

В.Л. Осецький, д-р екон. наук, проф.,
В.В. Брановицький, студ.

ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ В УМОВАХ СУЧАСНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

У статті досліджено тенденції світової фінансової кризи. Вказуються передумови та стан розвитку кризових процесів в Україні. Наводяться пропозиції щодо зменшення наслідків кризи на вітчизняну економіку. Розглядається інвестиційна політика, як один із найважливіших факторів виходу з кризи.

There is describing tendencies world financial crises in the article . Prerequisites and development of crisis processes status are specified in Ukraine. Suggestions are pointed in relation to reduction of sequels of crisis to a domestic economy. An investment policy is consider, as one of the major factors of exit from a crisis.

Сучасна економічна криза, безумовно, є значною економічною подією, що здатна суттєво змінити глобальну економіку. Наслідки кризи вийдуть далеко за межі фінансової сфери, а сама криза досягне свого піку з усіма наслідками в другій половині 2008 – на початку 2009 р.

Економіка як США, так і країн Західної та Східної Європи зазнає рецесії, що буде глибшою і тривалішою ніж прогнозується [1, с. 92].

З'ясуванню місця і ролі інвестиційної політики в процесі суспільного відтворення, дослідженню можливостей інвестицій в контексті реалізації завдань суспільно-економічного розвитку присвячені роботи представників найрізноманітніших шкіл та течій в різні епохи та періоди. Зокрема вони розглядаються у працях Є.Домара, Дж.Кейнса, В.Леонтьєва, К.Маркса, А.Сміта, Р.Солоу, М.Туган-Барановського, Е. Хансена, Р.Харрода, Й.Шумпетера та інших дослідників. Сучасна проблематика інвестиційної політики за умов трансформацій та криз аналізується в дослідженнях провідних вчених України: Ю.М.Бажала, Є.Р. Бершеди, Л.М.Борщ, В.М.Гейця, А.Ф.Гойко, О.П.Гоша, Б.В.Губського, Б.Є.Кваснюка, І.В.Кириленка, І.І.Лукінова, Б.Я.Панасюка, Ю.М.Пахомова, А.А.Пересади, В.С.Савчука, А.Є. Фукса та інших.

Метою статті є дослідження ролі інвестиційної політики в умовах фінансової кризи та розробка рекомендацій, щодо ефективності використання Україною її інвестиційних можливостей.

Світова фінансова криза 2007-2008 років, як і будь-яка інша, проходить кілька етапів у своєму розвитку. Попередні ми пережили досить впевненою, хоча й не без помилок.

Перший етап поширився у 2007 році, коли на світових фондових ринках відбулося перше падіння індексів провідних банків та фінансових компаній. За таких обставин спекулятивний капітал, що шукає стабільні ринки з найвищими прибутками, перейшов із ринків розвинутих країн до країн з економіками, що розвиваються, які продовжували демонструвати високі темпи зростання та прибутковості. За оцінками фінансових експертів, співвідношення ризику та прибутковості в таких країнах було досить привабливе. Як наслідок, у 2007 році фондові ринки таких країн продемонстрували зростання. Україна і Китай стали лідерами такого зростання.

Значними були обсяги припливу кредитів. За 2007 рік українська економіка запозичила 24,3 млрд. дол. США середньо- та довгострокових кредитів.

Другий етап розпочався на початку 2008 року з падінням фондових ринків світу. Індекс Першої фондової торговельної системи (ПФТС) за сім місяців втратив майже 70 % своїх позицій. Це пов'язано головним чином із виходом з українського ринку, як і зі світового, частини іноземних інвесторів, так званих спекулянтів, а також із нестабільною політичною ситуацією в Україні. Наразі фондовий ринок не стане насправді найбільшим місцем впливу світової фінансової кризи на Україну. Він лише створюватиме певний тиск на валютний

ринок, оскільки відбувається вплив спекулятивного капіталу. Значного впливу цього фактору на розвиток реального сектора в Україні не буде. На організованому фондовому ринку здійснюється незначна частка угод – торік лише 4,66 %, але слід зазначити, що на частку іноземних інвесторів та інших джерел фінансування, до яких належать і кошти фондового ринку, припадає лише 5-7 % усіх інвестицій [2, с. 11].

