

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

КИРИЛИЧ
Юрій Володимирович

УДК 339.7.012.421:
[330.362:061.1ЄС]:303.725.33

**ВПЛИВ ФІНАНСОВОЇ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ НА МАКРОЕКОНОМІЧНУ
СТАБІЛЬНІСТЬ КРАЇН ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ**

08.00.02 – світове господарство і
міжнародні економічні відносини

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Львів – 2014

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі міжнародного економічного аналізу та фінансів у Львівському національному університеті імені Івана Франка

Науковий керівник – кандидат економічних наук, доцент
БІЛЕНКО Юрій Іванович,
Львівський національний університет
імені Івана Франка,
завідувач кафедри міжнародного економічного аналізу
та фінансів.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
ФІЛШЕНКО Антон Сергійович,
Інститут міжнародних відносин Київського
національного університету імені Тараса Шевченка,
професор кафедри світового господарства і міжнародних
економічних відносин;

доктор економічних наук, професор
МОКІЙ Анатолій Іванович,
Запорізький інститут економіки та інформаційних
технологій, проректор.

Захист відбудеться “_28_” _жовтня_ __ 2014 р. о. __14__ год. на засіданні спеціалізованої вченої ради К. 35.051. 21 Львівського національного університету імені Івана Франка за адресою: 79000, м. Львів, вул. Січових Стрільців, 19.

Із дисертацією можна ознайомитися в Науковій бібліотеці Львівського національного університету імені Івана Франка (79005, м. Львів, вул. Драгоманова, 5).

Автореферат розісланий “27” вересня 2014 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради
к. е. н. , доцент

Ю.Б.Федунь

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Економічне зростання значною мірою залежить від стану фінансових систем, швидкості потоків капіталу, процесів фінансової лібералізації. Особливо актуальними ці проблеми є для країн, що перебувають на стадії формування повноцінних фінансових ринків.

Багато країн, досягши певної стабільності, вже успішно крокують шляхом фінансової лібералізації, яку вважають ефективною стратегією за умов, коли дедалі важче втримати вплив капіталу, а переваги припливу стають більш очевидними.

За допомогою прискореної лібералізації уряди часто намагаються вирішити поточні економічні питання, оминаючи фундаментальні проблеми стабільного господарського розвитку. Причинами труднощів, які постали перед більшістю країн, є крихкість фінансового і корпоративного секторів, слабкість державної бюджетної політики та розширення дефіциту рахунка поточних операцій. Подолати кризові явища у багатьох країнах можна, лише завершивши процеси лібералізації, ліквідувавши диспропорції між швидкістю інтеграції в світове господарство та адаптацією місцевих інституцій до міжнародних регуляційних вимог.

Оскільки причиною фінансових криз є порушення внутрішнього бюджетного і зовнішнього платіжного балансів країн, поряд із завданням досягнення високих темпів економічного розвитку набувають актуальності завдання збереження його збалансованості, залучення дієвих важелів економічної політики до реалізації фінансової лібералізації.

Актуальними також є теоретичне осмислення фінансової лібералізації як явища та аналіз її практичного впливу на інтеграційні процеси у світовій економіці.

У науковій літературі не розмежовані такі поняття, як фінансова інтеграція, фінансова глобалізація, фінансова лібералізація й фінансова відкритість, чітко не визначено також їх природа і хронологія розвитку, не вироблені критерії оцінювання.

Питанням теорії та аналізу можливостей фінансової лібералізації присвячені публікації вітчизняних і зарубіжних учених-економістів. У вітчизняній науковій літературі окремі питання фінансової лібералізації висвітлені в працях таких науковців, як Р. Балакін, Г. Бережна, Я. Белінська, Ю. Біленко, О. Білорус, В. Будкін, І. Бураковський, С. Волошин, В. Геєць, М. Дутченко, А. Кредісов, М. Левицький, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, А. Мокій, В. Новицький, Ю. Пахомов, О. Плотников, М. Рубцова, А. Рум'янцев, С. Сіденко, О. Сльозко, В. Степаненко, Н. Стукало, С. Ткаченко, С. Циганов, А. Філіпенко, О. Шнирков та ін.

Різноманітні підходи для наукового аналізу проблематики фінансової лібералізації застосовували зарубіжні вчені, зокрема, А. Анікін, І. Васильєва, І. Доронін, В. Кузнецов, Ю. Маркіна, С. Нікітін, Ю. Шишков, В. Хорос, І. Юдіна, А. Аб'яд, А. Ахмед, Г. Бекаерт, М. Чінн, Г. Іто, Г. Едісон, Б. Айхенгрін, М. Фрідман, Дж. Фрай, Р. Голдсміт, П. Генрі, В. Інгам, Г. Камінські, Л. Шмуклер, М. Клейн, Г. Колодко, Р. Лоціян, Р. Маккіннон, Р. Мірдала, Ф. Мішкін, Д. Квінн, Д. Стігліц, Д. Тобін, М. Шулярік, А. Торнел та ін.

Більшість вітчизняних і зарубіжних дослідників, зазвичай, зосереджують увагу на фінансових кризах, викликаних фінансовою лібералізацією, систематизуючи попередні і не аналізуючи досліджень самого феномену фінансової лібералізації та її ролі в становленні ринку європейських країн, що і є метою цього дисертаційного дослідження.

Базою даних для економетричних дисертаційних досліджень слугували аналітичні та статистичні матеріали, звіти й огляди МВФ, Світового Банку, Банку міжнародних розрахунків, СОТ та інших міжнародних організацій.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана в контексті підготовки кафедрою міжнародного економічного аналізу та фінансів факультету міжнародних відносин ЛНУ імені Івана Франка науково-дослідних тем «Дослідження механізмів інституційних змін та інституційного середовища економічного розвитку в країнах Центральної та Східної Європи» (номер державної реєстрації 0110U003149, січень 2010 – грудень 2012 рр.) та «Дослідження проблеми вибору та формування оптимальної траєкторії економічного розвитку держав в умовах їх значної торговельної та фінансової відкритості» (номер державної реєстрації 0113U000869, грудень 2012 – січень 2013 рр.), в межах яких автор досліджував методологічні проблеми впливу фінансової лібералізації на показники внутрішньої та зовнішньої макроекономічної рівноваги й ефективність державного управління в деяких європейських країнах.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертації є аналіз форм і методів фінансової лібералізації та її наслідків для європейських ринків.

Для досягнення мети у дисертації сформульовано і вирішено такі завдання:

- 1) з'ясувати суть поняття та явища «фінансова лібералізація»;
- 2) визначити систему показників та індексів для оцінювання фінансової лібералізації;
- 3) проаналізувати динаміку фінансової лібералізації в європейських країнах;
- 4) вивчити макроекономічні наслідки запровадження фінансової лібералізації;
- 5) оцінити політику європейських країн щодо пом'якшення негативних наслідків фінансової лібералізації;
- 6) обґрунтувати пропозиції із забезпечення тривалої макроекономічної стабілізації в європейських країнах;
- 7) визначити умови фінансової лібералізації, оптимальні для країн Європейського Союзу;
- 8) виявити на підставі економетричного аналізу тенденції розвитку, оцінити вплив та взаємодію макроекономічних показників у процесі фінансової лібералізації.

Об'єктом дослідження є динаміка макроекономічних показників, які характеризують зміну стану європейських економік з урахуванням трансформацій, спрямованих на їх фінансову лібералізацію та інтеграцію.

Предмет дослідження – способи забезпечення макроекономічної стабілізації в європейських країнах через фінансову лібералізацію.

Методологічною основою дослідження слугували: системний підхід процесів вивчення; ключові положення праць вітчизняних і зарубіжних учених, в

яких висвітлені концептуальні підходи до питань лібералізації економічних систем; комплексні наукові методи обґрунтування економічних процесів, зокрема, й статистичні; поєднання історичного і системно-структурного методів; наукова абстракція, економетрика, логічний синтез тощо.

В окремих випадках для аргументації власних точок зору використано найпростіше подання фактів, як прикладів, що підкреслюють особливості досліджуваної проблеми. Інформаційну основу досліджень становлять статистичні матеріали та бази даних.

