

**ПРОБЛЕМАТИКА РАЗВИТИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА
ВЕДУЩИХ СУБЪЕКТОВ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ
КРИЗИСНОЙ СИТУАЦИИ**

Рубинская Э.Д., Борщева Р.В.

Ростовский государственный экономический университет (РИНХ),

г. Ростов -на-Дону

Аннотация. При осуществлении прогнозирования необходимо отслеживать достижение ряда условий, определенных в качестве индикаторов кризиса и требующих принятия превентивных мер, для осуществления анализа состояния финансово-экономической системы и последующего качественного преобразования экономических условий.

В ходе проведения исследования и построения модели цикличности было выявлено пересечение теорий бизнес-циклов в периоды 2020–2022 годов. Ввиду цикличности развития кризиса, невозможно в полной мере нивелировать его возникновение, вероятным остается локализация развития, определение ключевого вектора развития и определение масштаба рецессии, что в последствии окажет влияние на численность вовлеченных стран и продолжительность кризиса.

В действительности, с 2020 года в мировой экономике наблюдаются трансформационные изменения, пандемия COVID-19 вовлекла все страны мира в условия кризиса, ускорив развитие рецессии по уже существовавшим индикаторам перегрева экономики.

Ключевые слова: кризисный период; мировая экономика; фондовый рынок; негативные преобразования; глобализационные процессы.

В ходе разработки алгоритмов предотвращения негативных

преобразований в экономике следует принимать во внимание теоретические основы зарождения кризиса и механизмы его протекания, исторический опыт применения различных инструментов и средств экономической помощи в предыдущих рецессиях, а также особенности развития системы в условиях научно-технической революции и глобализационных процессов, нарастание геополитической и социальной напряженности и возникновение новых торговых войн.

Применимость использованных ранее подходов должна быть переосмыслена под влиянием трансформационных изменений, произошедших во всех сферах жизнедеятельности. В условиях современного мира применимость механизмов антикризисного управления, основанных на монетаристской концепции, выше, чем у основанных на кейнсианской теории.

В условиях монетаризма главным инструментом регулирования является кредитно-денежная политика, основной задачей которой является амортизация циклических колебаний и достижение экономического роста, поскольку в период экономического подъема рост уровня кредитования приводит к увеличению объема инвестирования и потребления.

Кредитно-денежная политика – это стратегия правительств стран и их центральных банков, ключевая задача которой заключается в обеспечении экономического роста и снижении волатильности уровня цен. Поддержание политики стабилизации требует наблюдения за деловым циклом и корректировки налогово-бюджетной политики и денежно-кредитной политики для установления контроля над резкими изменениями спроса или предложения.

В таблице 1 приведены основные меры фискальной политики стран.

Таблица 1 - Основные меры фискальной политики [1]

Политика	Этап роста	Этап сокращения / Кризис
Кредитно-денежная	Сокращение объемов денежной массы	Увеличение объемов денежной массы
Фискальная	Увеличение налогов и сокращение бюджетных расходов	Сокращение налогов и увеличение расходов бюджета
Политика заработной платы	Понижение заработной платы	Повышение заработной платы
Инвестиционная	Сокращение государственных расходов	Увеличение государственных расходов

Экономика США находится в состоянии рецессии примерно раз в семь месяцев после окончания Второй мировой войны. Данный цикл рассматривается как неизбежный, однако политика стабилизации направлена на то, чтобы смягчить ее воздействие и не допустить массовую безработицу. Политика стабилизации направлена на ограничение колебаний общего объема производства в экономике, измеряемого ВВП, а также на сдерживание всплесков инфляции или дефляции.

Стабилизация данных факторов приводит к установлению оптимального уровня занятости. До событий 2008 года приоритетным направлением являлось стимулирование потребительского сектора, что приводило к увеличению объемов спроса посредством налогово-бюджетных инструментов. В настоящее время главенствующая роль отводится производству, что позволяет стимулировать кредитный рынок и снизить долговую нагрузку. Для достижения данных целей многие страны мира прибегают к механизмам количественного смягчения и политике нулевой ключевой ставки при выявленных особенностях являются противоречивыми.

Количественное смягчение - QE, которое впервые широко использовалось

Федеральной резервной системой и Европейским центральным банком после финансового кризиса 2008 года, стало основным инструментом для центральных банков. ЦБ скупают государственные облигации у коммерческих банков и иных организаций на открытом рынке, следствием чего является увеличение денежной массы и поощрение кредитования и инвестиций. Банки вынуждены наращивать темпы выдачи кредитов населению и бизнесу с целью поиска прежних доходностей.

