

СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Економічна енциклопедія: словопедія [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://slovopedia.org.ua/38/53396/378810.html>
2. Словарь экономических терминов [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.uaifi.net/diversifikaciya/>
3. Диверсифікація виробництва [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://mercury.kiev.ua/diversifikaciya-virobnictva/>
4. Литвиненко Т.М. Суперечливість розвитку процесу диверсифікації діяльності підприємств //Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2012. – Випуск № 27, Т.1. – С. 211 – 216.
5. Промислова політика як чинник післякризового відновлення економіки України. Аналітична доповідь – К.:НІСД, 2012. – 41 с.
6. Рогачева М. А., Антоненко Е. Е. Переработка техногенных отходов как направление диверсификации экономики моногорода //Управление экономическими системами: электронный научный журнал [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://uecs.ru/uecs41-412012/item/1369-2012-05-29-07-37-30>
7. Попова Л.М. Дослідження причин диверсифікації діяльності на підприємствах в сучасних умовах розвитку економіки України //Экономические науки [Электронный ресурс] – Режим доступу: http://library.svpurst.crimea.ua/dudchenko/165/fulltext/knp102/knp102_159-161.pdf

ДИНАМІКА ФІНАНСОВОЇ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ В ДЕЯКИХ ЄВРОПЕЙСЬКИХ КРАЇНАХ

Кирилич Ю.В., аспірант кафедри міжнародного економічного аналізу і фінансів, Львівський національний університет імені Івана Франка (Україна)

Кирилич Ю.В. Динаміка фінансової лібералізації в деяких європейських країнах.

У статті проведено аналіз динаміки фінансової лібералізації в тридцяти п'яти європейських країнах. Основою для аналізу є база даних МВФ та індекси фінансової лібералізації КАOPEN і FINREFORM, для яких побудовано графіки та виведено за допомогою згладжуючого фільтра Ходрика-Прескотта чотири цикли і тренд фінансової лібералізації в досліджуваних країнах. Зроблено аналіз процесів фінансової лібералізації в часовому та географічному вимірах. Порівняно основні результати з іншими індексами, які відображають процеси фінансової лібералізації, а також наведено паралельний порівняльний аналіз динаміки фінансової лібералізації за групами європейських країн, що дає розуміння відмінності цих процесів в країнах різних частин Європи. Використання індексів та економетричних методів для визначення лібералізаційних процесів дозволяє аналізувати не лише ризики, а й доцільність фінансової лібералізації за багатьма параметрами розвитку економік.

Ключові слова: фінансова лібералізація, циклічність фінансової лібералізації, КАOPEN, FINREFORM, фінансова лібералізація в Європі.

Кирилич Ю.В. Динамика финансовой либерализации в некоторых европейских странах.

В статье проведен анализ динамики финансовой либерализации в тридцати пяти европейских странах. Основой для анализа является база данных МВФ и индексы финансовой либерализации КАOPEN и FINREFORM, для которых построены графики и выведены с помощью сглаживающего фильтра Ходрика - Прескотта четыре цикла и тренд финансовой либерализации в исследуемых странах. Сделан анализ процессов финансовой либерализации во временном и географическом измерениях. Сравнено основные результаты с другими индексами, которые отражают процессы финансовой либерализации, а также приведен параллельный сравнительный анализ динамики финансовой либерализации по группам европейских стран, что дает понимание различия этих процессов в странах разных частей Европы. Использование индексов и эконометрических методов для определения либерализационных процессов позволяет анализировать не только риски, но и целесообразность финансовой либерализации по многим параметрам развития экономик.

Ключевые слова: финансовая либерализация, цикличность финансовой либерализации, КАOPEN, FINREFORM, финансовая либерализация в Европе.

Kyrylych Y. Dynamics of financial liberalization in some European countries.

The paper analyzes the dynamics of financial liberalization in thirty five European countries. The basis for the analysis is a database of the IMF and the indices of financial liberalization – KAOPEN and FINREFORM. Indices are shown graphically and cyclicity and trend of financial liberalization in the countries surveyed is derived using Hodrick-Prescott filter. The performed analysis of the process of financial liberalization in time and geographical dimensions. We compare major indices that reflect the process of financial liberalization and conducted parallel comparative analysis of financial liberalization for different groups of European countries. The use of indices and econometric methods for determination of the liberalization process allows us to analyze not only the risks but also the appropriateness of financial liberalization for economies.