Методологія наукового вирішення проблеми ґрунтується на комплексному використанні сукупності методів: історичного – при вивченні тенденцій формування наукових концепцій з питань порівняльних переваг внутрішньої та зовнішньої лібералізації; абстрактно-логічного – при виокремленні чинників, що зумовлюють ефективність фінансової лібералізації; кількісного та якісного аналізу – при формуванні системи показників та індексів фінансової лібералізації для оцінювання макроекономічної стабільності економік; статистичних групувань – при аналізі динаміки фінансової лібералізації деяких європейських країн; економіко-математичного моделювання – при вивченні впливу фінансової лібералізації на макроекономічні показники європейських країн.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у теоретичному обґрунтуванні нового підходу до вивчення проблем фінансової лібералізації та дослідження її впливу на основні показники державного управління в європейських країнах. Вони є особистим внеском десертанта і винесені на захист.

Уперше:

- запропоновано шкалу внутрішньої та зовнішньої фінансової лібералізації, що виражає закономірності розвитку, перебігу економічних процесів залежно від їх інтенсивності та інтеграції;

- побудовано необмежену економетричну VAR модель впливу фінансової лібералізації на показники внутрішньої рівноваги, яка дала змогу за допомогою імпульсної функції відгуків встановити, що фінансова лібералізація спричиняє падіння дефлятора ВВП, облікової ставки та зменшення обсягу державного боргу на 1,5 базового пункту, а також зростання реальної відсоткової ставки та рівня безробіття на 0,8 пункту;

- побудовано економетричну модель панельних даних щодо деяких показників зовнішньої макроекономічної рівноваги і визначено, що фінансова лібералізація в досліджуваних країнах збільшила реальний ефективний обмінний курс на 6,39%;

- виявлено позитивний вплив фінансової лібералізації на показники ефективності державного управління, який удвічі вищий у розвинених країнах Європи ніж у європейських постсоціалістичних країнах; водночас фінансова лібералізація в країнах Східної Європи збільшувала нелегальні грошові потоки на 10,86%;

- описано можливі заходи політики макроекономічної стабілізації, рекомендованої для досліджуваних країн, з урахуванням досвіду розвинених країн Європи.

Удосконалено:

- методологічні підходи до вивчення явища фінансової лібералізації через систематизацію та аналіз еволюції наукових розробок багатьох зарубіжних і вітчизняних учених;
- аналіз засад і положень кодексів лібералізації щодо окремих обмежень переміщення капіталу в постсоціалістичних країнах Європи;
- класифікацію і методологію обчислення індексів фінансової лібералізації та їх впливу на фінансову відкритість світових економік;
- аналіз динаміки та оцінку рівня фінансової лібералізації в деяких європейських країнах порівнянням усереднених індексів лібералізації;
- підхід до визначення переваг і недоліків запровадження лібералізаційних реформ у фінансовому секторі економік.

Набули подальшого розвитку:

- оцінка передумов і досвіду запровадження фінансової лібералізації та впливу стабілізаційних програм на фінансові системи країн Європи;
- визначення ефективності механізмів контролю за процесами фінансової лібералізації, пріоритетних для встановлення макроекономічної рівноваги заходів;
- аналіз факторів зменшення негативних наслідків фінансової лібералізації та їх порівняння з досвідом країн, що уникнули криз;
- аналіз причинно-наслідкових зв'язків в еволюції фінансової лібералізації та макроекономічних показників у країнах Європи;
- висвітлення стабілізаційної макроекономічної поведінки деяких європейських країн в контексті моделі Манделла–Флемінга та трилеми макроекономічної поведінки.

Практичне значення наукових результатів. Результати дисертаційного дослідження можуть бути використані при підготовці аналітичних матеріалів і практичних рекомендацій державними структурами, що відповідають за формування і проведення внутрішньої та зовнішньої економічної політики. Матеріалами роботи можуть скористатися аналітичні та планові підрозділи фінансових установ для оцінювання ризиків процесів фінансової відкритості. Доцільне запровадження матеріалів дисертаційного дослідження у процес викладання курсів світової економіки, міжнародних економічних відносин, міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин на кафедрі міжнародного економічного аналізу та фінансів факультету міжнародних відносин Львівського національного університету імені Івана Франка (довідка № 1688 – М від 29 квітня 2014 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі результати, які наведені в дисертації та виносяться на захист, одержані здобувачем особисто.

Публікації. За темою дисертації опубліковано 21 одноосібна і 1 у співавторстві наукові праці загальним обсягом 7.24 авт. арк., з них 1 монографія, 10 статей у наукових фахових виданнях та 11 тез доповідей на наукових конференціях.

Апробація результатів дисертації. Основні ідеї та положення дисертації доповідались і отримали позитивну оцінку на міжнародних і вітчизняних

конференціях, методологічних семінарах, зокрема, на III міжнародній науково-практичній конференції “Сучасні національні економічні моделі та перспективи розвитку” (Сімферополь, 24 грудня 2010 р.); VIII науково-практичній конференції молодих учених “Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденція глобалізації” (Тернопіль, 24–25 лютого 2011 р.); III міжнародній науково-практичній конференції молодих учених і студентів “Стратегія економічного розвитку країн в умовах глобалізації” (Дніпропетровськ, 17–18 лютого 2012 р.); XII міжнародній науково-практичній конференції молодих науковців “Сучасні моделі, концепції і стратегії інноваційного розвитку країн світу та України: економіка, фінанси, право, систематичний аналіз” (Київ, 23 березня 2012 р.); II міжнародній науково-практичній конференції “Актуальні проблеми міжнародних відносин: політичні, економічні, правові аспекти” (Львів, 19 вересня 2012 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Актуальні проблеми теорії та практики менеджменту” (Сімферополь, 16–17 серпня 2013 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Форми і методи державного регулювання національних економік” (Київ, 23–24 серпня 2013 р.); I Міжнародній науково-практичній конференції “Економіка і фінанси: теорія та практика” (Феодосія, 26–28 вересня 2013 р.); II International Scientific Conference “Ecological and Economic Problems of International Trade and Investments” (Lviv, Ukraine, October 22–23, 2013); Міжнародній науково-практичній конференції “Державне антикризове управління економікою в умовах глобалізації” (Київ, 26–27 листопада 2013 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Стратегія розвитку світової економіки в умовах глобалізації” (Черкаси, 27–28 грудня 2013 р.).

Структура дисертації та її обсяг. Робота складається із вступу, трьох розділів (9 підрозділів), висновків, додатків і списку використаних джерел. Основний текст дисертації викладено на 172 сторінках, він містить 16 таблиць і 40 рисунків, 6 додатків. Список використаних джерел із 180 найменувань викладений на 18 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми роботи, проаналізовано ступінь її дослідженості в працях українських і зарубіжних учених, висвітлено зв'язок роботи з науковими темами, визначено мету та завдання, охарактеризовано методологічну базу дослідження, сформульовано наукову новизну та практичне значення одержаних результатів, визначено особистий внесок здобувача щодо сформульованого наукового завдання, подано апробацію дисертаційних результатів.

У **першому розділі** “*Теоретико-методологічні проблеми фінансової лібералізації в світовій економічній думці*” з’ясовано суть понять “внутрішня та зовнішня фінансова лібералізація”, “фінансова відкритість”, “фінансові обмеження”, висвітлено теоретичні основи формування та розвитку концепції фінансової лібералізації.

Фінансова лібералізація, суттю якої є економічний розвиток, стала невід’ємною складовою сучасного світу.

Фінансова лібералізація сприяє до економічного зростання, але в деяких випадках водночас поглиблює фінансові ризики та кризи. Причини виникнення цих суперечностей намагаються з'ясувати представники різних наукових шкіл, по – різному трактуючи в економічних дослідженнях поняття та феномен фінансової лібералізації, її еволюцію.

Фінансова інтеграція та глобалізація є, радше, синонімами й відрізняються від процесів фінансової лібералізації та фінансової відкритості. Фінансова лібералізація є за обсягом ширшим поняттям ніж фінансова відкритість, яку найчастіше використовують у дослідженнях рахунку операцій з капіталом. Хоча за значенням ці два терміни дуже близькі й часто науковці вживають їх як взаємозамінні.

Розвитку доктрини фінансової лібералізації та її впровадженню у низці країн світу передували тривалий і багатоетапний процес економічної й торговельної лібералізації, що, зазвичай, переходив у фінансову глобалізацію.

