

ТНК НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ПОСЛУГ В УМОВАХ ЦИКЛІЧНОГО РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

Проаналізовано основні причини економічних криз, виявлено їхні ключові ознаки на міжнародному ринку послуг і наслідки для світової економіки, а також поведінку транснаціональних корпорацій в умовах локальних та глобальних економічних криз. Досліджено ймовірність настання кризи в економіці України у зв'язку зі зростанням її відкритості та збільшенням кількості ТНК на її ринках послуг.

Поглиблення взаємозалежності між ринками окремих країн у результаті глобалізації та інтернаціоналізації світового господарства має не лише позитивні результати, а містить певні загрози. Основною є зростання швидкості передачі кризових явищ з країни в країну через такі канали, як торгові зв'язки та фінансові ринки. Ця проблема стала актуальною і для України, зокрема її ринку послуг, через його надмірну відкритість, яка ще більше зросте після приєднання до СОТ. Уже сьогодні можна констатувати, що приплив в нашу державу транснаціонального сервісного капіталу щороку збільшується, відкриваються філії зарубіжних транснаціональних корпорацій (ТНК), які створюють нові робочі місця. Так, за період з 2001 по 2006 р. обсяги прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у сфері послуг зросли з 1738 млн. дол. до 5751,9 млн. дол., тобто у 3,3 разу [1]. Зважаючи на проблему економічної безпеки країни та вибору її зовнішньоекономічної політики, особливої уваги потребує вирішення питання: як реагуватимуть ці компанії на появу кризових явищ в економіці нашої країни (локальної кризи) та в умовах світових економічних криз? Як передбачити такі кризи і як взаємодіяти із ТНК у таких умовах?

Проблемам циклічності економічного розвитку та економічних криз на світових ринках присвячені наукові праці низки зарубіжних та вітчизняних вчених, зокрема П. Ненада, Д. Торнайлі [2], О. Хмиз [3], Ю. Загоруйка [4], В. Кузьменка [5], І. Макаренка [6]. Водночас, недостатню увагу приділено кризовим явищам на міжнародному ринку послуг та поведінці ТНК на ньому в таких умовах.

Однією з причин економічних криз фахівці вважають лібералізацію міжнародного руху капіталу, що здійснюється за сприяння СОТ. На думку Дж. Стігліца, "...надмірно швидка лібералізація фінансового ринку та ринку капіталу стала, очевидно, єдиною важливою причиною кризи" [2; 158] (мається на увазі азіяська криза 1997 р.). Цієї ж думки дотримується і О. Хмиз, яка називає капітал "провокатором" економічних криз [3]. З цим не можна не погодитись: розпочавшись в одній країні, фінансова криза швидко виходить за її межі, чому сприяє інтегрованість світової економіки. Цьому явищу властивий так званий "ефект доміно" - перехід кризи з одного ринку на інший, з ринку сировини та продуктів обробної промисловості - на ринок послуг, з локальних ринків - на глобальний. За твердженням М. Туган-Барановського, економічна криза починається з фінансової, а у сучасний період - з обвалу біржового ринку. Яскравим прикладом цього була шанхайська фінансова криза, або китайський "чорний вівторок", 27 лютого 2007 р. У цей день основні біржові індекси Китаю впали майже на 9%. Внаслідок цього капіталізація ринків зменшилася на 140 млрд. дол. На обвал у Китаї за ефектом доміно відреагували фондові ринки Азії, Європи (британський індекс FTSE 100 впав на 2,3%, а французький CAC 40 - на 2%), Північної та Південної Америки (індекси Dow Jones і S&P 500 знизилися на 4%). За оцінками експертів, лише за одну торгову сесію інвестори втратили понад 1 трлн. дол., у тому числі близько 600 млрд. дол. у США та 140 млрд. дол. - у Китаї [4; 5].

У кризах на фондових біржах, що є індикаторами стану світової економіки загалом, простежується певна циклічність: кожних 10 років відбувається обвал того чи іншого фондового ринку, що швидко поширюється на весь світ. Так, 10 років тому, в 1997-1998 рр., відбулися азіяська та російська фінансові кризи, що охопили весь світ, а 20 років тому, в 1987 р. - "чорний вівторок", падіння індексу Dow Jones на 22,6% є найбільшим за всю історію американського фондового ринку. Водночас, падіння фондових індексів не завжди означає початок світової кризи. Воно може відбуватись у межах технічної корекції, коли курси переоцінених акцій ТНК на біржах починають наближатись до реальної вартості. Так, за останніх 50 років на фондовому ринку США відбулося 64 короткострокових падіння, кожне з яких більше, ніж на 5%, але тривали вони в середньому не більше, ніж 32 дні [4].

