

## **Міжнародна економічна криза та перспективи зміни фінансово-економічної архітектури в контексті геоекономічних стратегій паливно-енергетичного комплексу**

*Різка падіння цін на нафту й очікуване зниження цін на газ примушують країни-виробники шукати способи стабілізації ситуації на ринку вуглеводнів, що стимулює створення альянсів. Учасників таких союзів у процесі боротьби за лідерство в геополітичному та геоекономічному середовищі хвилює питання про те, що прийде на зміну сучасній фінансовій системі і можливість контролювати її функціонування. Нині спостерігається сценарій, згідно з яким можливим кістяком нової міжнародної системи стануть два-три десятки найбільш значущих валют, які за допомогою новітніх технологій будуть замкнуті у високоєфективну мережу швидкісних розрахунків і забезпечуватимуть контроль ПЕР.*

*Ключові слова: паливно-енергетичний комплекс, паливно-енергетичні ресурси, міжнародна економічна криза, фінансово-економічна архітектура, геоекономічні стратегії.*

### **Передмова**

В умовах боротьби за світове лідерство зростає роль паливно-енергетичного комплексу (ПЕК). Враховуючи тривалість терміну (в середньому 10–25 років), необхідного для менеджменту та коригування адекватності ПЕК запасам паливно-енергетичних ресурсів (ПЕР) та рівню викликів міжнародного маркетингового середовища (економічного, технологічного, політико-правового, соціально-культурного, географіко-демографічного), за допомогою інвестиційних проектів виникає потреба довгострокового стратегічного прогнозування, планування і управління.

### **Вступ. Постановка проблеми**

У контексті політекономічного дискурсу про світове лідерство можна виділити дві школи. Перша з них стверджує про можливість «занепаду Заходу» і закінчення епохи Нового часу і базується на тезах відомої праці О. Шпенглера про «занепад» Заходу, що з'явилася ще в 20-х роках ХХ ст. Прибічники такої школи, аналізуючи тезу про «занепад світового лідерства та розпад світових імперій», перш за все мають на увазі США [1]. Хоча ці погляди мають європейське коріння, але нині вони прижилися і на Сході, а особливо в КНР. Такого роду концепції можуть, в принципі, підживлювати і процес визрівання цілком радикальних поглядів про те, що занепад лідерства США можливий і «прискорюється» форсуванням багатополярності, стимулюванням переходу від долара як світової валюти до євро, розвитком ідеї про єдину азійську валюту, структуруванням регіональних організацій безпеки без США, застосуванням специфічних прийомів енергетичної дипломатії. Однак усі ці заходи, і особливо створення фінансово-економічного союзу з єдиною валютою і торговельного блоку, можна інтерпретувати і як спробу пошуків інших шляхів у рамках існуючої системи з

---

*Дікарєв Олександр Іванович, кандидат політичних наук, заступник директора Українсько-Арабського інституту міжнародних відносин та лінгвістики ім. Аверроеса, Міжрегіональна академія управління персоналом, м. Київ.*

метою підвищення її стабільності, і одночасно зниження рівня залежності від наступальної практики американської дипломатії, тобто не обов'язково як заходи «розмивання» лідерства США. Звичайно, при згадці про ці «м'які» форми розмивання світового лідерства неминуче постає непросто питання про те, що є першопричиною цього процесу: 1) втрата США позицій лідерства, спричинена політикою протистояння; 2) некомпетентна політика самого лідера, яка викликає відторгнення регіональних держав. У принципі, це питання існує не тільки і не стільки з точки зору «чистої» теорії світової трансформації, але й з позицій практичної дипломатії, оскільки відповідь на нього дає ключ до прогнозування політики великих регіональних держав.

