

## МАКРОЕКОНОМІКА

Ковальчук Н. П.  
ВНЗ “Україна”

### МАКРОЕКОНОМІЧНІ РИЗИКИ: СУТНІСТЬ, ЧИННИКИ ТА ШЛЯХИ МІНІМІЗАЦІЇ

*Досліджуються сутність, чинники та шляхи мінімізації макроекономічних ризиків. Аналізуються теоретичні позиції з цього приводу визнаних на світовому рівні макроекономістів.*

***Ключові слова:** системні ризики, макроекономічні ризики, мінімізація ризиків, ризики відмивання (легалізації) брудних коштів.*

В Україні з переходом до ринкових відносин одразу ж запанувала спекулятивна модель фінансового ринку з високими системними ризиками. Ця остання вкоренилася настільки, що навіть після 20 років незалежності Президент України в своєму Посланні Верховній Раді вимушений був визнати: “Ситуація, що склалася в монетарній сфері засвідчила збереження основних рис докризової моделі фінансової системи, основою якої були фінансові потоки від експортної діяльності та припливу іноземних інвестицій зі спекулятивною моделлю фінансового ринку, високими системними ризиками” [1, 68]. Зрозуміло, що така ситуація зобов’язує науковців досліджувати дану проблему, пропонуючи механізми щодо упередження та мінімізації системних ризиків у національній економіці.

Національна школа ризикології як важливий напрямок економічної думки в нашій країні перебуває в стадії становлення. Попри те, що будь-які економічні системи, будучи за своєю природою складними, динамічними та імовірнісними, характеризуються певною мірою невизначеності, – парадигма планово-командної економіки апріорі не припускала існування не врахованих та непередбачуваних ризикових ситуацій. Внаслідок цього проблема економічних ризиків у радянській економічній науці не тільки не була досліджена, але навіть практично не позначена як така. Лише з розпадом СРСР і появою на міжнародній арені незалежних держав, які взяли курс на ринкові реформи і розвиток підприємництва, з’явилися дослідження економічних ризиків.

Значно ширше освітлюється поняття фінансових ризиків у економічній літературі, де є навіть приклади постановки проблеми ризиків у загальному плані [2], опубліковано монографії з окремих напрямків дослідження системних ринків з використанням досвіду зарубіжних країн [3], статті у фахових часописах [4], захищені кандидатські [5] та докторські дисертації [6].

**Метою** нашого дослідження є макроекономічний аналіз системних ризиків, оскільки саме дана проблема залишилася поза увагою вітчизняних науковців й експертів.

Наш аналіз дає підстави стверджувати, що насамперед у країнах з розвиненою ринковою економікою проблемі упередження та мінімізації макроекономічних ризиків

приділяється значна увага. Теорія макроекономічного ризику послідовно розвивалася в роботах А. Грінспена, Р. Енгла, Дж. М. Кейнса, П. Кругмана, А. Маршалла, М. Міллера, Ф. Найта, П. Самуельсона, Д. Тобіна, Й. Шумпетера та ін. Нобелівською премією з економіки нагороджений Гаррі Марковіц за наукове дослідження засадничих принципів формування ефективних портфелів цінних паперів на основі моделі “дохідність – ризик”. Монографічне дослідження з цього приводу побачило світ у 1952 році [7].

Однак, за оцінкою Нобелівського лауреата П. Самуельсона, дана “нова економіка” переорієнтувала фінансові ресурси з товаропродукуючої сфери на так звану “фінансиалізацію” [8]. Тобто ринок похідних інструментів багатократно перевищив темпи збільшення базових активів – валюти, акцій, облігацій. На фінансовому і зокрема, біржовому ринку з’явилися складні і не зрозумілі жодному голові компанії похідні фінансові інструменти. Через це відчутно ослабла реакція управлінців на зростання та посилення системних ризиків. Ці останні були настільки незвичні й нечekanі, що руйнація фінансово-економічної системи розпочалася зовсім несподівано.