Особливу увагу в контексті дослідження економічних криз привертає міжнародний ринок наукомістких видів послуг (інформаційних, комп'ютерних, телекомунікаційних), циклічність у розвитку якого поки ще важко простежити, зважаючи на відносно незначний період існування. Стрімкий розвиток інформа-

ційних технологій, всесвітньої мережі Інтернет, електронної торгівлі, можливість переведення даних у цифрову форму привели до формування нової інформаційної економіки, а також цілої когорти нових швидко зростаючих "доткомівських" ТНК (".com"). При незначних розмірах основного капіталу ринкова вартість акцій нових компаній, таких, наприклад, як "Amazon.com", "eBay Inc.", "Google Inc.", що входять до індексу NASDAQ-100, надзвичайно висока. Так, сумарна ринкова капіталізація ТНК, що котируються на біржі, зросла з 2,3 трлн. дол. у 1999 р. до 3,6 трлн. дол. у 2006 р., тобто на 57% [7]. Таким чином, капіталізація галузей "нової економіки" настільки велика, що її вплив на кон'юнктуру світового ринку стає незаперечним. Водночас, швидкість зростання інвестицій у названі галузі перевищує темпи зростання їхньої частки у світовому ВВП майже у 1,5 разу. Така диспропорція стала однією з причин обвалу фондового ринку NASDAQ у березні 2000 р. Досягши максимальної позначки, індекс NASDAQ-100 зазнав спаду і протягом наступних двох років знизився у 5 разів. При цьому навіть Дж. Сорос, який був глибоко переконаний в успіху нових динамічних галузей, втратив понад 1 млрд. дол. на інвестиціях в інтернет-компанії.

Причина кризи полягала в тому, що темпи поширення нових послуг і зростання оборотів інформаційно-телекомунікаційних ТНК у кілька разів випереджали темпи розвитку промисловості. Таку зростаючу диспропорцію між традиційними індустріальними та новими динамічними галузями виявило дослідження "McKinsey" в 2001 р. [8]. Згідно з ним, у світовій економіці спостерігається ситуація, коли питомі витрати на високотехнологічні галузі нової економіки зростають, але водночас питома додана вартість нової економіки зменшується. Інакше кажучи, при зростанні витрат та обсягів виробництва у нових наукоємних галузях можливості цих галузей збільшувати ВВП зменшуються.

Значну увагу кризовим явищам у розвитку галузей нової економіки приділив у своїх працях В. Кузьменко, який піддає певному сумніву реальну цінність їхнього внеску до світового господарства. Він виявив два основних наслідки появи цих галузей у світовому господарстві:

1) основним покупцем наукоємних послуг стала сама нова економіка. При цьому зросла так звана "мильна бульбашка" віртуальної інтернет-економіки, що відображає згадану вище диспропорцію;

2) перш ніж отримати стабільні прибутки, базовим товаром нових галузей був продаж нових механізмів реалізації продукції старої індустріальної економіки (Е-комерція), а не нові інноваційні послуги. Інакше кажучи, основні інвестиції до нової економіки вкладалися у сучасні маркетингові технології на базі Інтернету [5].

Водночас А. Шпітгоф пов'язував причини циклічних процесів та криз із тим, що механізмом залучення вільного грошового капіталу є капіталотворення у перспективних секторах економіки (на сучасному етапі це галузі "нової економіки"). Технічні винаходи та відкриття у них "створюють силу притягання капіталу", і цей рух здійснюється у формі стрибків та ривків [6; 8-14].

Дослідження ринків послуг показало, що поведінка ТНК може стати індикатором кризових явищ в економіці. Так, важливим фактором у розвитку кризи на ринку NASDAQ стали інвестиційні очікування отримання надприбутків від нових швидко зростаючих ТНК. "Психологія ринку" є явищем, яке відіграє ключову роль у кризових процесах, хоч і часто його недооцінюють фінансові аналітики. Аналіз показав, що у кризових умовах усі інвестори в один і той самий час намагаються згорнути діяльність, бажаючи мінімізувати втрати через падіння курсу цінних паперів. їхня ж втеча з ринку ще більше поглиблює кризу.

Досвід обвалу фондової біржі NASDAQ набуває особливого значення для України, зважаючи на те, що ця біржа планує найближчим часом придбати одну з вітчизняних бірж (ПФТС або Українську міжбанківську валютну біржу). Така перспектива посилить залежність економіки нашої держави від коливань на світових фондових ринках, передусім наукоємних галузей послуг, які лише починають розвиватися і є достатньо вразливими.