В то время как инвесторы ищут более рискованные и как следствие более прибыльные проекты. Все это приводит к увеличению спроса и инвестиций, что стимулирует экономику. Так как увеличивается число кредитов в экономике, вместе с этим растет и уровень закредитованности населения и бизнеса, а также происходит интенсификация инвестиций, что приводит к росту фондового рынка.

Политика QE зачастую приводит к росту инфляции, поскольку новые деньги, внедренные в экономику, по прошествии времени не будут коррелироваться с ростом ВВП. Иными словами, для нивелирования инфляции, показатель ВВП должен вырасти пропорционально увеличению денежной массы в системе. В случае, когда прирост ВВП существенно ниже, возникает инфляция. Количественное смягчение должно обеспечиваться ростом экономики, а также вести к доступности кредитов через увеличение денежной массы в системе и к росту деловой активности и производительности труда в целом.

Соединенные Штаты Америки, Япония и несколько стран-участниц Европейского союза прибегли к нетрадиционным средствам стимулирования экономической активности после событий Великой депрессии. По мнению экономистов, агрессивная денежно-кредитная политика является неотъемлемой

частью процесса восстановления экономики после финансового кризиса. Впервые политику нулевой процентной ставки (ZIRP) использовал Центральный Банк Японии в целях борьбы с дефляцией и стимулирования экономики к восстановлению. Данный метод выстраивает фискальную политику в области занятости, которая эффективно развивается в условиях нулевых процентных ставок. Динамика ряда макроэкономических показателей Японии в период 1983-2015 гг. представлена на рисунке 1.

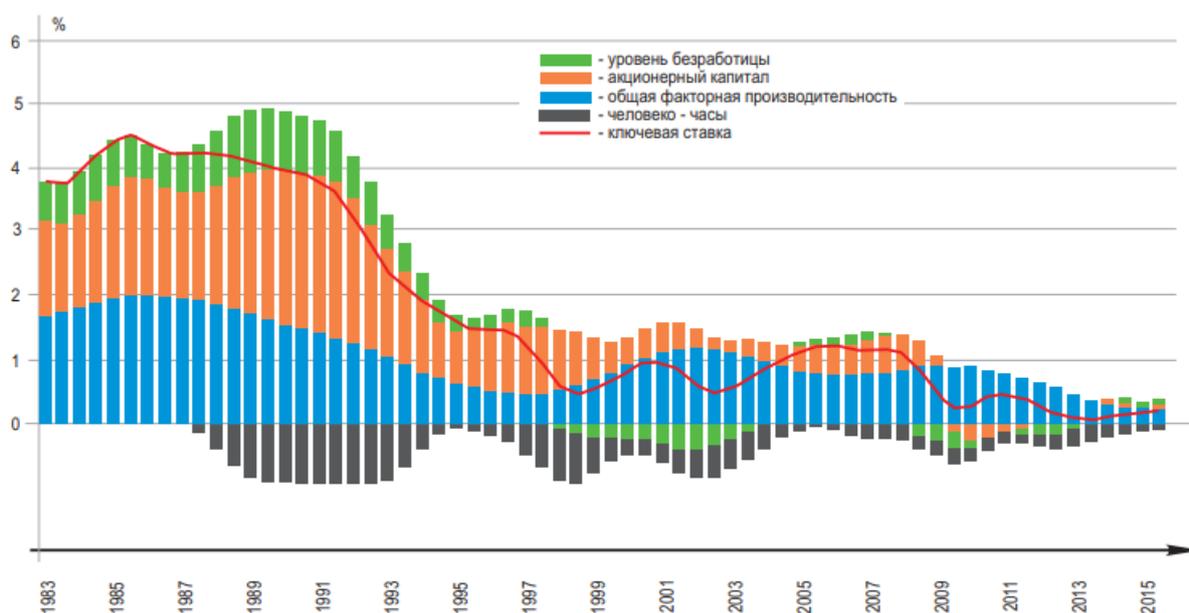


Рисунок 1 - Динамика ряда макроэкономических показателей Японии и ключевой ставки с 1983 по 2015 годы [2]

Совокупность политик QE и ZIRP позволила установить условный баланс в макроэкономических показателях и обеспечить рост экономики. Негативным аспектом внедрения данных политик стал рост инфляции, что в свою очередь способствовало формированию финансовых и фондовых пузырей. С помощью средств количественного смягчения и нулевой ключевой ставки поток инвесторов перенаправляется с рынка долговых инструментов на фондовый

рынок, где в результате данных манипуляций и происходит инфляция в финансовых инструментах, генерирующих денежный поток. Резкий рост уровня спроса влечет за собой рост цен, что оказывает влияние на повышение мультипликаторов P/E, P/S, P/B.

