значного зниження цін на цінні папери та до скорочення банківських вкладів, викликаючи дефляційний ефект, який виявляється в підвищенні реального обсягу боргу. Це спричиняє хвилю банкрутств і подальше падіння рівня

цін, зростання боргу, зменшення продажу товарів за умов зростання витрат, зниження виробництва і доходів в економіці, зростання банкрутств і безробіття. Усе разом викликає стан недовіри і песимізму, який призводить до втечі від валюти і до поглиблення тезаврації. Тезаврація є найбільш небезпечним наслідком дефляції боргу, оскільки її найважче подолати. Вона відображається у: 1) скороченні швидкості обертання грошей; 2) падінні цін на активи. Довіра залишається лише до грошей як готівки, яка зберігається на руках у фізичному вигляді або переводиться в іноземну валюту. У крайньому випадку готівка може зберігатись у найбільш безпечних банках, кількість яких швидко скорочується. Однак навіть ці банки не можуть використовувати кошти на депозитах без дозволу вкладників, отримати який за таких умов неможливо [12; 22].

Таким чином, під дією реального економічного шоку в умовах дефляції боргу поступово відбувається повне припинення функціонування фінансової системи. З одного боку, фінансові ринки припиняють своє існування через майже повне знецінення фінансових активів і зникнення попиту на них, а фінансові посередники позбавляються змоги перерозподіляти фінансові ресурси в економіці, тобто втрачають джерело прибутку і стають банкрутами. З іншого боку, найбільшою і майже єдиною цінністю для фінансової системи стає готівка, доступ до якої поступово зростає.

Х.Ф.Мінські висунув гіпотезу фінансової нестабільності або крихкості, яка тісно пов'язана з циклічним розвитком економіки. Фаза похваллення ділового циклу ("стан спокійного зростання") стимулюється підвищенням оптимізму фірм, однак ризики кредитора (загроза неповернення позик) та ризики позичальника (загроза недостатності фінансових надходжень для сплати боргу і відсотків по ньому) є досить високими, оскільки ще відчувається вплив попередніх спаду і депресії (загалом ризики кредитора і позичальника відображають психологічну готовність суб'єктів здійснювати довгострокові капіталовкладення і є важливими елементами даної теорії, тому що їхня динаміка є причиною фінансових змін). Більша частина інвестицій фінансується за рахунок внутрішніх джерел, тобто в економіці переважає забезпечене фінансування (припливи готівки (мінус змінні витрати), що забезпечуються реальними активами підприємницького сектору, є достатніми для виплати загальних сум поточних фінансових зобов'язань (відсотки й амортизація боргу)). Фінансова система в економіці із забезпеченим фінансуванням є міцною. Чим довше економіка перебуває у стані спокійного зростання, тим більш оптимістичними стають очікування суб'єктів господарювання, і тим сильніше зменшуються ризики кредитора і позичальника. Фірма стає все більш схильними до інвестування, і через нестачу власних коштів вони змушені переходити на зовнішнє фінансування. Банки та інші фінансові інституції реагують на це, не лише збільшуючи кількість грошей в економіці, а й про-