Україна як країна з перехідною економікою належить сьогодні до ринків, які розвиваються і для яких характерні нестабільність та періодичні кризи. Цю нестабільність збільшує залежність від економіки сусідньої Росії, могутнього гравця на ринку сировинних товарів, а також від стану економіки США, зважаючи на доларизацію вітчизняної фінансової системи. З огляду на це важливим є прогнозування економічних криз як локального, так і глобального характеру. Сьогодні в економіці України вже помітні тривожні симптоми наближення кризи: тривале зростання цін на нерухомість; застій на фондовому ринку; зовнішні ризики коливання цін на сировинні товари; накопичення кризового потенціалу США.

Світова практика показує, що бум чи різкий спад на ринку нерухомості не минає безслідно для всієї економічної системи. Для прикладу, "бульбашка цін" на нерухомість у США сьогодні загрожує подальшою рецесією її економіки, що матиме вплив на світове господарство загалом. Якщо у 2005 р. ринок нерухомості у США зріс на 12,5%, то у 2006 р. обсяги продажів житла зменшилися майже на 2%. При цьому обсяги будівництва скоротилися майже на 20% і зросла заборгованість за іпотечними кредитами. З огляду на це МВФ у своєму звіті про світову фінансову стабільність назвав іпотечну кризу в США найсерйознішим ризиком для світової фінансової системи [9]. Якщо ж ціни на житло за 5 років знизяться вдвічі, то настане чергова світова економічна криза. Американський фахівець з інвестицій Дж. Роджерс теж прогнозує подальший розвиток кризи: "...для багатьох, хто не розуміє, що відбувається, це стане катастрофою, коли бульбашка цін на нерухомість лопне" [5]. За його оцінками, слідом за США обвалиться і ринки, що розвиваються. Насамперед це стосується фондових ринків, збитків зазнають як іпотечні компанії, так і ТНК у галузях будівельних та ріелторських послуг.

Проте на ринку нерухомості України, який вважається "перегрітим", ціновий бум зумовлений дещо іншими причинами: він базується на надлишку вільних коштів. Не маючи достатньо розвинутого фондового ринку, інвестори вкладають кошти у нерухомість. Через це ціни на неї можуть знизитися у двох випадках: скорочення кількості вільних грошей у населення або зростання вітчизняного фондового ринку. Інша причина іпотечної кризи у США - надлишкова пропозиція житла - теж не загрожує Україні найближчим часом, оскільки обсяги будівництва в нашій державі задовольняють наявний попит менш як на третину.

Фондовий ринок України все ще залишається недостатньо розвинутим, незважаючи на те, що деякі компанії уже здійснили IPO на міжнародних біржових майданчиках. На ПФТС, що охоплює 96,4% біржових торгів, припадає лише 10-15% торгів цінними паперами в Україні, а решту інвестори купують поза біржами [10; 28]. Переважаюча торгівля на неорганізованому ринку, проблема недостатньої фінансової та корпоративної відкритості місцевих компаній, відсутність ліквідності - це основні недоліки вітчизняного фондового ринку, які стримують активність зарубіжних інвесторів і створюють перешкоди для діяльності ТНК. Хоча деякі фахівці вважають, що саме нерозвиненість вітчизняного ринку цінних паперів дає змогу зарубіжним інвесторам уникати величезних втрат в умовах світових економічних криз.

За оцінками Світового банку, передумов для економічної кризи на ринках, що розвиваються (у тому числі на ринках послуг України), набагато менше, ніж 10 років тому. Так, якщо у 1997 р. більшість зарубіжних інвестицій у країнах, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою припадала на державні цінні папери, то сьогодні перевага надається прямим іноземним (а не портфельним) інвестиціям у приватні компанії названих ринків, забезпеченим реальними активами. При цьому сповільнення темпів зростання економіки та реальних доходів населення в Україні, на відміну від США, не прогнозується. Як економіка, так і доходи продовжують зростати з кінця 90-х рр. XX ст. Таким чином, зважаючи на наведені дані, локальна економічна криза на ринках нашої держави найближчим часом малоімовірна. Певну загрозу для стану її економіки містять лише політичні події та можливий обвал ринку нерухомості у США, що може спричинити світову економічну кризу.

Для передбачення світової економічної кризи важливим є виявлення її ключових ознак. А. Шпітгоф основною ознакою такої кризи вважає початок скорочення витрат транснаціональними корпораціями, що супроводжується злиттями і поглинаннями великих та середніх компаній [6; 8-14]. Стратегії більшості ТНК у сучасних умовах спрямовані на скорочення витрат і досягнення економії масштабу. Через це дедалі більшого поширення на міжнародному ринку послуг набувають аутсорсинг та офшоринг окремих послуг і бізнес-процесів, непрофільних для корпорацій. Вони переносяться для виконання у філії або на умовах зовнішнього підряду до країн, що розвиваються, де вартість заробітної плати набагато нижча, ніж у країнах базування ТНК. Для прикладу, кваліфікований бухгалтер в Індії заробляє близько 390 дол. на місяць, що становить менше, ніж 1/10 заробітної плати бухгалтера у США. Загальна економія витрат завдяки аутсорсингу сягає від 15% до 40%.