У політекономії існує й інша школа – так звана школа «структурного лідерства» з аргументами про «приреченість» лідера і «занепад» Заходу. Пропонується теза про часткову істинність ринкової теорії саморегулювання А. Сміта в контексті реалій постіндустріальних, а тим більше інформаційних товариств, оскільки у працях Адама Сміта описано економічну базу виробництва в рамках лише однієї держави. Прибічники «структурного лідерства» твердять, що нині важливо враховувати не стільки місце розташування виробництва, скільки інше – де знаходяться люди, які приймають ключові рішення про те, що, де і як треба робити; як здійснити менеджмент виробництва і як успішно організувати маркетингові канали збуту на світовому ринку; хто має можливість надати технологію виробництва і т.д. Відповідно до цієї теорії всі докази про можливість прив'язки виробництва до конкретної території в нинішніх умовах неадекватні реальності. Ринок економічно розвинених демократій (країн Заходу) все ще залишається найбільш розвинутим, багатим і відкритим у світі (щоправда, тепер уже не єдиним), який знаходиться під керівництвом країн, які проводять схожу і високоскоординовану стратегічну, економічну, військову політику (країни «сімки», НАФТА і ЄС, НАТО). Представники школи структурного лідерства стверджують, що розбіжності між західними державами існують лише стосовно другорядних питань, і лідер Західного світу – США – розвивається досить динамічно. Навіть ослаблення долара лише підвищить конкурентоспроможність американської економіки. Контроль над перебігом міжнародного життя у великих регіонах, багатих на ПЕР, вже закріплено дипломатичним та військовим представництвом західних країн. Вплив на динаміку процесу переходу від індустріального до інформаційно-фінансового суспільства належить також країнам Заходу і перш за все США, оскільки тільки вони можуть підкріплювати цей перехід військовою силою. Незважаючи на те, що деякі з країн Сходу (Японія, Південна Корея, Тайвань, Сінгапур, а останнім часом і Малайзія, Таїланд, Індонезія) вступили в конкурентні відносини із західними країнами, загальний технологічний відрив Заходу поки не викликає сумнівів, хоча абсолютна частка США у світовому ВВП і знижується. Тобто країни Заходу і США концентруються на наукоємних галузях, що становлять ядро постіндустріального укладу, а нові індустріальні країни, навіть у конкуренції з країнами Заходу, можуть змагатися тільки в галузі виробництва технічного обладнання для інформаційних технологій. Таким чином, ці країни змушені застосовувати маркетингові стратегії «послідовника», тобто включатися в малоефективні спроби наздогнати лідерів експортно-орієнтованих економік країн Заходу, США, Японія. Проте, в принципі, надії на досягнення серйозного відриву від лідера є примарними. При плануванні альтернативних західній цивілізаційних моделей необхідно враховувати досвід просторового та часового виміру структурно-економічного та фінансового «становлення» західних країн, де цей процес зайняв близько 400 років і був при цьому аж ніяк не лінійним,

безконфліктним процесом. Якщо визнати той факт, що відбувається демографічне і територіальне «скорочення» Заходу і «занепад» США, то необхідно зазначити, що ці процеси відбуваються в умовах збереження як відносних, так і абсолютних фінансово-економічних, політичних, військових переваг та досягнень. Також продовжується процес західної інтелектуальної та культурної «експансії». Альтернативний шлях, запропонований у свій час СРСР, в кінцевому підсумку виявився неоднозначним. У цілому сутність ефективних стратегій, які використовуються найбільш успішними східними країнами, схожі швидше на пристосування своїх культурно-цивілізаційних особливостей до реалій вже сформованої світової структури економічних та соціальних відносин, генерованих Заходом та США, і є зорієнтованими на потреби високоіндустріалізованих країн, а не формування нових структур з метою «виклику Заходу». Відомим фактом, який може цю тезу підтвердити, є зовнішньоекономічна політика Японії, яка при всій своїй інноваційній насиченості все ж здійснюється саме в рамках світових структур, створених самим Заходом. Крім того, Заходу поки цілком вдається успішно амортизувати ці «виклики» [2].

Сприяє такому сценарію розвитку подій самокритичність ряду західних вчених у поглядах на економіку. Так, процес взаємовпливу глобалізації та регіоналізації системної еволюції американський економіст Стів Каммінгс розглядає в контексті необхідної реконструкції поглядів на менеджмент та стратегії з точки зору постмодерну. Такий підхід дозволяє збагатити звичні для модерну детерміністські парадигми і стандартизаційні характеристики глобалізації вибором власного стилю позиціонування хаосу, змінам, фрагментації, ірраціональному, парадоксам. У глобальному середовищі можливо і необхідно думати локально, тобто індивідуально [3].

Іспанський вчений Мануель Кастельс досліджуючи специфіку впливу інноваційного процесу та технологій в «азійських тигрів з головою дракона», США, РФ, дав визначення глобалізації. М. Кастельс дійшов висновку про те, що глобальна економіка являє собою економіку, здатну працювати як єдина система в режимі реального часу в масштабі всієї планети. Капіталістичний спосіб виробництва постійно розвивався в спробі перейти кордони часу й простору, проте лише в кінці ХХ ст. світова економіка змогла стати по-справжньому глобальною на основі нової інфраструктури, що базується на інформаційних й комунікаційних технологіях. Глобальність наявна в усіх основних процесах і елементах економічної системи. Вперше в історії безперервне управління капіталом здійснилося на глобальних фінансових ринках, які працюють у режимі реального часу.

Проте міжнародна економіка поки ще не є глобальною повністю. Навіть у стратегічно важливих галузях промисловості для крупних фірм ринки ще далекі від повної інтеграції; фінансові потоки обмежені правилами здійснення валютних і банківських операцій (хоча офшорні фінансові центри та переважно комп'ютерні форми розрахунків дозволяють певним чином нехтувати правилами); рівень мобільності праці знаходиться під контролем імміграційних служб; корпорації тримають свої активи у стратегічних командних центрах, які розміщено на їх історичній батьківщині. Тобто проблема в тому, що тенденції процесу глобалізації поки ще повністю не реалізовано [4].

#### **Постановка проблеми**

Для постмодерної науки є характерним сприйняття економіки як «самоорганізованої» економічної системи, де перебудова чи рекомбінація притаманних їй організаційних чи інституційних форм поєднується із створенням абсолютно нових мереж відносин. Глибокої

трансформації зазнають геополітичні та геоekonomічні підходи, методи і навіть механізми та методологія. Формується новий каркас (архітектура/архітектоніка) світової системи і політики, який характеризується певними зрушеннями: стирається грань між внутрішнім і зовнішнім середовищем бізнесу, економізується політика.