Під фінансовою лібералізацією слід розуміти передусім дерегуляцію внутрішніх фінансових ринків і лібералізацію рахунку операцій з капіталом. Вплив фінансової лібералізації та її наслідки досі залишаються актуальними дискусійними питаннями. З одного боку, фінансова лібералізація стимулює фінансовий розвиток і сприяє тривалому зростанню, а з іншого – спричиняє надмірні ризики фінансової системи, підвищує макроекономічну волатильність та часто зумовлює кризи.

Аналіз природи виникнення, періодів пошквдження і впливу фінансової лібералізації на економічну політику держави, дає підстави для висновку про те, що вона має як позитивні, так і негативні наслідки. Внутрішня та зовнішня фінансова лібералізація найбільш сприятлива для країн з середнім рівнем доходів, а в країнах з низьким рівнем доходів лібералізація не зумовлює високих темпів розвитку економіки.

Необхідність розмежування та визначення понять внутрішньої та зовнішньої фінансової лібералізації є важливим для вивчення цих явищ і визначення їх місця серед основних глобалізаційних процесів.

Внутрішню та зовнішню фінансову лібералізацію вважають етапами фінансової лібералізації, хоча їх послідовність чітко не визначена. Більшість науковців все ж таки рекомендують спочатку запроваджувати внутрішню фінансову лібералізацію. Також очевидно, що зовнішня фінансова лібералізація не може обійтись без внутрішньої, хоча трапляється, що внутрішню та зовнішню фінансову лібералізацію провадять паралельно, або ж внутрішня відбувається під тиском зовнішньої.

Акцент у вивченні поняття лібералізації змістився з внутрішньої фінансової лібералізації на зовнішню, яка є значно актуальнішою у сучасному світі, де відбуваються процеси глобалізації та зближення.

Закономірність цих процесів, які еволюціонують залежно від інтенсивності та інтеграції, можна зобразити шкалою внутрішньої та зовнішньої фінансової лібералізації (рис. 1), на якій умовно об'єднані поняття внутрішньої та зовнішньої фінансової лібералізації, обмежені фінансовими репресіями та повною фінансовою лібералізацією.

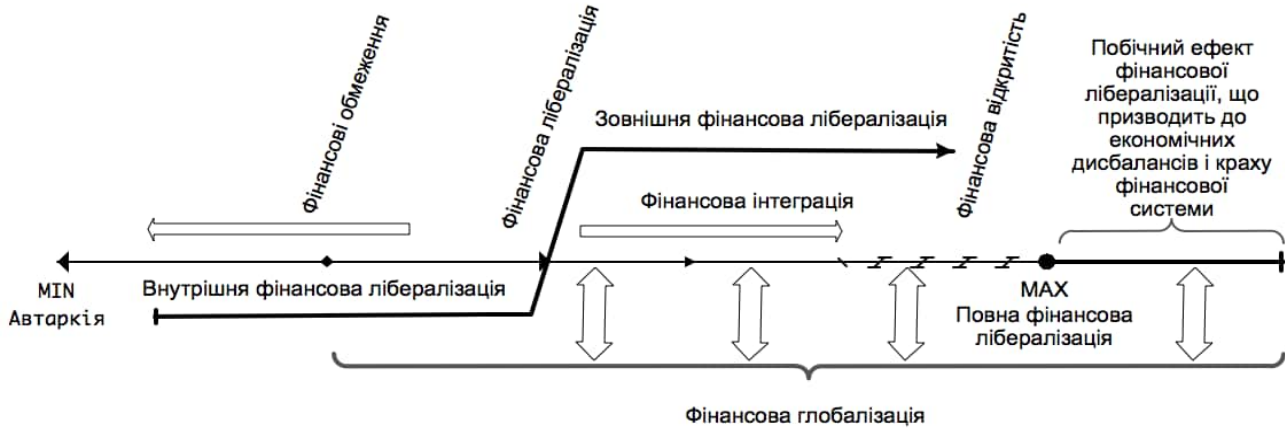


Рис. 1. Шкала внутрішньої та зовнішньої фінансової лібералізації

Щоб зовнішні фінансові надходження сприяли економічному розвитку країни, необхідно створити умови, які забезпечують відкритість внутрішнього фінансового ринку для міжнародного капіталу. Розроблено механізми, які обмежують негативні наслідки такої відкритості національної економіки.

У другому розділі *“Аналіз процесів фінансової лібералізації в Європейському Союзі”* досліджено методологічні підходи до обчислення індексів фінансової лібералізації, здійснено аналіз динаміки фінансової лібералізації в деяких європейських країнах і проаналізовано причинно-наслідкові зв’язки між фінансовою лібералізацією та низкою макроекономічних показників, а також висвітлено основні засади та положення кодексів лібералізації переміщення капіталу в деяких країнах Європейського Союзу.

Дотепер точаться наукові дискусії з питань урегулювання всіх чинників фінансової лібералізації з метою виявлення повної картини відкритості економік з їх суперечностями та наслідками. Для оцінювання ступеня фінансової лібералізації різні вчені пропонують підходи та моделі, що ґрунтуються на кількісних класифікованих показниках із щорічних звітів МВФ, використовують індекс лібералізації (Financial Liberalization Index).

Основним джерелом для аналізу всіх індексів фінансової лібералізації є щорічний звіт МВФ AREAR у формі тексту й таблиць, який ведеться з 1967 р. і був суттєво розширений 1996 р.

Відповідно до таких підходів, наукові дослідження можна поділити на дві групи. Перша з них – дослідження рахунку операцій з капіталом, зміни в якому спричиняють інфляцію (екзогенні шоки), зміну внутрішніх економічних умов (платіжного балансу, рівня заощаджень) та зміну інституційної поведінки (незалежність центрального банку). Друга група досліджень, концепцій і підходів пояснює наслідки міжнародної інтеграції та подальші зміни в економічній структурі впливом на реалізацію урядами фінансової лібералізації.

Усі дослідження фінансової лібералізації, фінансової інтеграції й фінансової відкритості, а також фінансових реформ і обмежень можна поділити на *de jure*, *de facto* і гібридні та зобразити це схематично (рис. 2).

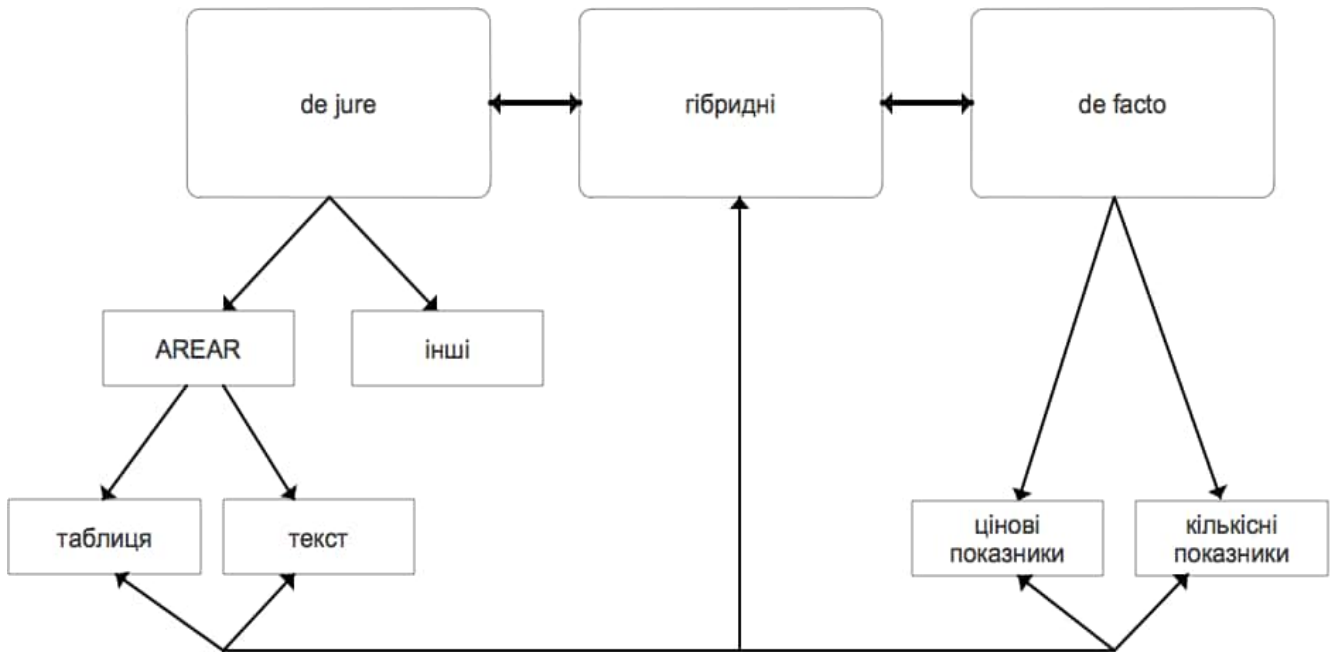


Рис. 2. Підходи до вимірювання фінансової лібералізації

Для аналізу динаміки фінансової лібералізації в 35 європейських країнах (Австрія, Бельгія, Білорусь, 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, Чехія, Швеція, Швейцарія, Хорватія), визначення оптимальних умов фінансової лібералізації, моделювання впливу фінансової лібералізації на показники макроекономічної рівноваги та всебічного аналізу використано макроекономічні показники внутрішньої та зовнішньої рівноваги, а також низку індексів і змінних. Досліджуваний період для цих країн охоплює 1970–2013 рр.

