

ном, на сучасному етапі розвитку економіки України фондовий ринок поки що не готовий виконувати завдання, пов'язані з вирішенням проблем забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. Майбутній розвиток фондового ринку неможливий без реформування більшості складових ринку та усунення перешкод, що заважають цьому розвитку. Має бути переосмислена та суттєво підвищена роль фондового ринку у залученні інвестиційних ресурсів та спрямуванні їх на оновлення виробничого потенціалу, створено умови для становлення потужних інституційних інвесторів[5].

Враховуючи сьогоднішнє, будь-яка країна, яка так чи інакше включена у світову фінансову систему та залучена до міжнародного руху капіталів, має враховувати антикризові елементи, розробляючи та реалізуючи свою фінансово-економічну стратегію. Особливо це стосується країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, які є особливо вразливими щодо криз. Україна якраз належить до цієї групи. Слід визнати, що наша держава за розумного використання усіх своїх потенціалів може стати досить стійкою до кризових проявів.

Перш за все, варто зазначити, що в Україні склалася досить унікальна ситуація, за якої хоча економіку країни і визнали ринковою, держава не має нормального фондового ринку, принаймі такого, котрий прийнято вважати фондовим ринком у розвинутих країнах. Це фактор негативний, але з нього можна отримати і деяку користь. Тож, Україна в майбутньому буде змушена сформувати фондовий ринок у сучасному розумінні і якраз на цьому

етапі на законодавчому рівні можна бути закласти в нього антикризові фактори (такі як технічні обмеження, резервні вимоги, податки на рух спекулятивних капіталів). У подальшому все більшу роль має відігравати Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, на яку можуть бути покладені функції моніторингу фондового ринку, відслідковування кризових проявів та імплементації антикризових інструментів.

Кризу, яка почала формуватися у одній країні, досить важко ідентифікувати як потенційну міжнародну фінансову кризу. Через це, кожна держава зокрема та світове співтовариство в цілому повинні мати наготові достатній арсенал засобів протидії кризотворчим факторам та боротьби з кризовими проявами. Складний і суперечливий шлях пройшли багато країн задля виходу з криз. Економічна політика урядів провідних країн світу мала, і негативні, і позитивні наслідки. Та надзвичайно важливим є, проаналізувавши причини падіння та підйомів, зробити правильні висновки та використати досвід лідерів для ліквідування економічних криз в наш час.

1. Кузьменко В., Макаренко І. Цикличність і фінансові кризи // Фінансовий директор. – 2007. – №6. – С. 44-49.
2. Руденко Ю. Шляхи поширення світових фінансових криз та сучасні механізми їх запобігання // Ринок цінних паперів України. – 2006. – № 5-6. – С. 3-10.
3. Шапран Н. Іпотечний кризис // Фінансовий директор. – 2008. – № 8. – С. 13-19.
4. Калаев Д. Если кризис наступил // Финансист. – 2007. – № 6. – С. 12-21.
5. Видякин М. Анализ причин глобального кризиса на финансовых рынках // Фінансовий директор. – 2007. – № 12. – С. 15-21.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

Г. Кучер, канд. екон. наук, доц.

ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ УКРАЇНИ В УМОВАХ СВІТОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

У статті розглядаються проблеми та перспективи розвитку державних фінансів України в умовах світової глобалізації.

Problems and perspectives of Ukraine's government finance in condition of world globalization are considered in this article.

Світова фінансова криза, що справляє свій негативний вплив на економічні системи окремих країн, негативно впливає на сталість розвитку усієї світової спільноти. Швидкість її поширення, засоби впливу на фінансово-кредитну систему та запроваджені інструменти протидії окремими країнами дозволяють стверджувати про прояву специфічних ознак глобалізації та про необхідність проведення подальших досліджень взаємозв'язків та взаємозалежностей фінансових та кредитних систем різних країн.

Слід відзначити вагомий здобуток у даному напрямі наукових досліджень наступних вітчизняних науковців, як Барановського О.І., Геєця В.М., Кваснюка Б.Є., Лагутіна В.Д., Опаріна В.М., Юрія С.І., Федосова В.М. та інших.

Вітчизняні науковці проводять значну роботу щодо визначення перспектив, розробки та удосконалення механізмів адаптації національних фінансів до викликів ринкової економіки, але реальні процеси у національній та світовій фінансових системах ставлять нові питання та потребують проведення подальших наукових розробок у даній сфері.

Метою статті є визначення особливостей та розкриття перспектив реформування системи державних фінансів України за наявності внутрішніх й зовнішніх загроз світових глобалізаційних процесів.

Прискорення участі держави у світових економічних процесах справляє неоднозначний вплив на фінансову систему країни та на її складову – державні фінанси. Для забезпечення системності при вивченні даного питання необхідно враховувати два аспекти: організаційну структуру системи та безпосередньо фінансову складову, що мають, відповідати один одному та реаліям сьогоднішнього

Організаційна складова системи державних фінансів визначається співпрацею сукупності різних учасників фінансових відносин щодо забезпечення руху фінансових потоків між ними. Державні фонди, банки, підприємства, як державної, так і спільної із нею форми власності, та інституції, що їх представляють, органи державної влади мають забезпечувати високий рівень формування, розподілу та перерозподілу ресурсів для забезпечення реалізації завдань та функцій держави.