Зростає чи знижується рівень макроекономічного ризику внаслідок експансії деривативів, стало ясно на прикладі краху транснаціонального гіганту – американського хедж-фонду LTCM, який мав фінансові позиції (виключно в деривативах) у розмірі 1,25 трлн. дол. США. У числі партнерів LTCM були Нобелівські лауреати Р. Мертон і М. Шоулз, чії ультрасучасні математичні моделі склали основу безризикової діяльності фонду. Доходи LTCM скоротилися так раптово (за день – на 5 реальних млрд. дол.), що навіть нобелівські лауреати й авторизовані “ультрасучасні захисні механізми” виявилися безсилим перед прихованим накопиченням макроекономічних розривів та пов’язаних з ними ризиків [9]. Зарубіжні авторитети з макроекономіки вимушені були визнати гірку очевидність: “таким чином був вибудований “штучний картковий будинок” і щоб розібратися в цьому безладі і повернути довіру до фінансової системи потрібно буде багато часу” [10]. Отже, зазначені вище новації відчутно ослабили страхові амортизатори економіки і значно розширили амплітуду кон’юнктурних злетів і падінь, тобто явно поглибили ризики на мікро-, мезо-, і макрорівнях.

Глобальна економічна криза 2008-2009 рр. змусила шукати відповіді на такі фундаментальні питання: Чи здатний ринок самостійно відтворювати режим саморегулювання в економічних системах? Де міра оптимальності державного впливу на макроекономічні процеси? За яких умов порушується ринкова рівновага і що стає чинником глибоких економічних криз й довготермінових депресій? і т.д. Як виявилось, одним з ключових факторів, ігнорування якого спричиняє відтворення зазначені вище негаразди, – є недооцінка, в то і пряме ігнорування системних ризиків макроекономічного стибу. Регулювання макропропорцій, як запоруки мінімізації негативних проявів системних ризиків, повинно бути в основі державної політики, спрямованої на упередження глибоких економічних криз.

Лауреат Нобелівської премії з економіки П. Кругман зауважив, що в економічній науці буквально напередодні світової глобальної кризи панувала точка зору (яку активно заявляли представники фундаментального лібералізму), відповідно до якої

глибокі й системні провали в економіці розвинутих країн не можливі в принципі [11]. Тому прогнози передбачення з орієнтацією на виявлення чинників макроекономічного ризику вважалися безперспективними. Найбільш переконливим (для свого часу) апологетом такої позиції був яскравий представник ультралібералізму, який майже два десятиліття очолював Федеральну Резервну Систему США, Алан Грінспен. Буквально напередодні світової фінансово-економічної кризи він опублікував книгу [12, 268], в якій стверджував, що “ринку потрібно допомагати, не порушуючи його свободу як на мікро-, так і макрорівні” і категорично відстоював непохитність принципів лібертаріанства [12].

Ідеологія лібертаріанства або ультралібералізму базувалася на непохитній позиції, що саморегульований ринок сам в стані вирішувати породжувані ним проблеми. Таким чином, чим менше державного впливу на ринкову економіку, тим краще. Виходячи з цього, інституціональна архітектура ринку зводилася до мінімізації економічних функцій держави призвело до того, що реальна економіка попала під контроль гігантських фінансових корпорацій. Це, в свою чергу, спровокувало стрімкий злет фіктивно-спекулятивного капіталу, який фактично ігнорував макроекономічні ризики і в кінцевому підсумку підірвав фундамент ринку – інститути довіри.

Нобелівський лауреат в галузі економіки М. Міллер також відстоював подібні пріоритети і схвалював кардинальну переорієнтацію фінансових ринків у таких напрямках [13]: по-перше, залучення банків до масштабних біржових спекуляцій шляхом масової емісії низьколіквідних облігацій. Саме таким чином нарощувалась величезні фінансові ресурси в фінансових корпораціях; по-друге, звуження універсалізації функцій розмаїтих організацій фінансового сектору, концентрація його зусиль, насамперед, на фінансовому посередництві та біржових операціях; по-третє, інтенсивна дериватизація фінансових ринків за рахунок застосування депозитарних розписок, опціонів, свопів, ф'ючерсів тощо; по-четверте, на додаток до цих похідних з'явилися сек'юритизація, яка супроводжувалася створенням густої мережі взаємних страхових угод, покликаних мінімізувати найбільш небезпечні ризики.

Висока концентрація фінансових ресурсів у рамках крупних корпорацій ставить загальний рівень ризику в економіці у велику залежність від того, наскільки ризиковими є перші особи, що очолюють відповідні сегменти ринку. Нобелівський лауреат Роберт Енгл, який отримав дану найпрестижнішу наукову відзнаку за методи аналізу економічних часових рядів із змінною у часі волатильністю, зокрема, вважав: “Якщо ми усвідомлюємо ризики, ми можемо змінювати нашу поведінку, уникаючи їх...Оптимальна поведінка передбачає прийняття ризиків, які дають високий результат” [14]. Винайдена вченим математична модель ARCH дозволила точніше прогнозувати тенденції коливань ВВП, відсоткових ставок, котирувань цінних паперів, а відтак – краще оцінювати системні ризики.