ПЕК при цьому лишається надзвичайно соціально-орієнтованою, надзвичайно консервативною та затратною, проте парадоксально прибутковою галуззю. Якщо перша ознака паливно-енергетичного комплексу сприяє й потребує державного механізму регулювання, то друга стимулює агресивні маркетингові стратегії та біржові спекуляції, що сприяє фінансовим потрясінням. Необхідно знайти причини та взаємозв'язки у такій практиці ПЕК, що сприятиме реалістичному прогнозуванню як потреб ПЕК, кількості ПЕР, так й економіки у цілому.

У процесі самоорганізації впродовж трьох століть ринкової економіки економісти помітили, що фінансові потрясіння є її органічним еством. Ці потрясіння пов'язані з: 1) циклічними економічними кризами, кондратьєвськими циклами чи хвилями. Так, економічний підйом з середини 90-х років 19-го століття до 1914–1916 років і подальший повоєнний спад у 1917–1921 роках викликали першу довгу хвилю в динаміці курсів акцій. Друга хвиля – 1920-ті роки, що теж характеризується економічним підйомом у кон'юнктурі ринків акцій і криза у 1930-х роках в часи Великої депресії, військова економіка і повоєнний спад у 1940-ві роки. Третя хвиля припадає на період відбудови та зростання індустріальних економік у 50–60-ті роки минулого століття, на зміну яким прийшли економічні труднощі та шоки 70-х років. Четверта хвиля: економічне зростання поряд із розквітом фондових ринків у 80-х – середині 90-х і фінансові кризи 90-х років (Мексиканська, Азійська, Російська), а нині – і в розвинених економіках; 2) світовими війнами та їх наслідками (німецька гіперінфляція 1920-х років); 3) революціями і громадянськими війнами (Франція в кінці 18-го століття, Росія після перевороту 1917 р.).

У середньому у світі відбувається сім валютних криз на рік. З моменту переходу на плаваючі курси велика частина криз припадала на період 1975–1986 рр. Для оцінки частоти фінансових криз МВФ досліджував макроекономічну результативність групи з 53 країн з 1975 по 1970 рік у 22 розвинених країнах, а 31 – слаборозвинуті. За цей період відбулося 158 валютних криз, у тому числі 55 епізодів, в яких валюта країни знецінювалася більш ніж на 24 відсотки. Відбулося 54 банківські кризи. З даних МВФ випливає, що слаборозвинені країни у порівнянні з високорозвиненими більше ніж удвічі частіше переживають валютні й банківські кризи. На відміну від ранніх криз сучасні набули складної і непередбачуваної природи, в результаті чого захист від них і прогнозування стають все менш реалістичними та ефективними.

Світова дипломатія прагне запобігти катастрофічному розвитку фінансової кризи. В активі пітсбургського саміту «двадцятки» – рішення про підвищення ролі формату G20, в якому об'єднуються економіки, які представляють 85% світового ВВП, також рішення про підготовку рамкової стратегічної угоди про стійке і збалансоване зростання, про спільну роботу країн-учасниць над підвищенням координованості фіскальної, валютної, торгової і структурної політики на основі стійкіших і збалансованих траєкторій зростання. Передбачено, що Міжнародний валютний фонд і нова Рада із фінансової стабільності займуться моніторингом стану національних економік, перш за все країн «двадцятки».

Проте документи саміту G20 поки сприймаються як декларація про наміри, які при всій їх позитивності ще потрібно підкріпити практичними механізмами реалізації. Тепер на цьому фундаменті необхідно вибудувати систему співпраці у період

згорання антикризових програм, тобто практичні механізми міжнародної координації в області грошово-кредитної, бюджетної і фінансової політики.

Важливу роль у повноцінному становленні нового формату економічного співробітництва G20 відіграватимуть країни з економікою, що швидко розвиваються: Китай, Росія, Індія і Бразилія. Вони обґрунтовано порушують питання про те, що до їх думки необхідно більшою мірою прислухатися при ухваленні важливих рішень, що визначають перспективи глобальної економічної і фінансової системи, зокрема, стосовно того, як повинні витратитися засоби міжнародних фінансових організацій.

Питання про те, чи стане G20 дійсно новим форумом міжнародного економічного співробітництва, залишається без відповіді. Хоча формат G20, можливо, і дозволить координувати дії ключових економічних держав, не варто забувати, що 85% держав світу не є членами «двадцятки» і права голосу там не мають. Крім того, продовжує існувати G8, ряд експертів оперує і формулами G2 (США і Китай) або G3 (США, Китай і ЄС), що об'єднують найбільші економіки світу, які через це багато в чому визначають перспективи світової економіки, геополітичний баланс.