З усіх індексів фінансової лібералізації для найповнішого аналізу використано: FINREFORM (А. Абїад, Е. Детраджіч, Т. Трессел); КАOPEN (М. Чінн, Г. Іто); KASHI (М. Шіндлер); FORU (Г. Едісон, Ф. Варнок) та LANE (TOTAL) (П. Лейн, Ж. Мілессі–Феретті). Кожен з цих індексів має різне часове покриття та методи обчислення/

Приклад графічного порівняння індексів КАOPEN та FINREFORM для досліджуваних країн наведено на рис. 3. Очевидно, що поведінка індексів корелює.

Для виявлення причинно-наслідкових зв'язків між часовими рядами індексів фінансової лібералізації та макроекономічними показниками досліджуваних країн проведено тест Грейнджера, який дав змогу з'ясувати, що зміна рівня фінансової лібералізації виражена індексом КАOPEN, була причиною змін у рахунку поточних операцій, зовнішньому боргу, обмінному курсі, кількості прямих іноземних інвестицій, зростанні ВВП, облікової ставки та реальної відсоткової ставки.

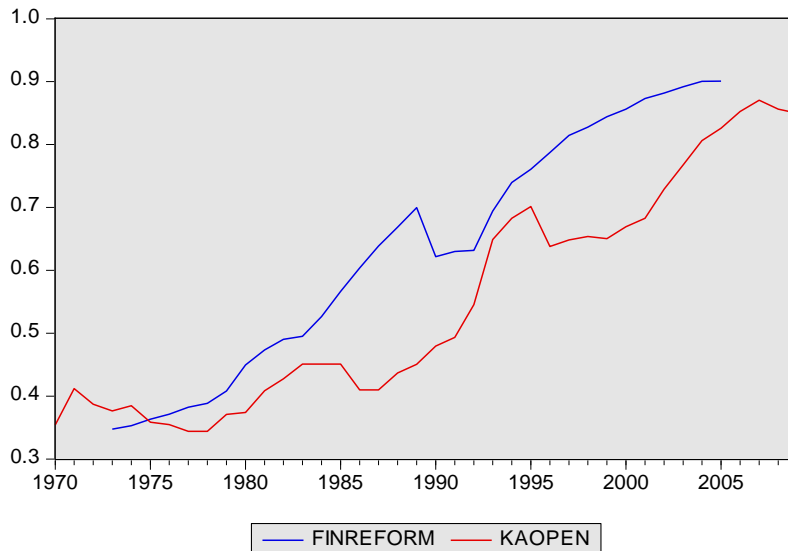


Рис. 3. Порівняння усереднених індексів FINREFORM і KAOPEN

За такого підходу причиною зміни рівня фінансової лібералізації був лише обсяг державного боргу. Не виявлено причинно-наслідкових зв'язків між рівнем фінансової лібералізації, який виражений індексом KAOPEN, та дефіцитом бюджету, ВВП у постійних цінах і портфельними інвестиціями.

Для поглибленого висвітлення взаємозв'язків такого характеру було проведено аналогічний тест Грейнджера для цих макропоказників з іншими індексами, зокрема, з індексом фінансової лібералізації FINREFORM, що дало змогу виявити лише вплив фінансової лібералізації на прямі іноземні інвестиції, облікову ставку та реальну відсоткову ставку. На відміну від KAOPEN, індекс FINREFORM показує причину зміни обсягу державного боргу.

Також тести Грейнджера було проведено для досліджуваних індексів фінансової лібералізації та макроекономічних показників у різні часові періоди, а також для різних країн з метою виявлення індивідуальних відмінностей та часової спрямованості фінансової лібералізації.

У третьому розділі *“Механізм взаємодії фінансової лібералізації та макроекономічної стабільності в Європейському Союзі”* змодельовано та оцінено вплив фінансової лібералізації на показники внутрішньої та зовнішньої рівноваги в деяких країнах Європи та членах Європейського Союзу за допомогою необмеженої VAR моделі, а також економетричної моделі для панельних даних з фіксованими ефектами країн і фіксованими часовими ефектами. Також аналізуються переваги і недоліки запровадження лібералізаційних реформ у фінансовому секторі економік. Увагу зосереджено на моделюванні макроекономічної поведінки досліджуваних країн.

Досліджено VAR модель, в якій ендогенними змінними є індекс фінансової лібералізації – KAOPEN; INF_DEF – дефлятор ВВП; LEN_I – облікова ставка; REAL_I – реальна відсоткова ставка; UNEM – рівень безробіття; GOV_DEBT –

державний борг. Моделювання проведено на підставі річних даних 1997–2009 рр., які охоплюють 208 спостережень для 35 європейських країн.

Необмежена векторна авторегресійна VAR модель має вигляд

$$x_t = \Pi_1 x_{t-1} + \dots + \Pi_p x_{t-p} + C_t + e_t, \quad t=1, \dots, T, \quad (1)$$

$$e_t \sim IN_p(0, \Omega),$$

де $x_t = [KAOPEN_t, INF_DEF_t, LEN_I_t, REAL_I_t, UNEM_t, GOV_DEBT_t]$ – вектор ендогенних змінних; C_t – вектор детермінованих складових; e_t – вектор збурень.

Параметри моделі оцінювались за допомогою методу максимальної правдоподібності.

Аналіз імпульсної функції відгуку дефлятора ВВП на KAOPEN у цій моделі (рис. 4) показав очевидне стрімке падіння впродовж шести періодів у двох базових пунктах і незначне відновлення та затухання після цього.

З VAR моделі та функції імпульсних відгуків випливає, що збільшення фінансової лібералізації на одне середньоквадратичне відхилення призводить до зменшення дефлятора ВВП, тобто зменшення інфляції на два базових пункти. У більшості європейських країн на практиці так і відбувалося, що мабуть зумовлено макроекономічною політикою таргетування інфляції за умов відкритого ринку.

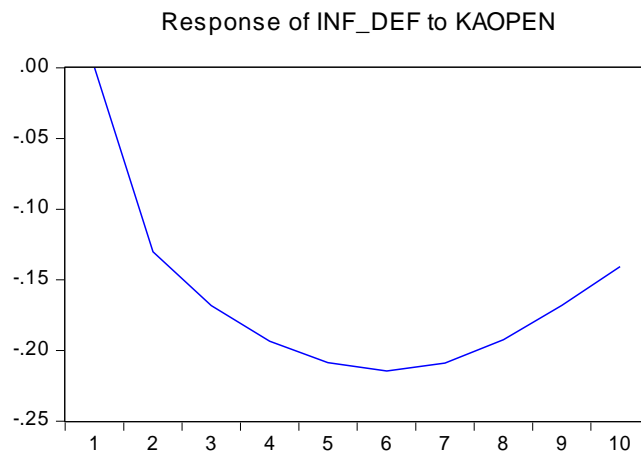


Рис. 4. Імпульсна функція відгуку дефлятора ВВП на KAOPEN

Аналогічно досліджено вплив фінансової лібералізації на облікову ставку, реальну відсоткову ставку, рівень безробіття, державний борг й побудовано відповідні графіки.