Таким чином, важливо враховувати “психологію” ризику і структуру макроекономічного ризику. Досить серйозним чинником макроекономічних ризиків виступає нерівномірність глобальних впливів, події соціально-економічного характеру, крупні зрушення в науково-технічній сфері, природні та техногенні катаклізми (йдеться про так звані “екзогенні ризики”). Макроекономічні ризики також піддаються впливу ендогенних чинників (зрушення в рівнях конкурентоспроможності,

коливання попиту, нестабільність законодавчо-правового супроводження і т. ін.).

Таким чином, навряд чи можна погодитися з точкою зору, що відстоює первинність психологічного захисту від надмірних економічних ризиків. “Ринкові суб’єкти, що переслідують власні економічні інтереси, набагато краще, ніж любі регулюючі органи, проінформовані щодо джерел ризику та його співвідношення з наявними резервами” [12]. Як виявилось, егоїстичні інтереси власників та топ-менеджерів крупних корпорацій не завжди об’єктивно кореспондуються з головним капіталом якої компанії, яким виступає (так має бути) “гудвіл”, тобто добропорядність і чесність.

Загальновідомо, що ринок – суперечливо конфліктна система, де внутрішні сили, що відтворюють стан стабільної рівноваги, стикаються з протидією суб’єктивних (егоїстичних) інтересів. Дуалізм ринкових явищ – конкуренція і монополізм, новаторство й консерватизм, підприємництво й рутинерство і т.д. – накладають свій відбиток на сутність й прояви макроекономічних ризиків. Не випадково у свій час Й. Шумпетер виокремив дві категорії підприємців та пояснив психологічні засади цього поділу: новатори (підприємці-руші), для яких всебічно зважений ризик – запорука успіху, і рутинери (просто капіталісти), які здатні лише відтворювати уже існуючі реалії. “В економічному житті любе відхилення від рутини пов’язане з немалими труднощами” [15, 152].

Природу згаданих труднощів можна охарактеризувати так. Поза звичними рамками у господарюючих суб’єктів відсутня необхідність для прийняття рішень та визначення правил поведінки інформація. Дещо вони в стані визначити в широких інтервалах інтуїтивно, спираючись на професійність і управлінський досвід, а про все інше можуть лише здогадуватися. Тому в таких умовах не просто збільшується імовірність помилок а звідси і ризиків, але і зароджуються передумови їх негативного прояву. У залежності від реакції на такі небезпеки виявляються причини, передумови і закономірності мінімізації ризику в економічних системах.

Дж. М. Кейнс розглядав фінансові ризики як непередбачувані негативні наслідки діяльності, стверджуючи, що ризик – це особлива частина вартості, пов’язана із ймовірними втратами, можливість яких зумовлена мінливістю ринкових цін, старінням устаткування або негативними наслідками форс-мажорних ситуацій. У своїх розробках він визначив поняття “витрати ризику”, які, на його думку, покривають різницю між очікуваною та реальною виручкою. Фінансові ризики він поділяв на три групи [16, 157]. По-перше, Кейнс дослідив ризик підприємця (або боржника), спричинений невпевненістю в одержанні очікуваного зиску від обігу винятково власних коштів. По-друге, розглянув ризик кредиторів у процесі здійснення ними кредитних операцій (Кейнс називає їх наданням позик). Ризик кредиторів може бути пасивним (з позиції боржника) й активним (з позиції кредитора). Такий ризик є наслідком можливого банкрутства боржника (недостатньої забезпеченості позики). По-третє, Кейнс виокремлював інфляційний ризик, пов’язаний із інфляційним знеціненням грошової одиниці [16, 123-124].