Глобальна криза підштовхнула до перегляду існуючої архітектури міжнародної фінансово-економічної співпраці. Система регулювання і управління глобальними економічними процесами, що склалася за останніх 30 років, вже не відповідає викликам часу, але поки можна говорити лише про попередні контури нової системи, а її працездатність вимагає практичного підтвердження. На цьому шляху буде ще немало складних поворотів.

Історія людства знає чотири міжнародні валютні системи. Перша – Паризька – була створена в 1867 р. і проіснувала до Першої світової війни, тобто 47 років. Наступною була Генуезька, яка виникла у 1922 р. і завершилася у 1931 р. з початком Великої депресії. Бреттон-Вудська система протрималася з 1944 до 1971 року, коли США припинили обмін доларів на золото, – тобто 27 років. Рівно стільки ж діє нинішня Ямайська система, офіційно оформлена країнами – членами МВФ в Кінгстоні у січні 1976 р.

Зміна валютної системи завжди означала скасування одних елементів міжнародного грошового обігу і введення інших. Таким чином, кінець Паризької системи знаменував відміну золотомонетного стандарту. З розладом Генуезької системи обмінні курси перестали фіксуватися по відношенню до золота. За Бреттон-Вудською угодою лише долар зберіг зв'язок із золотом, а решта валют прив'язувалася до долара. Ямайська система скасувала останню ланку в ланцюзі, що пов'язував гроші із золотом, – світ перейшов до плаваючих курсів.

Сучасний світовий валютний ринок неймовірно далеко відійшов від Ямайської системи такого зразка, яким він був у момент створення, хоча спосіб регулювання залишився тим самим, що і в 1976 р. В останній чверті XX століття валютні ринки опинилися під впливом п'яти нових чинників: 1) загальна лібералізація руху капіталів; 2) розвиток інформаційних технологій; 3) зміна природи курсоутворення; 4) розпад соціалістичної системи; 5) введення євро.

Ці чинники разом і кожний по-своєму змінюють якість таких параметрів економіки, як мікроекономічна стабільність, фінансова надійність, відкритість, прозорість, належне управління.

Рекапіталізація банків у Малайзії (1985–1988 рр.) коштувала 10% ВВП країни, у Венесуелі (1994–1999 рр.) 20% ВВП. За період з 1977 по 1995 рік 69 країн пережили банківські кризи, які відбувалися в контексті валютних криз, як це відбувалося в Мексиці у 1994 р. і Східній Азії у 1997 – 1998 рр. [5].

### **Аналіз останніх публікацій**

Науковий пошук відбувається шляхом вивчення ролі ПЕР в економіці, аналізі викликів та засобів національної безпеки, як економічної, так і енергетичної. Зокрема, одним із перших політико-економічних досліджень з цієї проблематики було зроблено в аналітичній доповіді «Енергія – стратегія для міжнародної взаємодії», опублікованій у 1974 році «тристоронньою комісією», в яку входили впливові суспільно-політичні діячі, вчені й підприємці з США, Японії та Західної Європи. Серед інших праць цього періоду цікавими є монографія Сциловича Дж. «Енергетична криза й зовнішня політика США», Міанта Ф. «Енергетика й світова політика», Ягера Дж. «Про міжнародну енергетичну політику й дипломатію США», Блейера Дж. «Контроль над нафтою». У цих працях були досліджені структурні зміни у світовій енергетиці й тенденції у світовій енергетичній політиці у другій половині 70-х років під впливом енергетичної кризи.

### **Результат дослідження**

Дослідження показують, що злиття, купівля завжди відбуваються за однаковими розраховуваними сценаріями незалежно від галузі і сфери. Підтвердженням цього є дослідження, проведені німецькими вченими. За період з 1988 до 2000 року було проведено дослідження 25 тис. підприємств із 53 країн світу у 24 галузях, суб'єкти яких мають біржове котирування і 98% ринкової капіталізації по всьому світу і основний висновок, який було зроблено, – це те, що значення не має, яка це галузь – усюди відбулося сильне зростання аквізційної активності. Загальний обсяг активів, що стали об'єктом таких операцій, склав 1,1 трлн дол, хоча в кожній галузі є її специфічні умови, її власний темп злиття та концентрації.

Українська дослідниця Зоряна Луцишин, проаналізувавши такі тенденції, дійшла висновку, що проблеми системних вимірів у світовому економічному просторі необхідно розглядати з точки зору «ефекту історичної обумовленості розвитку», яка має певний дуалізм: з одного боку, успадкованість, з іншого – створення. При розгляді залежної від минулого траєкторії розвитку світової фінансової системи необхідно виділяти різні рівні. По-перше, індивідуальний рівень (міста-поліси, імперії); по-друге, загальний організований рівень (період після валютних конференцій – Паризької, Генуезької, Бреттон-Вудської та частково Ямайської); по-третє, локальний/регіональний рівень (НАФТА, МЕРКОСУР – частково, Європейський Союз); по-четверте, загальний хаотичний рівень, що потребує нової структуризації із зміною методології та механізмів. [6].