Keywords: financial liberalization, financial liberalization cyclicity, KAOPEN, FINREFORM, financial liberalization in Europe.

Постановка проблеми. Процеси фінансової лібералізації, які активно тепер проходять в світі, докорінно змінюють економіку країн і ставлять нові вимоги та загрози. Фінансова лібералізація в країнах Європи є важливим, як політичним так і економічним фактором, а розуміння її динаміки сприяє дослідженню тих процесів, які зараз відбуваються. Для аналізу динаміки фінансової лібералізації в європейських країнах використано базу даних МВФ [4] та розглянуто деякі індекси визначення лібералізації. Дослідження показників лібералізації проведено для тридцяти п'яти країн Європи, а саме: Австрія, Бельгія, Білорусія, Болгарія, Великобританія, Греція, Данія, Естонія, Ірландія, Ісландія, Іспанія, Італія, Кіпр, Латвія, Литва, Люксембург, Мальта, Нідерланди, Німеччина, Норвегія, Польща, Португалія, Росія, Румунія, Словаччина, Словенія, Туреччина, Угорщина, Україна, Фінляндія, Франція, Хорватія, Чехія, Швейцарія, Швеція.

Досліджуваний період вищезгаданих країн та показників складає 1970–2013 роки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Процеси фінансової лібералізації та її аналіз досліджували вітчизняні та зарубіжні науковці, зокрема, І. Бураковський, З. Луцишин, Ю. Пахомов, О. Плотніков, С. Циганов, І. Юдіна, Г. Бекаерт, Дж. Едсон, Л. Камінські, Д. Квін, Ф. Мішкін, С. Шмуклер, Дж. Штігліц, Ч. Виплош та ін. Однак фінансова лібералізація, в основному, розглядалась через призму валютно-фінансових криз на ринках, що розвиваються, не вдаючись до фундаментальних пояснень динаміки макроекономічних пристосувань з використанням економетричних методів.

Метою статті є проведення аналізу динаміки фінансової лібералізації в європейських країнах через індекси КАOPEN (індекс М. Чінн та Х. Іто [2]), FINREFORM (індекс А. Абїад, Е. Детражіаш, Т. Трессел [1]) та виокремлення тенденцій і трендів цього процесу.

Результати досліджень. Усереднене значення індексу КАOPEN для 35 досліджуваних країн упродовж 1970–2010 років наведено на графіку (Рис.1).

**ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ:
РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**

КАOPEN

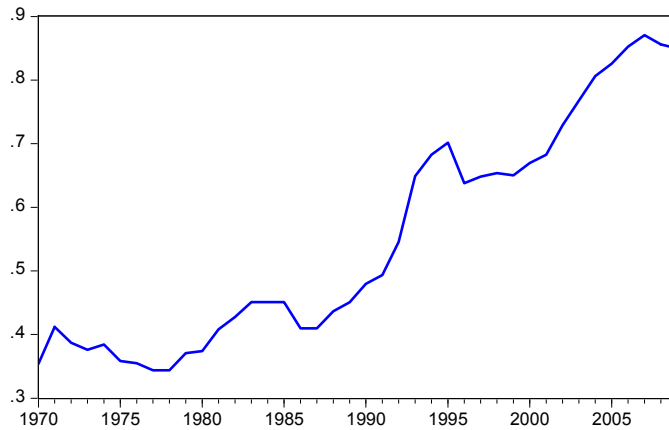


Рис. 1. Усредненные значения для индексу КАOPEN

З графіка динаміки індексу КАOPEN та його аналізу чітко видно, що деякі європейські країни пройшли повний шлях фінансової лібералізації за останніх сорок років. Фінансова лібералізація проходила в декілька етапів. Спочатку ці процеси відбулись в Західній Європі та поступово переміщувались на схід, північ і південь. Швидкість їх розповсюдження Європою, здебільшого, була зумовлена політичною ситуацією.

Для визначення циклів фінансової лібералізації застосовано фільтр Ходріка-Прескотта [3], який є методом згладжування часового ряду і використовується для виділення тривалих тенденцій часового ряду.