Значні економічні ризики продукуються у сфері тінізації та відмивання брудних коштів. За оцінкою міжнародних експертів в останні роки доходи, отримані протиправним шляхом, сягають від 2 до 5 відсотків світового валового продукту

(останній нині перевищує 60 трлн. дол. США) [17, 30]. Найбільш характерними чинниками, які провокують макроекономічні ризики у сфері відмивання брудних доходів, отриманих протиправним шляхом, є: по-перше, надмірна тінізація економічних відносин у сфері бізнесу та підприємництва; по-друге, розповсюдження корупції і хабарництва в системі державних, виконавчих, правоохоронних та судових органів; по-третє, недосконалість діяльності суб'єктів первинного та державного фінансового моніторингу відповідно до міжнародних стандартів регулювання фінансової діяльності; по-четверте, низька транспарентність діяльності наглядово-контрольних органів. На додаток до цього нарощення макроекономічних ризиків, які значно інтенсифікують процеси відмивання незаконних доходів, усе більшою мірою зумовлюється використанням новітніх інформаційно-комунікаційних технологій та Інтернет-мереж.

У деяких країнах з перехідною економікою незаконні доходи можуть набагато перевищувати державні бюджети, результатом чого виникають реальні ризики втрати державного контролю над економікою. Деякі фахівці стверджують, що “величезна база активів, нагромаджених за рахунок відмивання брудних грошових коштів, може використовуватися для спекулятивної скупки ринків чи навіть цілої економіки невеликої країни” [17, 31].

Враховуючи глобальність вище означеної проблеми, управління системними ризиками набуває все більшого значення саме в міжнародному контексті. На часі розробка та застосування єдиних стандартів й тісної взаємодії між країнами, насамперед, щодо організації системної протидії процесам тінізації грошових ресурсів та їх відмивання й легалізації. Світова спільнота створила з цього приводу цілий ряд міжнародних організацій. Особливе місце серед них займає така міжнародна організація, як FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering), яка була створена в 1998 році країнами “великої сімки”. На сьогодні до даної організації входить 35 держав.

Саме під тиском даної організації в Україні було створено спеціальний орган - Держфінмоніторинг, покликаний здійснювати реальну протидію відмиванню (легалізації) коштів, отриманих злочинним шляхом. Нині – це Державна служба фінансового моніторингу України. Наш аналіз дає підстави вважати, що даним указом Глава держави фактично дезавував ряд нормативно-правових позицій, які містить нормативно-правовий акт вищої юридичної сили – Закон України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму” від 18 травня 2010 року N2258-VI [18]. Так, якщо в законі Держфінмоніторинг виступав у ролі “Спеціально уповноваженого органу – центрального органу виконавчої влади із спеціальним статусом з питань фінансового моніторингу” і мав організовувати взаємодію таких суб'єктів державного фінансового моніторингу, як Національний банк України, Міністерство фінансів України, Міністерство юстиції України, Міністерство транспорту та зв'язку України, Міністерство економіки України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України, то згідно з указом Президента України [19] Державна служба фінансового моніторингу України підпорядкована Міністру фінансів. Це значно знижує свободу й регулятивні функції

Державної служби щодо системного фінансового моніторингу і таким чином упереджувати ризики відмивання та легалізації брудних коштів.

Водночас знижується ефект впливу Державної служби фінансового моніторингу на ефективність роботи суб'єктів первинного фінансового моніторингу, оскільки керівництво відповідних організацій, установ одразу ж зреагувало на факт пониження статус-кво спеціально-уповноваженого органу. В уже згаданому законі “ризик” визначаються, як “небезпека (загроза, уразливі місця) для суб'єктів первинного фінансового моніторингу бути використаними клієнтами при наданні ними послуг відповідно до характеру їхньої діяльності з метою легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму” [18, ст. 1]. Отже, мінімізація, а ще краще, упередження ризиків даного роду потребує активної взаємодії суб'єктів державного фінансового моніторингу.

З всього викладеного вище напрошується загальний **висновок**: оскільки ризики існують у всіх без винятку сферах людської діяльності, то досягнення найбільш можливого за мірою досконалості ступеня бажаного компромісу у кожному окремому випадку потребує об'єднання зусиль фахівців у сфері ризикології, мароекономіки, фінансів, управління, соціології менеджменту, господарського і фінансового права тощо. Можна сформулювати важливий принцип цивілізованого регулювання системних ризиків – кожна держава зокрема і міжнародна спільнота мають встановлювати (при усіх складнощах практичної реалізації) регулюючі константи, правила і заборони такого змісту і в такому напрямку, щоб у кінцевому підсумку бізнесова чи підприємницька діяльність здійснювалася в режимі ризикової діяльності, що не спричиняє негативного впливу на економіку загалом.