Кроме того, побочным эффектом QE является удорожание материалов и энергии, в большей части из-за которых формируется инфляция в развитых странах на уровне 2–3%. На рисунке 2 приведены графики фьючерсов на медь и нефть за 1989–2022 гг.

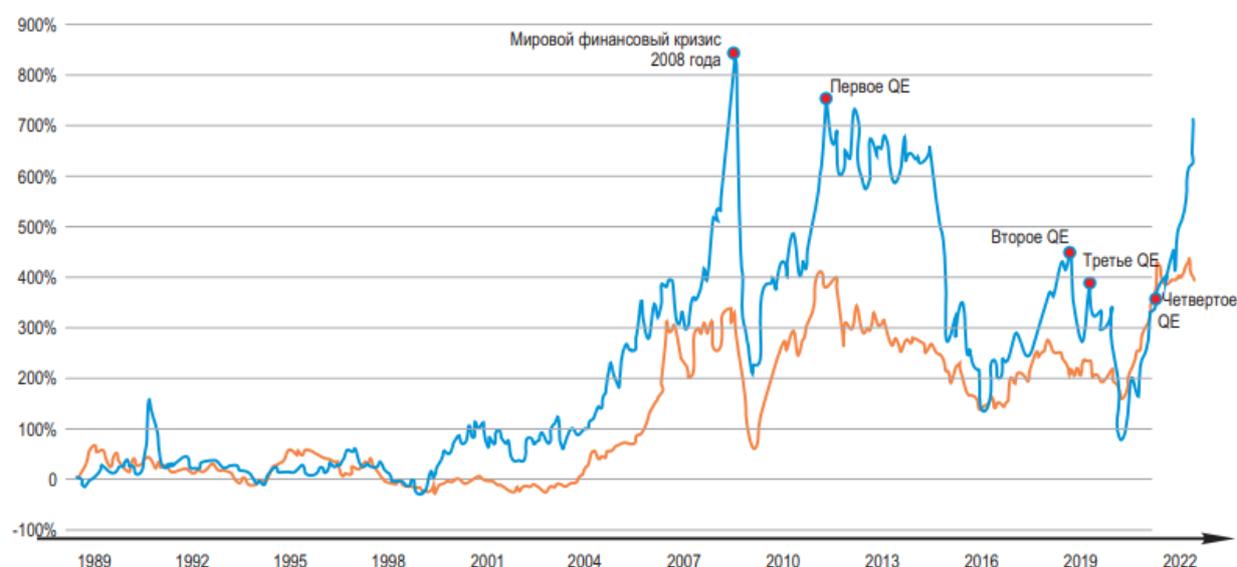


Рисунок 2 - Графики фьючерсов на медь и нефть за 1989-2022 гг. [2, 3]

Из данного рисунка видно, что рост показателей всегда сопровождается либо возникновением пузыря на рынках, либо началом нового этапа QE. Сворачивание программы количественного смягчения приводило к резкому падению цен на сырьевые товары.

Невозможно спрогнозировать базис надвигающейся рецессии в рамках внедрения вышеуказанных инструментов, не учитывая современные трансформации и качественно новые формы проведения операций.

Анализ раннее рассмотренных основных мировых фондовых индексов и макропоказателей позволил выявить не только тенденции развития мировой экономики в периоды кризисных явлений, но и подтвердил, что мировая экономическая система функционирует в условиях финансовой нестабильности.

Развитие мировой финансовой системы приводит к постепенному замещению банковского посредничества на рыночные институты и новые финансовые продукты. Расширение объема финансового рынка и возрастание популярности использования производных финансовых инструментов, увеличивают объемы торговли структурированными финансовыми продуктами.

В этих современных формах мощный импульс получил процесс замещения старых долгов на новые, прямым следствием которого стало ускорение роста глобальной задолженности. Все это, в отсутствие объективной меры стоимости, например, золотого стандарта, усилило рискованность финансовой системы, а ее стабильность во все большей мере держится на доверии инвесторов к институтам и инструментам финансового рынка.

В процессе глобализации мировая финансовая система выступает как интегрированный финансовый рынок, на котором действует огромное число различных по масштабам оборота инвесторов с похожими типами поведения. Также необходимо учитывать процесс экономии на глобальных издержках крупнейшими корпорациями мира.