Також у дисертації наведено декомпозицію дисперсій, яка характеризує відносну важливість факторів впливу на динаміку зміни та дає змогу визначити внесок кожної змінної в опис залишкової варіації VAR моделі.

За допомогою методу найменших квадратів оцінено економетричну модель для панельних даних з фіксованими ефектами країн та фіксованими часовими ефектами. Залежною змінною виступає реальний ефективний обмінний курс. Модель побудована для 27 країн Європи (Австрія, Бельгія, Болгарія, Хорватія, Кіпр, Чехія, Данія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Греція, Угорщина, Ірландія, Італія, Мальта,

Нідерланди, Норвегія, Польща, Португалія, Румунія, Росія, Словаччина, Іспанія, Швеція, Швейцарія, Україна, Велика Британія) і враховує спостереження впродовж 1994–2009 рр. Загальна кількість даних містить 337 спостережень.

У результаті дослідження отримано модель

$$\begin{aligned}
 EX_RATE_{it} = & c + a_i + \tau_t + 6.39 \text{ KAOPEN}_{it} + 0.180 \text{ CASH_CD}_{it} \\
 & \quad (2,94^{**}) \quad (1,67^*) \\
 & - 0.166 \text{ CUR_GDP}_{it} + 0.779 \text{ EX_RATE}_{it-1} \quad (2) \\
 & \quad (-2,03^{**}) \quad (21,20^{**}) \\
 & R^2 = 0,85, \quad F = 37,24, \quad DW = 1,71,
 \end{aligned}$$

яка свідчить про позитивну залежність між реальним ефективним обмінним курсом та фінансовою лібералізацією, а також підтверджує те, що в досліджуваних країнах фінансова лібералізація збільшувала реальний ефективний обмінний курс на 6,39 %, що своєю чергою, чинило тиск на експорт та імпорт країни, розширюючи торговельні потоки і пожвавлюючи конкуренцію. У цій економетричній моделі залежна змінна збільшується зі збільшенням дефіциту бюджету та зменшується зі зменшенням сальдо рахунку поточних операцій.

В аналізі вигод і небезпек запровадження фінансової лібералізації в країнах Європи увагу зосереджено на “синдромі надмірного запозичення”.

Зазначимо, що більшість лібералізаційних процесів відбуваються інакше, ніж це передбачено теорією, оскільки ринки в процесі лібералізації та перед її початком, зазвичай, перебувають у стані, далекому від Парето-оптимального, і здебільшого є неефективними.

Також побудовано відповідну модель і проаналізовано вплив фінансової лібералізації на незаконні фінансові потоки в країнах Східної Європи (рис. 5).

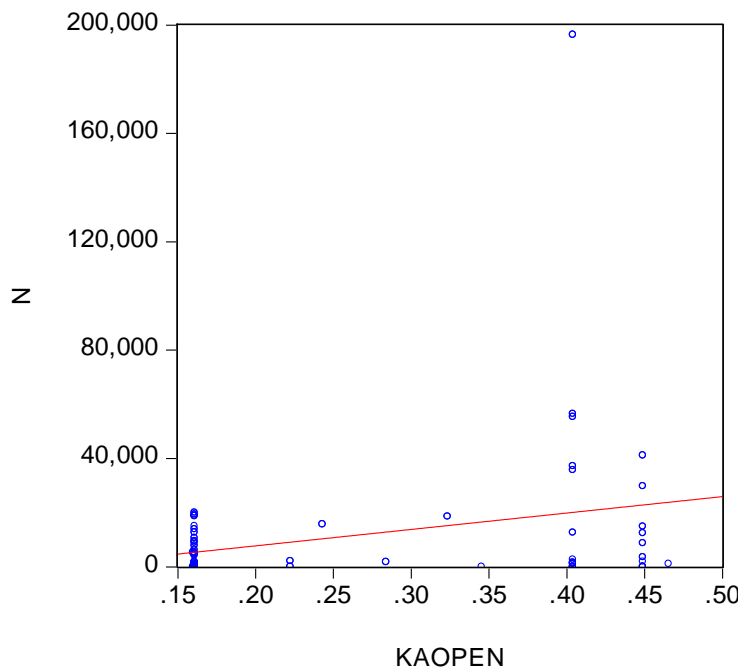


Рис. 5. Залежність нелегальних грошових потоків від рівня фінансової лібералізації

Для дослідження впливу фінансової лібералізації на державне управління, а також порівняння ситуації в різних частинах Європи згадані 35 країн розділено на дві групи:

- країни з ринковою економікою та наближені до них;
- країни колишнього соціалістичного табору.

Система економетричних специфікацій має такий вигляд :

$$\text{CONTROL}_{it} = b_0 + a_{ci} + \tau_{ct} + b_1 D * \text{FINREFORM}_{it} + b_2 * (1-D) * \text{FINREFORM}_{it} + e_{it}, \quad (3)$$

$$\text{VOICE}_{it} = a_0 + a_{vi} + \tau_{vt} + a_1 D * \text{FINREFORM}_{it} + a_2 * (1-D) * \text{FINREFORM}_{it} + e_{it}, \quad (4)$$

$$\text{RULE}_{it} = p_0 + a_{ri} + \tau_{rt} + p_1 D * \text{FINREFORM}_{it} + p_2 * (1-D) * \text{FINREFORM}_{it} + e_{it}, \quad (5)$$

$$\text{REG_QUAL}_{it} = k_0 + a_{re,i} + \tau_{re,t} + k_1 D * \text{FINREFORM}_{it} + k_2 * (1-D) * \text{FINREFORM}_{it} + e_{it}, \quad (6)$$

$$\text{GOV_EF}_{it} = m_0 + a_{gi} + \tau_{gt} + m_1 D * \text{FINREFORM}_{it} + m_2 * (1-D) * \text{FINREFORM}_{it} + e_{it}, \quad (7)$$

$$i=1, \dots, n, \quad t=1, \dots, T,$$

де FINREFORM – показник фінансової лібералізації; VOICE – право голосу та підзвітність; RULE – верховенство закону; REG_QUAL – регуляторна політика; CONTROL – боротьба з корупцією; GOV_EF – ефективність роботи уряду; D – фіктивна змінна, яка набуває значення 1 для постсоціалістичних країн і 0 – для розвинених країн Європи; a_{ci} , a_{vi} , a_{ri} , $a_{re,i}$, a_{gi} – фіксовані ефекти показників ефективності державного управління i – i країни, які оцінюють залежність від культурного середовища, історичних передумов, економічної складової тощо; τ_{ci} , τ_{vi} , τ_{ri} , $\tau_{re,i}$, τ_{gi} – часові відмінності у зв'язках; e_{it} – випадкові величини.

Специфікації (3) – (7) є моделями для панельних даних, які охоплюють 196 спостережень упродовж 1996–2005 рр., об'єднують кросс-секційні спостереження, часові ряди та враховують випадкові ефекти об'єктів і фіксовані часові ефекти. Коефіцієнти досліджуваних залежностей від показника фінансової лібералізації наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Коефіцієнти залежностей FINREFORM

	Ринкові економіки Європи			Постсоціалістичні країни		
	Коефіцієнт	Стандартна похибка	Ймовірність	Коефіцієнт	Стандартна похибка	Ймовірність
Право голосу та підзвітність (VOICE)	1,204123	0,226333	0,0000	0,258343	0,179807	0,1525
Верховенство закону (RULE)	1,892287	0,234204	0,0000	0,623661	0,167220	0,0003
Регуляторна політика (REG_QUALITY)	1,825249	0,230614	0,0000	1,006850	0,200840	0,0000
Боротьба з корупцією (CONTROL)	2,816487	0,324865	0,0000	1,363177	0,249763	0,0000
Ефективність роботи уряду (GOV_EF)	2,676408	0,246502	0,0000	1,378302	0,204867	0,0000

Результат впливу фінансової лібералізації на ефективність державного управління в групі країн з ринковими економіками, які не мають постсоціалістичного минулого, майже вдвічі більший, ніж у постсоціалістичних країнах.

В останньому підрозділі третього розділу оптимальність макроекономічної поведінки аналізується через трилему для досліджуваних країн, яка відображає неможливість одночасного досягнення трьох макроекономічних політик в одній державі, а саме фінансової відкритості, монетарної незалежності та стабільності обмінного курсу, також висвітлено структурні проблеми і виклики макроекономічної стабілізації.