Третій етап світової кризи ми спостерігаємо тепер. Наслідками світової фінансової кризи стала серія банкрутств провідних світових фінансових компаній та поширення фінансової кризи на реальний сектор світового господарства, падіння попиту на світових ринках та, як результат, обвал цін на сировинних ринках, стагнація провідних економічних систем (у серпні-вересні ціна на метал у середньому за вісьмома регіонами світу впали на 18,3 %, ціни на нафту знизились на 26,5 %), зростання вартості кредитних ресурсів для споживачів.

Наслідки кризи на економіку України повною мірою лише почали позначатися. Їх тривалість та глибину важко оцінити. У серпні вперше, починаючи з жовтня 2002 року, відбулося зменшення обсягів виробництва промислової продукції, зокрема в металургії на 8,6 % (закрито 16 з 36 доменних печей в країні), хімічній промисловості – на 9,1 %, у виробництві коксу, продуктів нафтопереробки – на 4,9 %. Тобто в експортноорієнтованих секторах економіки, внаслідок реалізації стратегій, спрямованих на першочерговий пошук ніш на зовнішньому ринку, та недооцінки внутрішнього, на сьогодні спостерігається уповільнення зростання під впливом комплексів зовнішніх шоків.

Зростання ВВП на рівні 7,1 % було забезпечено високою динамікою інших видів економічної діяльності, і передусім сільського господарства. В нинішньому році отримано рекордні обсяги врожаю.

Для прийняття рішень, котрі зможуть пом'якшити вплив світової кризи на економіку України, необхідно проаналізувати найбільш відчутні сфери впливу на економіку.

По-перше, банківська система. На сьогодні досить високою є частка присутності іноземного капіталу у фінансових установах. Фінансовий сектор України – є одним із лідерів у залученні прямих іноземних інвестицій (19 % усього накопиченого іноземного капіталу). У банківському секторі частка іноземного капіталу в загальному обсязі капіталу становить 37,2 % і перевищує порогове значення межі економічної безпеки на рівні 30 %, у страховому – наближається до цієї межі і становить 28,1 %. З огляду на велику частку транснаціональних фінансових корпорацій у банківському секторі України, негативний вплив світової фінансової кризи може поширюватись опосередковано, тому що найбільші українські банки належать фінансовим інститутам різних європейських країн. Вірогідність того, що проблеми виникнуть у всіх цих країнах одночасно, є мінімальною. У цьому аспекті слід зазначити, що процеси інвестування та розвитку вітчизняних виробництв – бі-

льше залежні від кредитування, ніж від фондового ринку, 16 % інвестицій в основний капітал фінансується за рахунок кредитів. Подорожчання кредитів призведе до скорочення інвестицій та уповільнення економічного зростання як у коротко-, так і довгостроковій перспективі. І найбільш залежними секторами є сільське господарство, будівництво, переробна промисловість, зокрема хімічна та нафтохімічна, харчова промисловість, виробництво коксу і продуктів нафтопереробки.

По-друге, це зовнішньоторговельна залежність. Через поширення проблем на фінансових ринках уже відбувається зменшення світового попиту. Рецесія у провідних економіках світу супроводжується насамперед зменшенням інвестиційного попиту, динаміки і обсягу будівництва і, відповідно, призведе до зниження цін на продукцію металургії та машинобудування.

Такі тенденції на світовому ринку, зважаючи на високу залежність української економіки від експорту, частка якого у ВВП становить понад 47 %, негативно позначається на динаміці розвитку експортного виробництва, а далі – на галузях, які безпосередньо й опосередковано залежать від експорту.