Помимо рискованных финансовых активов, процесс релокации производства между странами в поиске большей прибыли также порождает некое неравновесие в развитии мировой экономики. Это усиливает вероятность возникновения крупных финансовых дисбалансов и пузырей.

При этом, несмотря на многие исследования, проблема взаимодействия

финансовой и реальной экономики не решена в полной мере. Функционирование фондовых рынков, валютных бирж, торговля различными инструментами является фактором развития экономики. Но, с другой стороны, имея высокую ликвидность рискованные инструменты сильно различаются с теми материальными активами, которые выступают в реальной экономике. Анализ взаимосвязей между финансовыми системами и макроэкономическим поведением остается сложным аспектом для изучения. Это отражает как объективную сложность современных финансовых и экономических рынков, так и неадекватность аналитического инструментария быстро меняющимся реалиям наших дней.

Тем не менее, нельзя отрицать роль финансовых кризисов в развитии мировой экономики. Несмотря на такие негативные последствия, как общественные волнения, потеря прибыли инвесторов, разорение крупнейших компаний, спад экономики страны и возможная рецессия, рост уровня безработицы и социальной напряженности и др., в ходе решения этих проблем усиливается координация деятельности правительств, центральных банков и других органов регулирования, особенно ведущих в экономическом отношении государств.

Каждая страна обладает правовыми, экономическими и другими особенностями, вследствие чего правительствами применяются различные меры для выхода из финансового кризиса. Данный процесс ориентирован на смягчение негативных последствий кризисных явлений для более быстрого восстановления экономики.

В целом, правительства разрабатывают специальные программы для поддержки населения или бизнеса в период кризисных явлений. Так, в 2008 г. в период глобального финансового кризиса, правительства помогали крупным

банкам и корпорациям, поскольку их банкротство могло нанести непоправимый ущерб всей экономике. В то время в США было использовано финансовое смягчение по отношению к населению. Были использованы меры фискального и денежного стимулирования, а также задействованы институты государственно-частного партнерства, чтобы восстановить стабильность банковской системы.

Решение проблемы последствий мировых финансовых кризисов приводит к необходимости применения смешанной стратегии краткосрочных и долгосрочных мер со стороны государств. Также, в условиях взаимосвязанности и взаимозависимости экономик стран, необходимо проводить эффективные согласованные действия со стороны государств. Такими действиями выступают: «надежное страхование банковских депозитов; низкие ставки центральных банков, национализация крупнейших предприятий» [4].

Присутствует и необходимость в ослаблении ожиданий последующей рецессии со стороны, как населения, так и компаний, так как они оказывают негативное воздействие на потребительский спрос и инвестиционные расходы. Государству необходимо действовать своевременно, основываясь на актуальные данные, а его меры должны быть направлены на тех, кто склонен тратить деньги, предоставленные правительством. Данная стратегия несет эффективный выход страны из кризиса.

В дальнейшем, при возникновении финансовых кризисов, государствам необходимо будет произвести реформы, создающие равные условия для существующих и новых участников рынка и снижающих барьеры для выхода на рынки продукции и услуг. При этом, государственное регулирование не должно быть чрезмерным, так как впоследствии его может быть трудно устранить, и мировой рост вполне может оказаться не выше, а ниже среднесрочных прогнозов

роста и инфляции. Также следует принимать меры для сохранения финансовой стабильности, учитывая риски, вызванные потоками капитала.

При возникновении кризисных явлений, многие страны нуждаются в проведении структурных реформ, инвестировании в государственную инфраструктуру, устранении барьеров для выхода на рынки товаров и услуг.

Рассматривая опыт Европейского союза по выходу из финансового кризиса 2008 г., необходимо отметить, что Европейской комиссией был разработан План восстановления европейской экономики, в котором были определены первоочередные меры по преодолению последствий кризиса и необходимые для этого финансовые ресурсы. Основные меры антикризисной политики были направлены на «масштабное увеличение ликвидности с помощью снижения базовой процентной ставки; спасение и предотвращение банкротства крупных банков; поддержание реального сектора экономики и стимулирование экономического роста; повышение социальной защиты населения» [5]

В ряде стран, таких как Германия, Франция, Нидерланды и др., антикризисные программы включали меры по снижению налогов для населения и юридических лиц, а в некоторых случаях и полного освобождения от уплаты налогов. Данные программы, в основном, были направлены на налог на прибыль, добавленную стоимость, акцизные сборы, транспортные налоги, налог на недвижимость и взносы на социальное страхование.