#### **Використані джерела:**

1. Модернізація України – наш стратегічний вибір: Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. – К., 2011. – С. 68, (416 с. ).
2. Вітлінський В. В. Ризикологія в економіці та підприємстві : монографія. – К. : КНЕУ, 2004. – 480 с. ; В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко, Л. Л. Маханець – Ризикологія в зовнішньоекономічній діяльності : навч. посіб. – К. : КНЕУ, 2008. – 432 с. ; Гранатуров В. М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. – М. : Дело и Сервис, 1999. – С. 12-13.
3. Науменкова С. В. Системи регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2010. – 170 с.
4. Смагін В. Інституціональні чинники формування фінансового ринку / В. Смагін // Ринок цінних паперів України. – 2009. – № 1-2. – С. 5. (3-6.)
5. Фінкельштейн О. Б. Фінансові ризики у системі банківських ризиків : автореф. ... дисерт. канд. економ. наук // Київський національний економічний університет. – Київ, 2001. – 20 с.
6. Чепурко В. В. Економічний ризик аграрного виробництва : автореф. дисерт. докт. екон. наук. – К. : Інститут економіки НАН України, 2001. – 33 с.
7. Див.: Марковиц Гарри. Вибір портфеля: ефективна диверсифікація інвестицій. Переклад з англ. / Гарри Марковиц. – М. : Волтерс Клувер, 2006. – 475 с.
8. Мир перемен. – 2009. – № 1. – С. 10.
9. Ольсевич Ю. Психология рынка и экономическая власть / Ю. Ольсевич // Вопросы экономики. – 2011. – № 4. – С. 111.
10. Palley T. After the Bust: The Outlook for Macroeconomics and Macroeconomic Policy // The Real-world Economics. – № 49. – 12 March. – P. 28.
11. Krugman P. How Did Economists Get It So Wrong? // The New York Times. – 2009. – Sept. 2.

12. *Гринспен А.* Эпоха потрясений. Проблемы и перспективы мировой финансовой системы / А. Гринспен. – М., 2009. – С. 268.
13. *Миллер М.* Эмиссия облигаций для увеличения капитала // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков : в 5-ти томах / под ред. Г. Г. Фетисова, А. Г. Худокормова и др. – М. : Мысль, 2004. – Т. 5, кн. 1. – С. 636.
14. *Engle III Robert F.* Risk and volatility: econometric models and financial practice. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://nobelprize.org>.
15. *Шумпетер Й. А.* Основной феномен экономического развития / Й. А. Шумпетер ; пер. с нем. – М. : Прогресс, 1982. – С. 152 (455 с.).
16. *Кейнс Дж. М.* Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Гелиос АРВ, 2002. – 352 с.
17. *Ревенков П. В.* Отмывание незаконных доходов: анализ проблемы и некоторые рекомендации / П. В. Ревенков, А. Н. Воронин // Деньги и кредит. – 2011. – № 4.
18. Закон України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму” від 18 травня 2010 року N2258-VI.
19. Про оптимізацію системи центральних органів виконавчої влади. Указ Президента України від 9.12.2010 р. – № 1085.

***Ковальчук Н. П. Макроэкономические риски: сущность, факторы и пути минимизации.***  
*Исследуется сущность, причины и пути минимизации макроэкономических рисков. Анализируются теоретические диспозиции в этой связи признанных на мировом уровне макроэкономистов.*

***Ключевые слова:*** системные риски, макроэкономические риски, минимизация рисков, риски отмывания (легализации) грязных денег.

***Kovalchuk N. P. Macroeconomics risks': substance, factors and of minimization.***  
*The article is probed essence, reasons and ways of macroeconomics risks' minimization and theoretic disposition famous macroeconomics*

***Keywords:*** systems risks, macroeconomics' risks, risks of minimization, money Laundering risks.

## ПРОБЛЕМИ ТЕОРІЇ ТА МЕТОДОЛОГІЇ ВИКЛАДАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ ТА ПРАВОВИХ ДИСЦИПЛІН

*Падалка О. С.*  
*Національний педагогічний університет*  
*імені М. П. Драгоманова*

### ПРОФЕСІЙНО-ЕКОНОМІЧНА ПІДГОТОВКА МАЙБУТНЬОГО ВЧИТЕЛЯ У КОНТЕКСТІ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ ІНТЕГРАЦІЇ

*У статті запропоновано модель педагогічної технології професійно-економічної підготовки майбутнього вчителя, вказано на особливості концепції педагогічних технологій з урахуванням новітніх досягнень педагогічної науки, зазначені основні напрями удосконалення педагогічної складової вітчизняної вищої освіти.*