По-третє, це борг. Наприкінці першого півріччя 2008 року обсяг валового зовнішнього боргу становив 59,9 % ВВП, або 100,06 млрд. дол. США. При цьому майже 85 % сягає заборгованість приватного сектора економіки. Згідно із дослідженнями, проведеними МВФ, максимально допустимою сумою зовнішнього боргу для країн із низьким та середнім рівнем доходів є сума на рівні 49,7 % ВВП; при перевищенні цього рівня ймовірність розгортання фінансових криз становить близько 70 %. Погіршення ліквідності світових фінансових ринків може істотно уповільнити кредитування української економіки. Як наслідок, українські позичальники зазнають труднощів із рефінансуванням своїх кредитних зобов'язань на зовнішніх ринках [3, с.4-6].

Теперішні умови розвитку вітчизняної економіки істотно відрізняються від тих, які існували у 1998 році, коли Україна також зазнала впливу потужної світової фінансової кризи. Проте сучасні реалії не покращують, а погіршують характеристики стійкості національної системи до фінансових шоків. Так, якщо у 1997–1998 роках рівень корпоративних боргів був низьким і корпоративний сектор не був настільки залежним від зовнішнього фінансування, то на сьогодні, як уже зазначалося, національна фінансова система стала більш залежною від зовнішніх потоків капіталу.

Якщо станеться найгірше й реалізується вплив усіх зазначених сфер впливу на економіку України одночасно і в повному обсязі, то наслідки світової фінансової кризи будуть досить відчутними:

- ✓ істотно зросте дефіцит зовнішньоторговельного балансу, перевищивши рівень у 10 % ВВП, що є критичним для економік, які розвиваються;

- ✓ скоротиться додатне сальдо рахунку операцій із капіталом та фінансових операцій, як наслідок, додатне сальдо платіжного балансу, яке існувало останніми роками, зміниться на від'ємне.

При такому збігу негативних обставин, значній трансформації буде піддана не тільки система кредитно-грошових відносин та інвестиційного капіталу, але й значно переглянуті правила гри на міжнародному ринку товарів і послуг, що зачепить міжнародні торговельно-економічні організації, у тому числі і СОТ.

Світова економіка в цей час дійсно перебуває перед обличчям величезних і важко прогнозованих загроз, і від того наскільки продуманими і зваженими будуть політико-правові та фінансово-економічні кроки світо-

вих країн-лідерів, у принципі і буде залежати, у яких умовах національна економіка зможе розвиватися в найближчі роки.

Щоб не допустити значної девальвації, Національний банк буде змушений продавати валюту з резерву. Але запобігти девальвації буде вкрай важко.

Валютно-фінансова нестабільність в Україні має місце через низку об'єктивних політичних і економічних чинників, зокрема, зниження інвестиційної активності. За січень – березень 2007 року залучено 84 млн. дол. США, або 96 % від обсягів залучених інвестицій за відповідний період 2006 року (87,9 млн. дол. США) [4].

Для зменшення наслідків сучасної фінансової кризи потрібно проводити грамотну інвестиційну політику – тобто комплекс урядових рішень, що визначають основні напрямки використання капіталовкладень в економіку, різні її сфери та галузі. Інвестиційна політика визначається станом економіки, основним завданням народного господарства у виробництві; науково-технічному і соціальному розвитку країни. Ситуація в інвестиційній політиці є своєрідним барометром стану справ в економіці. Якщо інвестиційний процес ослаблений, то немає того каталізатора, який необхідний для кардинальної перебудови народного господарства. При цьому і сам по собі інвестиційний комплекс виявляється "втягнутим" в економічну кризу в числі перших, а виходить з неї – в числі останніх. Інвестиційна політика держави здійснюється через механізм державного регулювання [5, с. 125].

В умовах світової кризи держава повинна створити "подушку безпеки". Для бізнесу такою "подушкою" можуть слугувати інвестиції, але одночасно з цим потрібно робити певні заходи для цього, а саме – вирішення проблеми адміністрування податку на додану вартість, обов'язкове повернення негативного сальдо ПДВ у встановлені строки та у встановленому обсязі, створення стимулів для реінвестування прибутку в розвиток підприємств, прискорення амортизації, створення умов для імпорту високотехнологічного обладнання, підтримка експортерів. Пом'якшити негативний вплив світової кризи вдасться лише за умови зконсолідованих дій влади. Потрібно виробити зрозумілу інвестиційну стратегію з проведенням необхідних заходів, адже з 2004 року практично не проводиться структурних та інституціональних реформ (Україна показувала певний феномен – зростання без реформ).