Досліджувані країни розділено на три групи: до першої групи віднесено країни, які є членами зони євро; до другої – країни, які не є членами єврозони, проте є членами Європейського Союзу, тобто країни, які мають власні валюти; до третьої групи країн віднесено Білорусь, Ісландію, Норвегію, Росію, Швейцарію, Туреччину та Україну. Ці країни не є членами ЄС та провадять власну монетарну політику, мають власні валюти та фінансову відкритість різного ступеня.

Базуючись на індексах фінансової лібералізації, стабільності обмінного курсу та монетарної незалежності, наведено та проаналізовано графічне вираження макроекономічної поведінки досліджуваних країн у контексті трилеми (рис. 6–8).

У країнах, що належать до першої групи, наприкінці 90-х років відбулась диференціація між показниками трилеми, позбувшись власної монетарної політики, повністю фінансово відкрившись, прийшовши до стабільного обмінного курсу з єдиною монетарною політикою ЄЦБ.

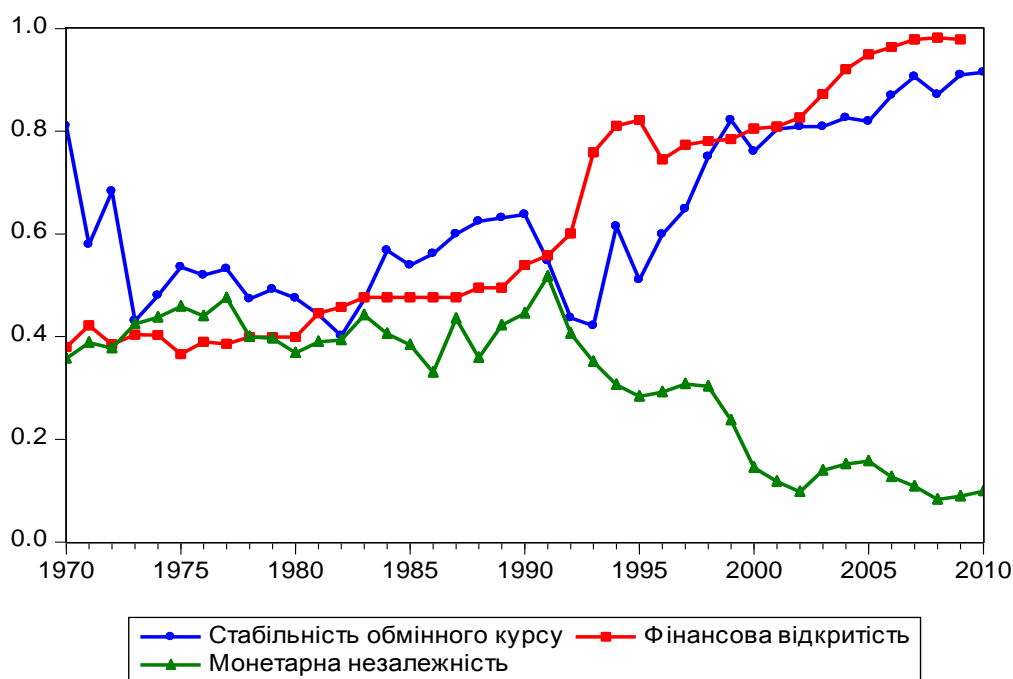


Рис. 6. Макроекономічна поведінка країн першої групи

Аналіз макроекономічної політики другої групи країн (рис. 7) показує дещо нижчі значення показників, а також їх вищу волатильність. Однак починаючи з 2000-х років стабільність обмінного курсу утримується на середньому рівні, тобто країни частково зберегли монетарну незалежність.

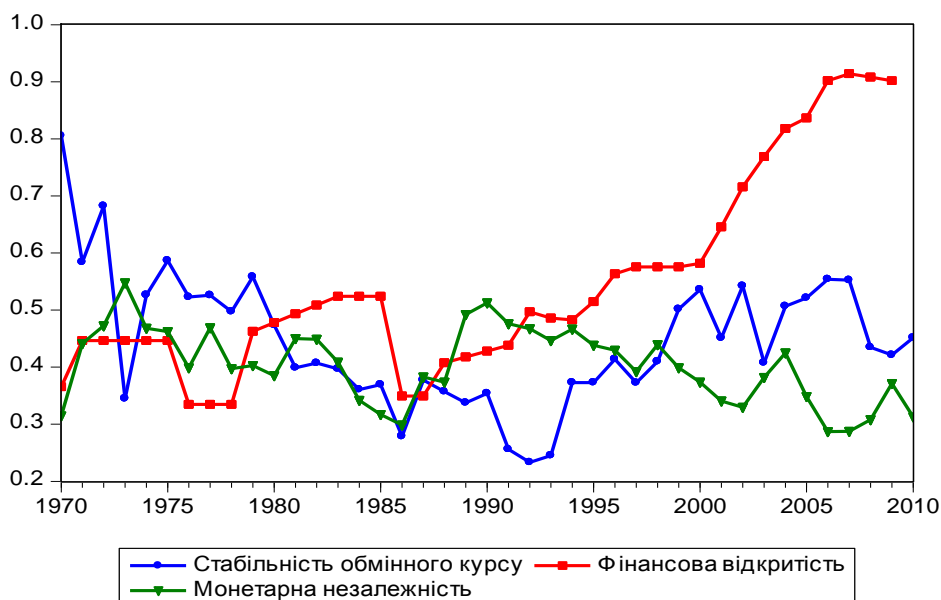


Рис. 7. Макроекономічна поведінка країн другої групи

Країни третьої групи (рис. 8) характеризуються значною волатильністю та обирають іншу макроекономічну політику. Ці країни зберегли вищий ступінь монетарної незалежності, не були фінансово відкритими, для них характерна певна волатильність обмінного курсу.

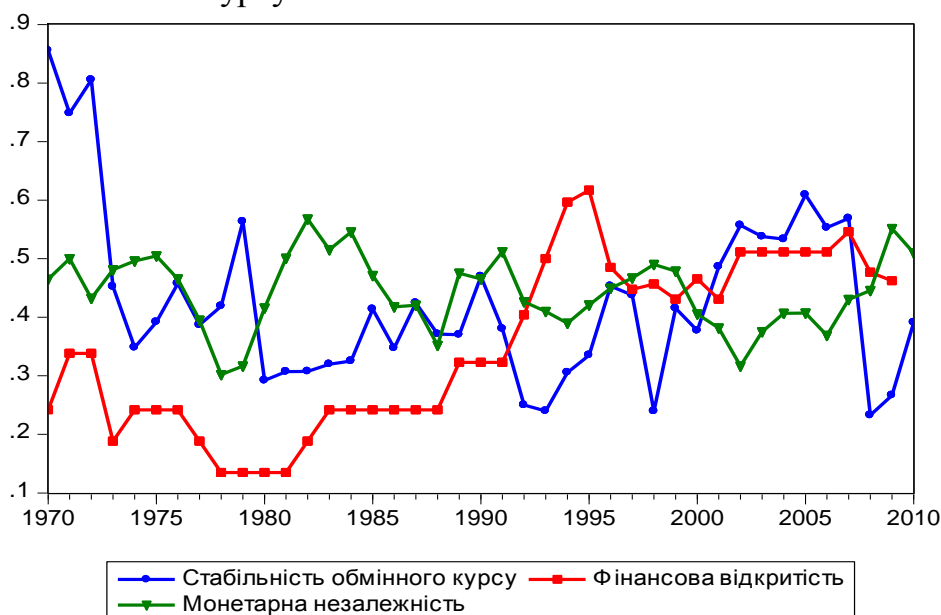


Рис. 8. Макроекономічна поведінка країн третьої групи

Для дослідження використано концепцію стабілізаційної політики за умов мобільності капіталу при фіксованому та плаваючому обмінних курсах. При повній мобільності капіталу (фінансовій лібералізації) монетарна політика за умов плаваючого валютного курсу є ефективною, а фіскальна політика є ефективною за умов фіксованого валютного курсу.