У 2006 р. почався новий бум злиттів і поглинань (M&A), за даними "Thomson Financial", у 2007 р. ТНК оголосили про 37594 угоди на 3,8 млрд. дол. Однак нова хвиля M&A відрізняється від попередньої у 2000 р. Тоді вона була викликана надмірною активністю ТНК у наукоємних галузях послуг (телекомунікаційних, інформаційних, аудіовізуальних) на фондових ринках, а угоди оплачувалися здебільшого акціями. Попередній підйом на ринку злиттів і поглинань супроводжувався обвалом біржі NASDAQ. Натомість новий бум об'єднань пов'язаний із дешевиною позикового капіталу, появою нових великих корпорацій на ринках, що розвиваються (Індії, Бразилії, Росії, Китаю та Близького Сходу). Велику частку в структурі M&A займає ринок послуг, пов'язаних з нерухомістю (вона зросла втричі порівняно з 2000 р., тобто до 16%), значним залишився обсяг угод у галузі фінансових послуг (25%) [11]. Активність злиттів і поглинань загалом збігається з динамікою біржових цін на акції, причому пік активності M&A звичайно передре піку загальноділового циклу. Зважаючи на циклічність економічного розвитку, після стрімкого зростання слід очікувати на спад чи рецесію у розвитку світової економіки найближчим часом.

Зростання обсягів діяльності зарубіжних ТНК на ринках послуг України навіть в умовах політичних ризиків, нестабільності та періодичних кризових явищ можна пояснити тим, що інвестори розраховують на довгострокові результати. Сервісні ТНК, на відміну від промислових, орієнтуються передусім не на максимізацію прибутку, а на завоювання ринку, доброї репутації на ньому й здобуття лояльності клієнтів. Як показує світова практика, більшість ринків, що розвиваються, доволі швидко оговтується після кризи і радикальне скорочення витрат може послабити компанію настільки, що вона здатна втратити переваги перед конкурентами, які скористались кризою з метою збільшення своєї частки на ринку. Це пояснює те, що іноземні банки приходять на ринки, що розвиваються, не до економічних криз, а після них, коли вартість місцевих фінансових установ падає, через що їх можна придбати за меншу ціну і закріпитися на ринку. Так, на ринку фінансових послуг України кількість зарубіжних ТНК помітно зросла саме після кризи 1998 р.

Таким чином, дослідження поведінки ТНК на міжнародних ринках послуг в умовах економічних криз свідчить, що вона може бути ініціатором циклічності економічного розвитку. Водночас для прогнозування як поєдинок, так і світових криз важливо врахувати низку факторів, що визначають політику корпорацій: скорочення витрат, активізація процесів M&A, азіотаж на фондових ринках, тривале зростання цін на нерухомість. Інтеграція України у світовий економічний простір, збільшення присутності сервісних ТНК на її ринку, зростання відкритості економіки нашої держави (передусім фінансової) потребують врахування цих факторів з метою підтримання зовнішньої та внутрішньої рівноваги.

Юлія Мельник

ТНК на міжнародному ринку послуг в умовах циклічного розвитку світової економіки

Література

1. Державний комітет статистики України / www.ukrstat.gov.ua.
2. Ненад П., Торнайли Д. Развивающиеся рынки. Уроки успешной деятельности и перспективы развития различных рынков: Пер. с англ. - М.: Олимп-Бизнес, 2006. - 288 с.
3. Хмиз О. Капітал як "провокатор". Вплив потоків капіталу на виникнення і розвиток економічних криз // Дзеркало тижня. - 2001. - 13-19 жовтня. - №40 / www.dt.ua/2000/2020/32546.
4. Загоруйко Ю. Корекція чи обвал? Чим закінчиться криза на світових фондових ринках // Дзеркало тижня. - 2007. - 17-23 березня. - № 10. / www.dt.ua/2000/2250/56145.
5. Кузьменко В. П. Економічні інтереси та циклічність розвитку світової економіки і фінансові кризи / <http://iee.org.ua/ua/pub/p86>.
6. Макаренко И. Экономические кризисы: инструменты прогноза // Антикризисный менеджмент. - 2003. - №8- С. 8-14.
7. www.nasdaq.com.
8. www.mckinsey.com.
9. Global Financial Stability Report. Market Developments and Issues. - international Monetary Fund, April 2007 / www.imf.org.
10. Шкарпова О. Слов'янський базар. На чому заробляють гравці фондового ринку // Контракти. - 2007. - 19 лютого. - №8- С 28-31.
11. www.buhsmi.ru/lenta/108880/.