Великий фінансово-інвестиційний тягар держава може взяти на себе пішовши шляхом США, Росії та інших країн Західної Європи, які роблять націоналізацію фінансової сфери економіки, щоб не досягти дефолту в країні, але чи потрібно це Україні? Можливо це певною мірою виправдано для невеличких банків, щоб вклади населення не "згоріли" та не допустити паніку в суспільстві, тому що будь який банк при одночасній вимозі на погашення вкладів не зможе їх виконати. Потрібно не допустити "фінансової лихоманки", для цього можна використати замороження депозитів.

Держави вирішують задачу залучення інвестиційних ресурсів по-різному, хоча основні підходи в цілому схожі. Більша частина намагається залучити потенційних інвесторів пільгами з податків, субсидіями та іншим, але як показує досвід, цей шлях не може бути визнаний достатньо ефективним. Більш ефективним є створення умов для успішного розвитку бізнесу – тобто створення виробничої інфраструктури. В цьому нам може допомогти Євро 2012, що є певним страховим полісом для України. Якщо запланований комплекс робіт буде виконано, то ми гарантовано матимемо значний приплив

капіталу каналами прямих іноземних інвестицій, середньо- та довгострокових кредитів. Адаже така подія у світовому масштабі розглядається інвесторами як іміджева з невисоким рівнем ризику фінансування.

Отже, в умовах фінансової кризи стратегічним напрямом діяльності уряду є стимулювання збільшення інвестицій у реальний сектор національної економіки. Для цього, крім активізації реалізації проектів Євро-2012, необхідно розблокувати приватизаційні процеси. Але тут без допомоги Верховної Ради не обійтись, адже нагальним є прийняття Державної програми приватизації. Також необхідно ухвалити низку законопроектів, розроблених урядом і спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості України.

Потрібно повною мірою використовувати "ефект сусідства" для максимального залучення прямих іноземних інвестицій, адже давно замічено, що багато фірм більш схильні до капіталовкладення в сусідніх, ніж далеких країнах [6, с. 40-41].

Політика залучення іноземних інвестицій повинна бути під постійним державним контролем, а ефективне використання інвестиційного капіталу має стати одним із пріоритетних напрямків державного регулювання [7, с. 173].

Економіки країн зростають по мірі того, наскільки ефективно задіяні більшість факторів виробництва. Для цього необхідно, щоб інвестиції, які вкладаються в економіку, задіявали робочу силу та об'єкти нерухомості саме цієї країни. Залучення, як можна більше фінансових ресурсів створить умови для майбутнього економічного зростання. Що дасть можливість менш болючіше вийти з сучасної фінансової кризи.

Вироблення чіткої інвестиційної політики економічного розвитку України з макроекономічною та структурною стратегією, що враховує об'єктивні реалії сучасної економічної кризи ось, що має стати цілю та метою держави. Виховувати та сприяти розвитку власних інвесторів, які на відміну від іноземних, які вкладають в національну економіку одноразово та лише в максимальному прибутковій галузі, в той час як репатріація прибутку відбувається постійно, займаються реінвестуванням прибутку.

З урахуванням розвитку світової кризи і уряд, і Національний банк уже вжили низку заходів, які дозволять зменшити ризик істотного впливу. До таких заходів можна віднести антиінфляційний пакет, заходи з підвищення стійкості банківської системи, комплекс дій із мінімізації впливу проявів світової фінансової кризи на економіку

України і інше. Так, на початку року Національний банк прийняв рішення про підвищення вимог до розрахунку адекватності регулятивного капіталу, що дало змогу банкам переглянути свої позиції у бік їх поліпшення.