Для всіх груп країн сформульовано рекомендації та пропозиції щодо визначення напрямку політики макроекономічної стабілізації.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі проведено аналіз процесів фінансової лібералізації, а також їх впливу на показники внутрішньої та зовнішньої макроекономічної рівноваги, ефективність державного управління, можливих негативних і позитивних наслідків і визначено види політики макроекономічної стабілізації. За підсумками дослідження сформульовано такі висновки теоретичного та практичного характеру:

1. У науковій літературі існують різноманітні точки зору щодо джерел економічної глобалізації, найважливішою складовою якої є фінансова лібералізація. Фінансова лібералізація і фінансові репресії є відносно новими і важливими сучасними поняттями сфери міжнародних фінансів та розвитку світової економіки.

2. Політика фінансової лібералізації, зокрема її складова вільного переміщення капіталу, покликана забезпечити додаткове стимулювання внутрішнього економічного зростання завдяки залученню зовнішніх фінансових ресурсів. Здебільшого це відіграє позитивну роль, але нерідко фінансова лібералізація, зокрема одночасна зі швидкою приватизацією фінансових інституцій, докорінно змінює середовище їх функціонування, а її вплив на економіку держави може мати як позитивні, так і негативні наслідки.

3. Фінансова лібералізація вимагає певної послідовності в проведенні реформ, урахування початкових умов, в яких перебувають економіка, фінансова та правова системи, тощо.

4. Асиметрія фінансових можливостей у різних секторах економіки є ключовою для розуміння ефектів фінансової лібералізації, оцінити які можна, лише врахувавши як її переваги, так і недоліки. Фінансова лібералізація як явище повинна бути збалансованою, продуманою та виваженою. Внутрішня та зовнішня фінансова лібералізація є найсприятливішою для країн з середнім і високим рівнями доходів, а в країнах з низьким рівнем доходів і внутрішньою макроекономічною нестабільністю лібералізація не зумовлює високих темпів розвитку економіки.

5. Уразливість слабких економік за умов фінансової лібералізації зумовлена високим ступенем монополізації економіки, надмірним зближенням провідних груп бізнесу з державним апаратом, формуванням бюрократичної олігархії, розвитком корупції, перехресним субсидіюванням усередині корпорацій, неефективним корупційним управлінням.

6. Існують два підходи до реалізації процесів фінансової лібералізації – через зовнішню та внутрішню лібералізацію, хоча їх послідовність чітко не визначена. Очевидно, що зовнішня фінансова лібералізація, не може відбуватись без внутрішньої, іноді вони відбуваються паралельно або ж внутрішня відбувається під тиском зовнішньої.

7. Наука не виробила спільного підходу до методологічного визначення індексів фінансової лібералізації. Для оцінки динаміки фінансової лібералізації в деяких країнах Європи використовують основні індекси лібералізації: KAOPEN, FINREFORM, FORU, LANE (TOTAL), KASHI тощо, – на підставі яких можна дійти

висновку про те, що за останні 40 років в досліджуваних країнах пройшло чотири цикли фінансової лібералізації.

8. Результати тестів Грейнджера свідчать про існування причинно-наслідкових зв'язків між фінансовою лібералізацією та рахунком поточних операцій, зовнішнім боргом, обмінним курсом, ПП, з ростом ВВП, обліковою ставкою, державним боргом, ПП, реальною відсотковою ставкою, дефлятором ВВП, рівнем інфляції та безробіттям. Побудована необмежена векторна авторегресійна модель підтвердила кількісний та якісний вплив фінансової лібералізації на такі показники внутрішньої макроекономічної рівноваги, як дефлятор ВВП, облікова ставка, реальна відсоткова ставка, рівень безробіття та державний борг. Оцінки економетричних моделей для панельних даних з фіксованими ефектами країн і фіксованими часовими ефектами підтверджують взаємозв'язок між фінансовою лібералізацією та показниками зовнішньої макроекономічної рівноваги досліджуваних країн та дають підстави стверджувати, що фінансова лібералізація впливає на реальне подорожчання валютного курсу.

9. Підтверджено значний вплив фінансової лібералізації на показники ефективності державного управління, хоча фінансова лібералізація збільшила обсяги нелегальних грошових потоків у країнах Східної Європи на 10,86%.

10. Аналіз макроекономічної поведінки деяких країн Європи, відповідно до моделі Манделла–Флемінга та трилеми макроекономічної поведінки, уможливив поділ досліджуваних країн на три групи за ступенями фінансової відкритості, стабільністю обмінного курсу та монетарною незалежністю. Ефективна внутрішня та зовнішня фінансова лібералізація має значно більше переваг для стійкого розвитку економіки, свідченням чого є рівень макроекономічної стабільності розвинених країн Європи.

11. Країнам, які здійснили фінансову лібералізацію та домоглися стабільного обмінного курсу, варто зважати на фіскальну консолідацію, щоб не створювати дисбалансів в економіці. Досвідом провідних європейських країн щодо пом'якшення негативних наслідків фінансової лібералізації скористались постсоціалістичні країни Європи, які запровадили, відповідно до кодексів лібералізації руху капіталу, тимчасові обмеження та захистили свої пріоритети.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії

1. Становлення теорії економічного лібералізму та її застосування в трансформаційній економіці / Г.І. Башнянин, Б. М. Шевчик, О. І. Дунас, Ю. В. Кирилич, О. А. Кривицька. – Львів : ЛІГА – ПРЕС, 2013. – 164 с.

Статті у наукових фахових виданнях

2. Кирилич Ю. В. Підходи до формування сучасної парадигми внутрішньої та зовнішньої фінансової лібералізації / Ю. В. Кирилич // Вісн. Львів. ун –ту. Сер. міжнародні відносини. – 2012. – Вип. 31. – С. 322–330.

3. Кирилич Ю. В. Макроекономічні наслідки фінансової лібералізації / Ю. В. Кирилич // Вісн. Терноп. нац. економ. ун-ту. Сер. екон. науки. – 2012. – Вип. 5 (1). – С. 65–69.

4. Кирилич Ю. В. Еволюційна компаративістика фінансової лібералізації / Ю. В. Кирилич // Актуальні проблеми міжнародних відносин. Збірник наукових праць КНУ ім. Т. Шевченка. Інститут міжнародних відносин. – 2013. – Вип. 114. – Ч. 2. – С. 168–172.

5. Кирилич Ю.В. Деякі підходи до визначення індексів фінансової лібералізації / Ю.В.Кирилич // Вісн. Львів. ун-ту. Сер. економічна. – 2013. – Вип. 49. – С. 67–81.

6. Кирилич Ю. В. Лібералізація руху капіталу: нормативно-правове забезпечення / Ю. В. Кирилич // Вісн. Львів. ун-ту. Сер. міжнародні відносини. – 2013. – Вип. 33. – С. 231–238.

7. Кирилич Ю.В. Вплив фінансової лібералізації на ефективність державного управління / Ю. В. Кирилич // Вісн. Одеськ. ун-ту ім. І.І. Мечникова. – 2013. – Т. 18. – Вип. 4/2. – С. 47–51.

8. Кирилич Ю. В. До питання аналізу динаміки фінансової лібералізації в деяких європейських країнах / Ю.В. Кирилич // Галицький економ. вісник. – 2014. – № 1 (44). – С. 131–138.

Статті у наукових фахових виданнях іноземних держав

9. Кирилич Ю. В. Роль финансовой либерализации и финансовых ограничений в обеспечении экономического роста / Ю. В. Кирилич // Социально-гуманитарный вестник Юга России. – 2013. – №9 (40). – С. 118–125.

10. Кирилич Ю.В. Влияние финансовой либерализации на нелегальные финансовые потоки в странах центрально-восточной Европы / Ю.В. Кирилич // Вестн. Тбилис. ун-та. Economisti. – 2013. – №4. – С. 62-67.

11. Kirilich Y. Mathematical Modeling of the Level of Financial Openness and Illegal Money Flows in the CEE Countries / Y. Kirilich // Europäische Fachhochschule. European Applied Sciences. – 2013. – Bd. 2. – № 9. – P. 82–85.

Тези наукових доповідей

12. Кирилич Ю. В. Роль та виклики фінансової глобалізації / Ю. В. Кирилич // Третя міжнародна науково-практична конференція “Сучасні національні економічні моделі та перспективи розвитку” (Сімферополь, 24 груд. 2010 р.). – Сімферополь. – 2010. – Т. 1. – С. 31–32.