Особливо гостро ці тенденції проявилися на ринку ПЕР. Одним із доказів є згадана вище динаміка змін активності купівлі одних фірм іншими. Найвища динаміка спостерігається в енергозабезпеченні – (372%). Серед інших галузей ПЕК в електропромисловості це 56%, у нафтовидобувній сфері – 31%.

У кризових випадках надії суспільства на вихід з провалу концентруються на допомозі держави. Проте уряди держав, яких би могутніх важелів воно не мало у своєму розпорядженні, не в змозі змінити циклічні закономірності економічної динаміки. На наше переконання, глибина кризи 2008 року, яку вже порівнюють з Великою депресією 1929–1933 років, обумовлена саме тим, що на знижувальну стадію П'ятого кондратьєвського циклу наклалася кризова ситуація, що виникла у фінансовій сфері США внаслідок край ризикованих спекулятивних трансакцій.

Якщо Велика депресія була переважно пов'язана із кризою у сфері реального виробництва, то події 2008 року було викликано обвалом фінансової системи, яка в

останні десятиліття функціонує за власними законами спекулятивного відтворення без відповідного зв'язку з реальним сектором економіки.

Світова криза, що почалася в серпні 2007 року, а головне особливості перебігу даної світової кризи викликали низку питань, що вимагають невідкладних відповідей.

У світлі того факту, що США є крупним імпортером нафти і має стратегічну вагу інструменту регулювання фінансових потоків, дозволяє у разі необхідності переносити значну частину витрат слабкої позицій цінової кон'юнктури на інші країни і впливати на цінову політику світового ПЕК. У 1971 році США перейшли на систему плаваючих курсів валют, у результаті чого різко зріс вплив номінальних процентних ставок, які позиціонуються на світову резервну валюту – долар США. При цьому падаючі ставки ведуть до знецінення долара, оскільки привабливість капіталовкладень у доларові активи зменшується й навпаки. Саме тут і виникає ланцюжок потенційно конфліктних подій у вигляді змін доларових ставок, модифікації обмінних курсів, розриву в доходах розвинених і країн, що розвиваються. До того ж експорт нафти й газу країнами, що розвиваються, номінується в доларах, тоді як імпорт товарів і послуг з розвинених країн – в інших валютах, що у разі падіння курсу долара стосовно цих валют призведе до здешевлення експорту й зниження можливості купити імпортні високотехнологічні товари. Природною реакцією країн, що розвиваються, на ерозію своїх доходів є процедура збільшення доларової вартості свого експорту. Першою такою акцією й стала знаменита нафтова криза 1973 року, коли країни ОПЕК підняли ціни на нафту в чотири рази. А провокуючим фактором стало падіння з 1971 до середини 1973 року курсу долара стосовно інших валют на 25%. У результаті нафтовидобувні країни понесли значні збитки з огляду на те, що понад 90% їх експорту оцінювалося в доларах США, а понад 80% імпорту – у національних валютах інших країн. Цикли «дешевого долара» повторювалися у 1976–1978 роках (–25%) і в 1985–1988 роках (–50%). Перший раз експортери нафти подвоїли ціну на нафту, однак до середини 80-х позиції країн ОПЕК ослабли і нафтовий шок не відбувся. Проте два серйозних підняття курсу долара у 1980–1984 роках (+50%) й у 1995–1998 роках (+30%) призвели до падіння експортних цін на нафтові товари відповідно на 30% й 10%, а з кінця 1997 року різко знизилися і ціни на нафту. [7]. Ці періоди «дорогого долара» збігаються з розквітом американської економіки: в перший раз – «рейганоміки», наступний – «клінтономіки». Зміна курсу долара має також визначальний вплив на міжнародні ринки капіталу й у кінцевому підсумку призводить до фінансової, а точніше боргової кризи, тобто спостерігаються маніпулятивні стратегії.

Фактично події відбувалися за певним сценарієм, а саме: експортна ціна на нафту зросла з 25 дол. за 1 т у 1973 р. до 260 дол. у 1981 р., а у 1986 р. знизилася до 130 дол. В тому ж напрямі змінювалися ціни на газ, вугілля, електроенергію на світовому й внутрішньому ринках. Якщо ввести поправку на динаміку експортних цін на готові товари, то відносна ціна на нафту спочатку зросла з 1973–1981 рр. у 5 разів, а у 1986 р. знизилася більш ніж удвоє. За 1974–1985 рр. частка ОПЕК у видобутку нафти країнами неосоціалістичного світу знизилася з 68 до 42%, в експорті нафти – з 93 до 64%, прибутки країн ОПЕК зросли з 42 млрд дол. у 1973 р. до 305 млрд у 1980 р., у 1986 р. знизилися до 90 млрд дол. Скорочення питомої ваги ОПЕК у світі світового видобутку нафти зв'язано із зростанням частки СРСР, Великобританії, Норвегії й Мексики [8].