Hodrick-Prescott Filter (lambda=100)

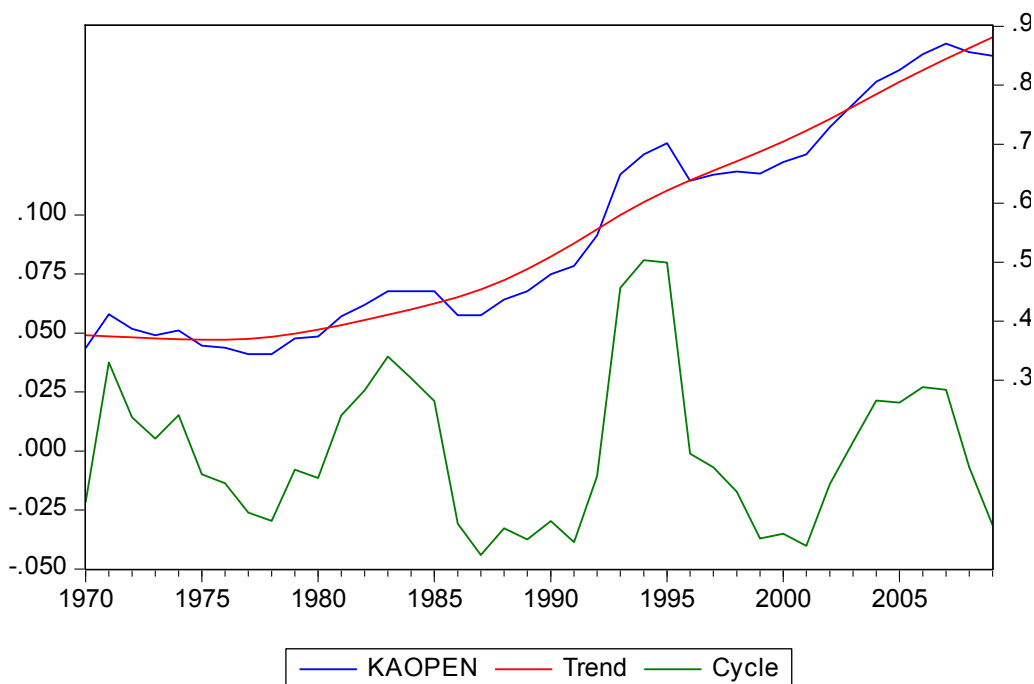


Рис. 2. Фільтр Ходріка-Прескотта для усередненого значення КАOPEN

Отже, фінансова лібералізація, яка виражена індексом КАOPEN має чітко зростаючий тренд та чотири цикли впродовж 1970-2005рр.

Можна припустити, що перший цикл, який відбувався в 1970–1976 рр., пов'язаний з проведенням фінансової лібералізації в західноєвропейських країнах. Саме цей період більшість науковців вважають початком фінансової глобалізації в світі. Зазначимо, що в цей час відбувався перехід від Бреттон-Вудської до Ямайської валютної системи, яка передбачала повну демонетизацію золота і перехід до спеціальних прав запозичення, які розробив МВФ. Розвинуті економіки Європи підхопили цей тренд, що активно супроводжувався їхнім економічним зростанням.

Другий цикл фінансової лібералізації в Європі проходив в середині 1980-их років, зокрема, серед скандинавських країн та країн центральної Європи.

Третій найактивніший цикл зумовлений розпадом СРСР, падінням берлінської стіни, розпадом Югославії, поваленням низки диктатур в європейських країнах. Значна частина цих країн стала на шлях фінансової лібералізації одразу, що викликало певний бум розвитку.

Останній четвертий цикл фінансової лібералізації проходив після 2000-років в країнах Східної Європи.

Якщо розглянути динаміку фінансової лібералізації, яку відображає індекс FINREFORM, то стає зрозумілим, що тренд і темпи фінансової лібералізації серед досліджуваних європейських країн збереглися, проте графік FINREFORM відрізняється від графіка КАOPEN. Це пояснюється різними способами та підходами до обробування індексів (див. Рис. 3).

**ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ:
РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**

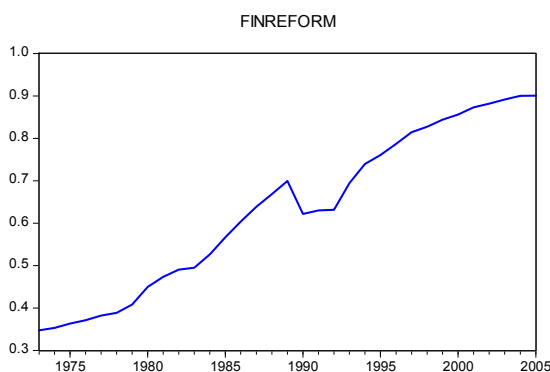


Рис. 3. Усредненные значения для индексу FINREFORM

При використанні фільтра Ходріка–Прескотта для виділення тривалого часового тренду з FINREFORM упродовж 1970–2005 років теж спостерігаємо чіткий позитивний тренд та чотири цикли фінансової лібералізації. Вони розмитіші ніж при аналізі таких трендів КАOPEN за допомогою цього фільтра, однак їхні часові межі та характер співпадають (див. Рис.4).