13. Кирилич Ю. В. Проблеми оцінки рівня фінансової лібералізації / Ю. В. Кирилич // Восьма науково-практична конференція молодих вчених “Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденція глобалізації” (Тернопіль, 24–25 лют. 2011 р.). – Тернопіль : Екон. думка ТНЕУ, 2011. – Ч.1. – С. 49–51.

14. Кирилич Ю. В. Феномен фінансової лібералізації / Ю. В. Кирилич // Третя міжнародна науково-практична конференція молодих учених та студентів “Стратегія економічного розвитку країн в умовах глобалізації” (Дніпропетровськ, 17–18 лют. 2012 р.). – Дніпропетровськ : Біла К. О., 2012. – Т.1. – С. 108.

15. Кирилич Ю. В. Критичний погляд на фінансову лібералізацію / Ю. В. Кирилич // Дванадцята міжнародна науково-практична конференція молодих науковців “Сучасні моделі, концепції і стратегії інноваційного розвитку країн світу та України: економіка, фінанси, право, систематичний аналіз” (Київ, 23 берез. 2012 р.). – К. : УДУФМТ, 2012. – С. 224–226.

16. Кирилич Ю. В. Фінансові обмеження на протипагу фінансовій лібералізації: актуальність та ефективність / Ю. В. Кирилич // Друга міжнародна науково-практична конференція “Актуальні проблеми міжнародних відносин: політичні, економічні, правові аспекти (Львів, 19 верес. 2012 р.). – Львів : Львів нац. ун-т ім. І.Франка, 2012. – С. 102–104.

17. Кирилич Ю. В. Обмеження руху капіталу: досвід постсоціалістичних країн / Ю. В. Кирилич // Міжнародна науково-практична конференція “Актуальні проблеми теорії та практики менеджменту” (Сімферополь, 16–17 серп. 2013 р.). – Сімферополь: НО “Economics”, 2013. – С. 6–8.

18. Кирилич Ю. В. Вашингтонський консенсус як архітектура фінансової глобалізації / Ю. В. Кирилич // Форми і методи державного регулювання національних економік (Київ, 23–24 серп. 2013 р.). – К. : ГО “Київ. екон. наук. центр”, 2013. – С. 78–81.

19. Кирилич Ю. В. Процеси фінансової лібералізації в сучасних умовах / Ю. В. Кирилич // Економіка і фінанси: теорія та практика : матеріали I міжнар. наук.-практ. конф. (Феодосія, 26–28 верес. 2013 р.). – Луганськ : Вид-во “Ноулідж”, 2013. – С. 326–328.

20. Кирилич Ю. В. Ефективність фінансової лібералізації / Ю. В. Кирилич // Державне антикризове управління економікою в умовах глобалізації : матеріали міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 26–27 листоп. 2013 р.). – К. : КНЕУ, 2013. – С. 146–149.

21. Кирилич Ю.В. Кореляція індексів фінансової лібералізації в деяких європейських країнах / Ю.В. Кирилич // Стратегія розвитку світової економіки в умовах глобалізації : матеріали міжнар. наук.-практ. конф. (Черкаси, 27–28 груд. 2013 р.). – Черкаси : Видавн. дім “Гельветика”, 2013. – С. 155–158.

22. Kyrylych Y. Causality between Financial Liberalization and Macroeconomical Indexes in EU / Y. Kyrylych // Ecological and Economic Problems of International Trade and Investments: materials of the Second International Scientific Conference, Lviv, Ukraine, October 22–23, 2013 / Ed. by. I. Hrabynskyi. – Lviv : Ivan Franko National University of Lviv, 2013. – P. 1. – P. 76–79.

АНОТАЦІЯ

Кирилич Ю. В. Вплив фінансової лібералізації на макроекономічну стабільність країн Європейського Союзу. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. – Львівський національний університет імені Івана Франка, Львів, 2014.

Дисертація присвячена дослідженню фінансової лібералізації та макроекономічної стабілізації в 35 європейських країнах. Висвітлено еволюцію класичних поглядів і сучасну наукову парадигму внутрішньої та зовнішньої фінансової лібералізації. Описано макроекономічні наслідки запровадження фінансової лібералізації. Аналіз процесів фінансової лібералізації в досліджуваних країнах виражено через дослідження методологічних підходів до обчислення індексів фінансової лібералізації та оцінки їх динаміки.

Оцінено вплив фінансової лібералізації на показники внутрішньої та зовнішньої рівноваги в досліджуваних країнах за допомогою економетричної VAR та панельної моделей, проаналізовано імпульсні функції відгуків, декомпозицію дисперсії. Оцінено вигоди та небезпеки запровадження лібералізаційних реформ, що виражаються як у надмірному запозиченні, так і у впливі на показники державного управління тощо.

Запропоновано стратегії макроекономічної поведінки досліджуваних країн.

Ключові слова: фінансова лібералізації, внутрішня та зовнішня рівновага, макроекономічна стабілізація.

АННОТАЦИЯ

Кирилич Ю. В. Влияние финансовой либерализации на макроэкономическую стабильность стран Европейского Союза. – На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.02 – мировое хозяйство и международные экономические отношения. – Львовский национальный университет имени Ивана Франко, Львов, 2014.

Диссертация посвящена исследованию финансовой либерализации и макроэкономической стабилизации в 35 европейских странах. В работе рассмотрены эволюция классических взглядов и современная научная парадигма внутренней и внешней финансовой либерализации. Описаны макроэкономические последствия введения финансовой либерализации. Анализ процессов финансовой либерализации в исследуемых странах выражен через исследование методологических подходов к вычислению индексов финансовой либерализации и оценки их динамики.

Оценено влияние финансовой либерализации на показатели внутреннего и внешнего равновесия в исследуемых странах с помощью эконометрической VAR и панельной моделей, проанализированы импульсные функции отзывают, декомпозиция дисперсии. Оценены выгоды и угрозы внедрения либерализационных реформ, выражающиеся как в чрезмерном заимствовании, так и в воздействии на показатели государственного управления.

Предложены стратегии макроэкономического поведения исследуемых стран.

Ключевые слова: финансовая либерализация, внутреннее и внешнее равновесие, макроэкономическая стабилизация.

SUMMARY

Kyrylych Y.V. Influence of financial liberalization on the macroeconomic stability of the European Union. – Manuscript.

Dissertation for the scientific degree of candidate of economic sciences on a specialty 08.00.02 – World Economy and International Economic Relations. – Ivan Franko National University of Lviv, Lviv, 2014.

The paper considers the evolution of classical views and modern scientific paradigm of internal and external financial liberalization. Macroeconomic consequences of financial liberalization are described. Analysis of the processes of financial liberalization in researched countries is expressed through the study of methodological approaches to deduction of indexes of financial liberalization and evaluation of their dynamics. In research we used KAOPEN, FINREFORM, TOTAL as indexes of financial liberalization recognized in scientific literature. The main cycles of financial liberalization, as well as its earlier periods are described. Codes of Liberalisation of Capital Movements are analyzed for some countries of Europe. Analysis of the causal relationships between different indexes of financial liberalization and various macroeconomic indicators is given within time and different groups of countries.

The effect of financial liberalization on indicators of internal and external macroeconomic equilibrium in the researched countries is measured by VAR and panel models, analysis of impulse response functions, variance decomposition etc. Financial liberalization causes fall of GDP deflator, the discount rate and the reduction of government debt and growth of real interest rate and level of unemployment and increases of the real effective exchange rate.

Benefits and hazards of liberalization reforms are expressed in excessive borrowing, economic growth, inflow of technologies. The effect of financial liberalization on illicit financial flows is considered. Positive impact of financial liberalization on the indicators of efficiency of public administration, which is twice as high in developed European countries than in European post-socialist countries is found.

For countries that implemented financial liberalization and achieved a stable exchange rate, it is necessary to pay attention on fiscal consolidation to avoid imbalances in the economy. Experience of leading European countries to mitigate the negative effects of financial liberalization can be used by other European countries that have instituted, according to the EU codes of liberalization of capital movements, temporary constraints to defend their priorities.

Macroeconomic stabilization strategies are recommended for the surveyed countries using the “impossible trinity” among three goals: a fixed exchange rate, independence in monetary policy and capital mobility.

Strategies of macroeconomic behavior of the studied countries are proposed.

Keywords: financial liberalization, internal and external equilibrium, macroeconomic stabilization.