Порой, финансовый кризис оказывает и положительное влияние на экономику стран в долгосрочной перспективе. Этому способствует проведение успешных реформ, благодаря которым страны вышли из структурного кризиса с существенно увеличенным потенциалом роста. Такими странами являются

Ирландия, Швеция, Новая Зеландия, Чили, Бразилия и др. До начала реформ для всех этих стран были характерны «незначительный рост экономики или стагнация, высокий дефицит бюджета и госдолг, высокий уровень присутствия государства в экономике» [6].

Возникновение финансового кризиса дало толчок к запуску новых, масштабных реформ в данных государствах. Они были направлены на значительное снижение дефицита бюджета, которое затронуло главным образом его расходную часть (сокращение числа государственных служащих и социальных пособий). Эти меры сопровождалась дерегуляцией рынка труда и товарных рынков, приватизацией госпредприятий и улучшением институтов.

В современных условиях многие страны выбрали такую антикризисную политику, которая связана с совершенствованием системы финансового регулирования и надзора за финансовыми институтами. В рамках данных мер страны утверждают необходимость выполнения финансовыми организациями определенных мер и рекомендаций по обеспечению прозрачности их деятельности. Также происходит доработка правил обеспечения финансовой стабильности и законодательное ужесточение правил работы рейтинговых агентств и надзора за ними.

Литература

1. Балдин К. В., Быстров О. Ф., Рукосуев А. В. Антикризисное управление: макро- и микроуровень. 6-е изд., испр. / К. В. Балдин, О. Ф. Быстров. - М.: 2012. - 268 с.

2. Research Institute of Economy, Trade and Industry Open Data 2022 [Электронный ресурс] - Режим доступа: - <https://www.boj.or.jp/en/index.htm/>, свободный. - Загл. с экрана

3. Aizenman J., Cheung Y.-W., Qian X. The Currency Composition of International Reserves, Demand for International Reserves, and Global Safe Assets. NBER Working Paper. 2019;(25934).

4. Калашникова Т. В. Финансовый кризис: причины возникновения и возможные пути преодоления // Вестник Томского университета. Экономика, 2014. – С. 93-103.

5. Арешкина А. С. Антикризисное регулирование экономики в странах ЕС: особенности современного этапа // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика, 2012. – С. 46-54.

6. Чучко К. В. Выход стран Европы из кризиса // Теория и практика общественного развития, 2012. – С. 340-342.

PROBLEMS OF STOCK MARKET DEVELOPMENT LEADING SUBJECTS OF THE WORLD ECONOMY IN A CRISIS SITUATION

Rubinskaya E.D., Borshcheva R.V.

Rostov State University of Economics (RINH),

Rostov-on-Don

Annotation. When making forecasts, it is necessary to monitor the achievement of a number of conditions defined as indicators of the crisis and requiring preventive measures to analyze the state of the financial and economic system and the subsequent qualitative transformation of economic conditions.

During the research and the construction of the cyclical model, the intersection of business cycle theories in the periods of 2020-2022 was revealed. Due to the cyclical

nature of the crisis, it is impossible to fully neutralize its occurrence, localization of development, determination of the key vector of development and determination of the scale of the recession remain likely, which will subsequently affect the number of countries involved and the duration of the crisis. In fact, since 2020, transformational changes have been observed in the global economy, the COVID-19 pandemic has involved all countries of the world in crisis conditions, accelerating the development of recession according to already existing indicators of overheating of the economy.

Keywords: crisis period; world economy; stock market; negative transformations; globalization processes

References

1. Baldin K. V., Bystrov O. F., Rukosuev A.V. Anti-crisis management: macro- and micro-level. 6th ed., ispr. / K. V. Baldin, O. F. Bystrov. - M.: 2012. - 268 p.
2. Research Institute of Economy, Trade and Industry Open Data 2022 [Electronic resource] - Access mode: - <https://www.boj.or.jp/en/index.htm> /, free. - Blank from the screen
3. Aizenman J., Chung Y.-W., In X. The Currency Composition of International Reserves, Demand for International Reserves, and Global Safe Assets. NBER Working Paper. 2019;(25934).
4. Kalashnikova T. V. Financial crisis: causes and possible ways to overcome // Bulletin of Tomsk University. Economics, 2014. – pp. 93-103.
5. Oreshkina A. S. Anti-crisis regulation of the economy in the EU countries: features of the modern stage // Bulletin of the Moscow University. Series 6. Economics, 2012. – pp. 46-54.
6. Chuchko K. V. The way out of the crisis in Europe // Theory and Practice of Social Development, 2012. – pp. 340-342.

А-фактор: научные исследования и разработки (гуманитарные науки)

№2, 2022. – раздел: экономика

www.a-factor.ru