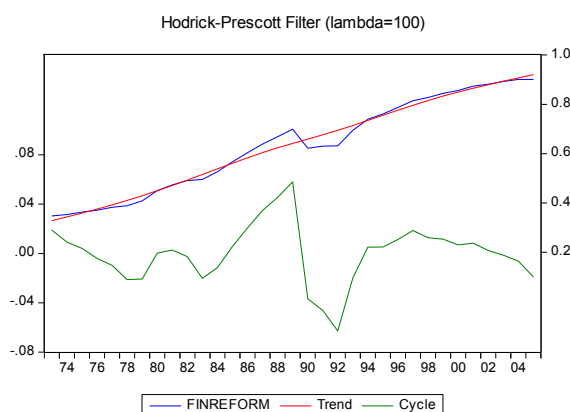


Рис.4. Фільтр Ходріка-Прескотта для усередненого значення FINREFORM

Нижче наведено графічне порівняння індексів КАOPEN та FINREFORM (Рис. 5). Очевидно, що індекси поведуться майже однаково. Можна зауважити певні часові лаги для FINREFORM, а також його гладкість. Це ще раз підтверджує те, що при проведенні досліджень потрібно звертати увагу на різні індекси фінансової лібералізації, тому що кожен з них має свої особливості та характеристики.

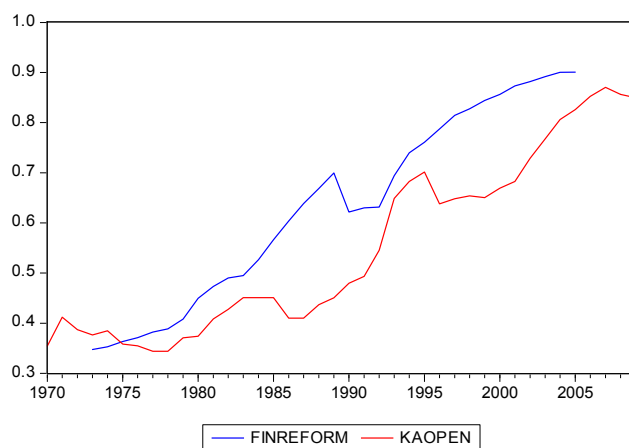


Рис. 5. Порівняння усереднених індексів FINREFORM та КАOPEN

Беручи до уваги те, що причинно-наслідкові зв'язки змінюються у трьох часових періодах, для кращого розуміння введемо поділ вищезгаданих країн на дві групи у часовому періоді 1970–2013 років для індексу КАOPEN. Умовно розділимо досліджувані періоди за наступним логічним принципом:

- країни, що розпочали процес фінансової лібералізації після 1990-их років та країни, які проводили фінансову лібералізацію раніше, але зазнали економічних потрясінь чи криз в економіці, тобто їх відносимо до групи “нові=0”;
- країни, що проводили фінансову лібералізацію до 1990 р. та не зазнали значних економічних труднощів в майбутньому, тобто їх віднесемо до групи “нові=1”.

Таким чином до групи “нові=0” відносимо країни: Білорусія, Болгарія, Хорватія, Кіпр, Чехія, Естонія, Угорщина, Греція, Ісландія, Латвія, Литва, Мальта, Польща, Португалія, Румунія, Росія, Словаччина, Словенія, Іспанія, Ірландія, Туреччина, Україна. До групи “нові=1” віднесемо: Австрія, Бельгія, Данія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Італія, Люксембург, Нідерланди, Норвегія, Швеція, Швейцарія, Великобританія.

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

Динаміка КАOPEN для “нові=0” та “нові=1”, яку на графіку (Рис.6) позначено КАOPEN_0 (нижня крива) та КАOPEN_1(верхня крива), відповідно, показує, що ці групи країн проводили приблизно однакову політику фінансової лібералізації, хоча й на різних її рівнях. Це веде до припущення, що реакція в сучасному світі на процеси фінансової лібералізації відбувається синхронно та проходить паралельно. Також з графіку видно, що темпи проведення фінансової лібералізації в групі країн “нові=0”, починаючи з 1990-их років, були стрімкішими ніж у групі “нові=1”.