В умовах зростаючої фінансової глобалізації та розвитку нової економіки на світогосподарській арені з'явилися і утвердилися потужні нові «актори», пов'язані з ПЕР. До середини 20-го ст. основними суб'єктами міжнародних економічних відносин були держави і підприємці, які перебували під їх юрисдикцією. У другій половині

минулого століття почали швидко розвиватися нові системотвірні об'єднання, такі, як міжнародні фірми та світові фінансові центри (СФЦ) СФЦ виникли на ґрунті надзвичайного перенасичення капіталу. Певну позитивну роль у стабілізації ринків почали відігравати Державні інвестиційні фонди (ДІФ). В умовах лібералізації світового фінансового ринку та припливу нафтодоларів на Близькому Сході виникає у 1977 році найбільший ДІФ – Інвестиційна адміністрація Абу – Дабі (Abu Dhabi Investment Authority). Проте перший ДІФ (The Kuwait Investment Authority) виник раніше, а саме у 60-х роках ХХ ст. Пізніше ДІФ з'явилися у Сінгапурі, Норвегії, КНР, Казахстані, РФ. Основна роль ДІФ – створення державного резерву коштів, отриманих від реалізації нафти, на випадок коливання цін та світових економічних негараздів. У наш час таких інститутів у світі є близько 40. Їх фінансовий вплив унаслідок акумуляції збиткових коштів від експорту зростає. Вони зростали з темпом до 20% на рік, перевищивши до 2007 р. у сумарному розмірі 3 трлн доларів, що удвічі більше загального обсягу хедж-фондів. З останніми ДІФ схожі за активністю та відсутністю правових обмежень механізмів діяльності. Існують різні прогностичні оцінки динаміки ДІФ, проте всі вони спільні в тому, що в найближчі десятиліття сумарний обсяг капіталів, які знаходяться під їх контролем, зростуть у 5–19 разів.

Зростаюча фінансова потужність сучасних ДІФ та їх тактика вкладення коштів у закордонну нерухомість та виробництво примусило країни G 7 восени 2007 р. створити комісію з вироблення стратегії протистояння цій практиці, а особливо ДІФ РФ та КНР. Проблема ДІФ певною мірою відображає більш загальну проблему, а саме практику різних підходів використання нафтодоларів.

Залежно від того, наскільки мудро розпорядяться цими додатковими прибутками імпортери нафти, залежить майбутнє фінансової системи світу. До останнього часу серед країн, котрі уникнули «сировинного прокляття», були лише Норвегія і Канада, а надприбутки, отримані країнами Близького Сходу під час «нафтових шоків», не лише не привели до зміцнення їхніх економік, а й значною мірою дестабілізували їх. Так, надлишок грошей у їхньому бюджеті створював видимість можливості обійтися без болючих і дорогих економічних реформ, не проведення яких з іще більшою силою позначалося на їхній економіці після зниження ціни на нафту, яке наставало катастрофічно швидко.

Як відомо, у 1973–1976 роках 60% доходів, отриманих країнами – членами ОПЕК від торгівлі нафтою, витрачалися на придбання товарів і послуг. У 1978–1981 роках ця частка досягала 75%. Проте нині, за оцінками МВФ, вона не перевищує і 40%. Більше того, при розрахунках бюджету незалежно від сформованої ситуації ціна на нафту закладається в межах 30–40 дол. за барель на майбутнє (попри прогнози експертів, які обіцяють тривалу стабілізацію ціни навколо позначки в 60 доларів). У результаті профіцит бюджету цих країн зріс із 2% ВВП 2002 року до 15% – у 2005 році. Серед наслідків зростання цін на нафту 2007 р. необхідно виділити два найбільш важливі. По-перше, виникла проблема ліквідності. А особливу стурбованість викликали інвестиційна діяльність ДІФ країн ОПЕК та КНР. Трансакції близькосхідних фондів відстежити важче у порівнянні з китайськими капіталами, оскільки немала частка закордонних активів, які належать країнам цього регіону, не входять до складу офіційних резервів, а осідають у непрозорих державних інвестиційних фондах. Більш того, якщо Китай купує державні облигації США безпосередньо у американських дилерів і брокерів, то закупки таких цінних паперів близькосхідними країнами, як правило, проводяться через лондонські посередницькі фірми. До того ж нафтові доходи

вкладаються у акції приватних компаній, хеджеві фонди й нерухомість. У 70-х ХХ ст. роках нафтодолари зберігалися у західних банках як у великих розмірах надавали ці капітали у вигляді кредитів країнам, що розвиваються, що у свій час склало підґрунтя для латиноамериканської позикової кризи. Нині в умовах ускладнення фінансових ринків цей приплив капіталів може скласти загрозу іншого характеру, а саме чинити перешкоди «самоналаштуванню» розбалансованої світової економіки. І якщо уряд КНР зрештою почав, хоча й повільно, просуватися у направленні більш гнучкого обмінного курсу, валюти Саудівської Аравії, Кувейту, ОАЕ й більшості інших країн Перської затоки, як завжди, прив'язані до долара – й їх курси, враховуючі різке зростання додатного сальдо торгового балансу цих країн, можливо, є ще більш занижені, ніж курс юаня.

Звичайно вищезазначені факти не мають однозначного пояснення. А особливо в контексті проголошення розвиненими країнами принципу лібералізації економіки та фінансових ринків. Усі можливі заборони та санкції можуть викликати обернену реакцію. Проте відомо одне, що час дешевих ПЕР пройшов.