З огляду на обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів в умовах погіршення доступу до зовнішніх кредитів підприємці мають зробити нелегкий вибір: або зупинити виробництво і втратити ринки, тримаючи високі ціни в розрахунку на тимчасові труднощі, або знизити ціни, тим самим відновивши попит на свою продукцію і зберігши споживача. Другий шлях – це шлях тих виробників, які дбають про майбутнє, розширюючи та інвестуючи у виробництво й заробляючи на "обороті", а перший – шлях спекулянтів, що отримують у короткостроковому періоді надприбутки і виходять з виробництва.

Але велика кількість економістів схильні до думки, що розвиток світового фінансового ринку в майбутньому буде залежати від розвитку ринків країн, що розвиваються, чий потенціал досі повністю нереалізований [7, с.119]. Потрясіння на початку ХХІ ст. на західних фондових біржах і, як наслідок, загальна нестабільність на ринках, яка продовжує поглиблюватися, примушує інвесторів все більшу увагу звертати на ринки країн, які знаходились на стадії трансформації економічної системи, оскільки їхній рух у світовий ринок приймає масовий характер.

Керівництво держави в лиці Президента, уряду в цьому плані повинно взяти на себе зобов'язання, щодо проведення круглих столів стосовно підписання меморандумів, договорів з інвесторами, представниками великого бізнесу про зниження цін на товари та послуги і сприянню інвестиційного клімату в країні.

Тільки сконсолідовані дії влади та бізнесу, дозволять успішно пройти перевірку на зрілість української економіки в умовах сучасної фінансової кризи.

1. Сапір Ж. Наскільки тяжко, наскільки довго? (Спроба прогнозування глибини і тривалості кризи), Економіка України, № 10 (563), с. 73-93.
2. Святненко А. Психологія спекулянтів, Дзеркало тижня № 36 (715).
3. Литвицький В. Платоспроможність України: реалії півріччя, Банківська справа, № 5 (83) – 2008. с. 3-14.
4. www.ukrstat.gov.ua.
5. Осецкий В.Л. "Інвестиції та інновації: проблеми теорії і практики". Монографія – К: ІАЕ УААН, 2003. – 412 с.
6. А. Кузнецов. Прямые иностранные инвестиции: "Эффект соседства". – Мировая экономика и международные отношения, 2008, № 9, с.40-47.
7. Стеченко Д. М. Державне регулювання економіки: Навч. посібник. – К., Вікар, 2003.- 262 с.
8. Нірван Л.А. Фінансова інтеграція сучасного ринку капіталів // Фінанси України. – 2003. – №12. – С.118-124.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

С.К. Реверчук, д-р екон. наук, проф.,
А. Ковалюк, асп.

БАНКІВСЬКІ КРИЗИ У ВІДТВОРЮВАЛЬНИХ ПРОЦЕСАХ ГЛОБАЛІЗОВАНОЇ ЕКОНОМІКИ

Розкриваються значення банківського сектора в економічній системі держави, причини виникнення банківських криз, їх ознаки і класифікації, а також накреслені шляхи подолання цих криз у відтворювальних процесах глобалізаційної економіки.

The meaning of banking sector in the economical system of the state is shown, the reasons of the banking crisis origin its features and classification are described and also the ways of banking crisis negotiation in the reproductive processes of the globalize economy are represented.

Банківський сектор посідає нині чільне місце в сучасній фінансовій та економічній системах. Продуктами діяльності цього сектора користуються майже всі сфери економіки і суб'єкти економічної діяльності, і тому невдачі і кризи банків можуть зачепити інші фінансові та економічні інститути і привести до руйнації економічної системи. У зв'язку з цим кожна держава зацікавлена в ефективному регулюванні діяльності банків з метою гарантування їх безпеки, зростання власної економіки і добробуту населення. Інакше кажучи, держава має чіт-

ку мету і суть її полягає в тому, щоб забезпечити функціонування здорової і надійної банківської системи, що здатна протистояти руйнівним кризам і захистити активи клієнтів банків, які передали їм свої заощадження.

Головними завданнями даної статті є: розкрити значення банківського сектора у відтворювальних процесах глобалізаційної економіки; виділити основні ознаки банківських криз; класифікувати кризи за різними видами; накреслити деякі шляхи подолання банківських криз.