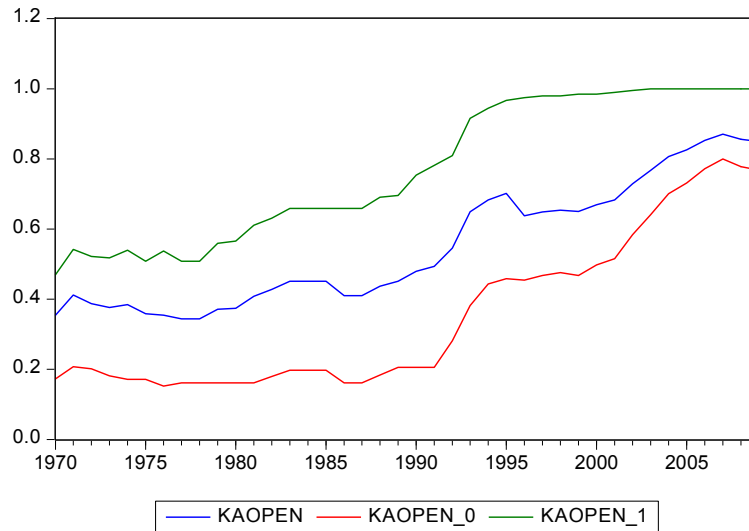


Рис. 6. Динаміка КАOPEN, КАOPEN_0 та КАOPEN_1

При побудові аналогічного графіка (Рис.7) для FINREFORM, де FINREFORM_1 відновляє групі країн “нові=1”, а FINREFORM_0 – “нові=0”, відповідно, бачимо, що падіння рівня фінансової лібералізації в околі 1990-их років на загальному тренді зумовлено лише динамікою фінансової лібералізації для груп країн “нові=0”. Зазначимо, що це падіння викликане здебільшого політичними чинниками. Далі ж динаміка фінансової лібералізації значно пришвидшилась і подібна до такої, як відображено на графіку для КАOPEN.

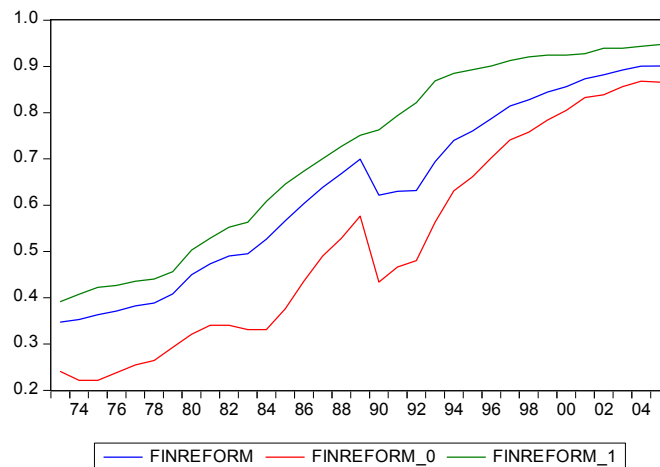


Рис. 7. Динаміка FINREFORM, FINREFORM_0 та FINREFORM_1

Висновки та пропозиції. Отже, характерною особливістю динаміки процесів фінансової лібералізації, її циклічності, основних трендів у більшості країн Європи є її географічний вимір та геополітичний чинник, які насамперед і створюють циклічність. Було чотири основних цикли за останні п'ятдесят років і на сьогодні більшість країн майже повністю лібералізували свої фінансові сектори. Це ставить перед ними нові виклики щодо макроекономічної політики з метою виведення оптимальних умов проведення фінансової лібералізації та її впливу на вигоди і ризики.

1. *Abiad A.* A New Database of Financial Reforms /A. Abiad, E. Detragiache, T. Tressel // IMF Staff Papers. – 2010. – Vol. 57. – No. 2. – P. 281–302.
2. *Chinn M. D.* A New Measure of Financial Openness / M. D. Chinn, H. Ito // Journal of Comparative Policy Analysis. – 2008. – Vol. 10. – P. 309–322.
3. *Hodrick R.* Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation/ R. Hodrick, E.C. Prescott// Journal of Money, Credit, and Banking. – 1997. – Vol. 29. – No. 1. – P.1–16.
4. International Monetary Fund. – IMF eLibrary Data. – 2013. –[Електронний ресурс]. – Режим доступу : URL : <http://www.elibrary.imf.org>