Крім того, не варто забувати, що учасниками ринку торгівлі ф'ючерсами є хеджфонди виробників нафти, які мінімізують ризики у випадку падіння ціни на нафту. Спекулянти ризикують на ф'ючерсному ринку в надії на високі прибутки. Хеджери використовують можливості ф'ючерсів для зниження ризику за існуючими позиціями на ринку наявного товару. Теорія ф'ючерсного хеджу базується на формуванні ф'ючерсної позиції, яка дає прибуток чи збитки, які компенсують прибутки чи збитки на ринку наявного товару і здійснюються, як правило, хедж-фондами. Хедж-фонди є інвестиційними пулами, які організуються у формі приватних партнерств. Вони, як правило, реєструються в офшорних зонах з метою мінімізації податкових платежів й державного регулювання. Хедж-фонди не мають жорстких обмежень у застосуванні будь-яких інвестиційних стратегій з метою отримання максимально можливих абсолютних прибутків. Вплив хедж-фондів на ринкову кон'юнктуру стає все більш значним. Більша частина з існуючих нині 9 тис. хедж-фондів знаходиться у США. 400 хедж-фондів світу є мегафондами з капіталом 1 млрд дол. Вони контролюють 80% усіх активів індустрії. Вчені вважають, що в інтересах стабільності світової фінансової системи хедж-фонди зобов'язані надавати про себе більше інформації. Нині вони мають в управлінні активи на 1,3 трлн дол. Так, у ФРН вже діє положення про обов'язкову реєстрацію хедж-фондів. Проте у США існує інша практика, згідно з якою один із судів визнав недійсними вимоги до хедж-фондів обов'язково реєструватися в Комісії з цінних паперів і бірж (SEC). За оцінками Greenwich Associates, ці фінансові інститути контролюють 45% обсягів торгівлі облігаціями, 47% проблемними боргами, 55% кредитних деривативів. Найбільшими хедж-гравцями ринку вважаються J.P. Morgan Asset Management, Goldman Sachs Asset Management, Bridgewater Associates, D.E. Shaw, Farallon Capital Management, Och-Ziff Capital Management, Barclays Global Investors, Man Investments, Cerberus Capital Management [5].

Стрімке зростання індустріальних ринків, зростання потреб у сировині породжує нові виклики. Практика показує, що здатність хедж-фондів брати на себе великі ризики має негативні сторони, які полягають у можливості дестабілізувати фінансову систему світу. Підтвердженням цієї тези є крах відкритої акціонерної компанії з обмеженою відповідальністю «Беринг» у 1995 р. та інцидент з компанією «Сумімото» в 1996 р., які призвели до величезних збитків материнських корпорацій і біржовиків на ринку міді. Після цих двох подій, а також фінансової кризи в Азії у 1997 році регулювальні органи

в ряді країн стали вживати заходів щодо посилення міжнародного нагляду за глобальними фінансовими й сировинними ринками. Проте кризові явища полягали у спекулятивних настроях, які важко піддаються контролю.

Прикладом може бути хедж-фонд Long-Term Capital Management (LTCM), який програв на російському дефолті, не врахувавши глибину процесів кризи 1998 року. У 2006 році Amaranth Advisors за одну неділю втратила майже 65% своїх активів у розмірі 6 млрд доларів внаслідок хибного прогнозу різниці в ціні між літніми й зимовими ф'ючерсами на газ. Серед ряду причин невдач фонду спеціалісти називають: надмірну концентрацію активів фонду в надзвичайно обмеженій області товарних ф'ючерсів з використанням великого плеча; повна непрозорість для банків й брокерів направленості позицій. Фонд обслуговували дев'ять брокерів, кожному з яких було дозволено спостерігати тільки обмежену область загального стану речей. У результаті допустимі рівні ризиків були багатократно перевищено.

Продаж фондом своїх енергетичних контрактів за заниженими цінами спровокував падіння цін на газ. Існує думка, що певні учасники торгів могли спровокувати такий процес з огляду на свій інтерес на ринку й грали на пониження, що спричинило крах «Amaranth». В принципі, це можливо, якщо декілька справді крупних гравців на біржі захочуть того чи іншого перебігу подій, то сумісними діями вони можуть цього досягти незалежно від об'єктивних умов.

У США та ЄС у фінансових та адміністративних колах напрацьовуються плани щодо посилення контролю за фінансовими послугами. Планується, що контроль за діяльністю страхової галузі має здійснюватися з німецького Франкфурта-на-Майні, за діяльністю банків – з Лондона. За справами на біржі стежитиме структура, скорочена назва якої ESMA. Вона вважатиметься найвищою фінансовою контрольною установою й здійснюватиме свою діяльність з Парижа. До того ж заплановано сформувати так звану Раду з питань ризиків. Нею керуватиме Європейський центральний банк. Головна функція Ради – стежити за всією фінансовою системою, а штаб-квартиру мають розташувати у Франкфурті-на-Майні. Нові контрольні органи ЄС отримають достатньо повноважень, щоб на випадок кризової ситуації ухвалювати рішення, які стосуватимуться безпосередньої діяльності підконтрольних компаній. Донині такі преференції були лише у національних контрольних органів 27 держав ЄС.

### **Висновки**

Вищевикладене дозволяє стверджувати, що подальше ослаблення США в ході світової фінансової кризи не є очевидним, встановленим фактом. «Інноваційні» основи західної цивілізації аж ніяк не підірвано. Країни Сходу (у тому числі КНР) не зуміли чітко сформулювати альтернатив «західному» шляху розвитку, хоча і намагаються це зробити.

Проте у згаданих випадках потрясіння, пов'язані з тими обставинами, що борги країн, що розвиваються, виражаються у доларах, тобто боргові зобов'язання зростають разом із реальними доларовими процентними ставками. Події 2008–2010 років на фінансових ринках підтверджують тезу про необхідність реформування міжнародної фінансової системи. Резервна валюта, мабуть, повинна бути дійсно світовою, тобто неманіпульованою.

Практика підтверджує цю тезу, а саме: кризу 2008–2009 років спровокували американські спекулянти, які при обвалі ринку нерухомості відкликали кошти з ф'ючерсних й форвардних нафтових та газових контрактів на біржі.

Може це буде єдина світова валюта, яку пропонували Кейнс і Манделл, або множинність грошових одиниць у рамках однієї держави, як вважав Хайєк, а може розподіл світу на декілька валютних зон. Можливим варіантом здається такий прогноз, в основі якого лежить сценарій, згідно з яким кісткою нової міжнародної системи стануть два-три десятки найбільш значущих валют, які за допомогою новітніх технологій будуть замкнуті у високоєфективну мережу швидкісних розрахунків.

1. *Гэлбрейт Джон К.* Экономические теории и цели общества : пер. с англ. / Джон К. Гэлбрейт ; под общей ред. и с предисловием академика Н. Н. Иноземцева и чл.-корр. АН СССР А. Г. Милейковского. – М. : Прогресс, 1979. – 408 с.
2. *Witt U.* Economic Policy Making in Evolutional Perspective. / Witt U. // Journal of Evolutionary Economics. – 2003. – Vol. 13. – № 2. – P. 77–94.
3. *Каммингс С.* Реконструкция стратегии. Стивен Каммингс : пер. с англ. – Харьков : Издательство «Гуманитарный центр», 2010. – 560 с.
4. *Дэвинс Д.* Энергия : пер. с англ. / Д. Дэвинс. – М. : Энергоатомиздат, 1985. – 360 с.
5. *На пороге 21-го века.* Доклад о мировом развитии 1999/2000. – М. : Издательство «Весь мир», Всемирный банк, 2000. – 278 с.
6. *Луцишин З. О.* Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / Зоряна Луцишин. – К. : Видавничий центр «ДруК», 2002. – 320 с.
7. *Прогноз и моделирование кризисов и мировой динамики ;* отв. ред. А. А. Акаев, А. В. Коротаев, Г. Г. Малинецкий. – М. : Издательство ЛКИ, 2010. – 352 с.
8. *Reed James Eric.* World Oil Crisis Gotcha / James Eric Reed.–Washington : James Reed, 2005. –102 p.

Отримано 25.06.2010 р.

*А.И. Дикарев*

**Международный экономический кризис и перспективы изменения финансово-экономической архитектуры в контексте геоэкономических стратегий топливно-энергетического комплекса**

*Резкое падение цен на нефть и ожидаемое снижение цен на газ заставляют страны-производители искать способы стабилизации ситуации на рынке углеводородов, что стимулирует создание альянсов. Участники таких союзов в процессе борьбы за лидерство в геополитической и геоэкономической среде занимает вопрос о том, что придёт на смену современной финансовой системе и возможность контролировать ее функционирование. Сейчас наблюдается сценарий, согласно которому возможной основой новой международной системы станут два-три десятка наиболее значимых валют, которые с помощью новейших технологий будут замкнуты в высокоэффективную сеть электронных расчетов и обеспечат контроль ТЭР.*

*Ключевые слова: топливно-энергетический комплекс, топливно-энергетические ресурсы, международный экономический кризис, финансово-экономическая архитектура, геоэкономические стратегии.*

*A.I. Dikarev*

**An international economic crisis and perspective of financial-economic architecture's change in a context of geoeconomical strategy of energy natural resources complex**

*Sharp falling of the prices for oil and expectation of fall of the prices of gas promotes search of the countries-manufacturers' way of stabilization of a situation in the market that promotes creation of alliances. Members of such unions in the course of struggle for leadership in the geopolitical and geoeconomics environment thinks about questions of changing of the modern financial system and possibility of control of its functioning. Now we see the scenario of the possible basis of new international system in the form of nearly ten the most significant currencies. They by means of new technologies will be closed on effective network of electronic connections and will give the possibility of natural resources' control.*

*Keywords: a fuel and energy complex, fuel and energy resources, the international economic crisis, financial and economic architecture, geoeconomical strategies.*