В умовах недосконалості організаційної будови, управління державними фінансами, діючої нормативно-правової та фінансової бази, невизначеності середньотривалих перспектив соціально-економічного розвитку країни державні інститути не забезпечують необхідного рівня управління системою державних фінансів. Це призводить до "тупцювання на місці", або, взагалі, погіршення соціально-економічної ситуації в державі. Негативний вплив на зазначені процеси має політична нестабільність, плінність керівництва державних установ та організацій, що формує велику кількість внутрішніх загроз та негативно позначається на результативності державного сектора, у тому числі на ефективності використання бюджетних коштів.

Розглядаючи фінансово-правові аспекти функціонування системи державних фінансів вважаємо за доцільне відзначити низький рівень розвитку її складових. Незважаючи на позитивний, поступальний розвиток бюджетних відносин, механізм функціонування державних централізованих фондів грошових коштів залишається недосконалим та таким, що одночасно поєднує засоби командно-адміністративної системи та частково ринкові

засоби. За відсутності їхньої адаптованості, вони в сукупності формують прямо протилежні наслідки, і результативність їхнього застосування стає мінімальною.

Для забезпечення поступального розвитку фінансової системи України в цілому необхідно забезпечити передбачуваність і тому необхідно чітко окреслити довгострокову та середньострокову соціально-економічну перспективу розвитку, відповідно розробити фінансову політику держави. Це дозволить зменшити негативні наслідки політичної нестабільності, забезпечити розуміння діяльності державних органів господарюючими суб'єктами як резидентами, так і нерезидентами, врахувати внутрішні та зовнішні тенденції розвитку, забезпечити захист національних інтересів та перспектив.

Вагому роль у забезпеченні прогресивних тенденцій має відіграти зміна загальної філософії функціонування фінансової системи держави, так і її складової – системи державних фінансів. Сутність змін має полягати у сприйнятті та забезпеченні реалізації ринкових відносин між ланками фінансової системи. Мова йде про бюджетний, податковий, кредитний, соціальний, інвестиційний та інші аспекти.

Реформування бюджетної системи має змінити акценти в сторону її двополярності: сильний центр та сильне місцеве самоврядування. Споживацький підхід у бюджетних відносинах призводить до відсутності зацікавленості місцевого самоврядування у формуванні власної, сталої доходної бази бюджетів. Окремим керівникам стає вигідно чекати бюджетних трансфертів, а не стимулювати надходження інвестиційних ресурсів, розвиток підприємницької активності тощо. Формування нового механізму дозволить використовувати централізовані державні фонди як важелі державного регулювання та втручання у розвиток економіки за умов внутрішньої чи зовнішньої дестабілізації, як інструменти забезпечення рівності доступу усіх учасників суспільних відносин до державних соціально-економічних благ, але поряд в потужному режимі має функціонувати система місцевих фінансів, що забезпечуватиме розвиток територіальних громад, створюватиме передумови зростання бізнес активності, застосовуватиме ринкові механізми, що у сукупності відповідатиме національній стратегії та пріоритетам, але забезпечуватиметься власними ресурсами і інтересами місцевої громади.

Роль державного бюджету теж має змінитися, оскільки в умовах світової глобалізації змінюється і роль самої держави. Держава має бути представником інтересів усієї національної спільноти як всередині країни, так і за її межами. Держава через систему централізованих фондів грошових коштів має створити такі механізми державного регулювання та впливу, що дозволить стимулювати економічний, соціальний, інвестиційний, інноваційний розвиток тощо, та захистити від недобросовісної конкуренції, рейдерства, надходження на внутрішній ринок низькоякісної, шкідливої для здоров'я населення продукції та товарів вжитку, світової фінансової кризи, а також інших ризиків світового ринку.

Акценти у реформуваних системах державних фінансів доцільно зробити і на зміні політики державних витрат. Необхідно підтримувати, заохочувати тих суб'єктів господарювання, хто намагається ефективно працювати, хто прагне здійснити проекти, що стануть корисними як окремим особам, так і державі в цілому. Але при цьому держава не просто має виділити кошти як цільове фінансування конкретного бізнесу, а має розробити такі схеми фінансування, що дозволяють їй або стати повноправним учасником зазначеного проекту, або надавати кошти на пільгових кредитних засадах, або інші схеми. Держава повинна від цього отримувати безпосередні та опосередковані вигоди. Такий підхід до державної участі у проектах дозволить вирішити наступні завдання: забезпечити

фінансування пріоритетних інноваційно-інвестиційних проектів, підвищити ефективність та цільовий характер використання коштів, стимулювати зростання обсягів державних активів, які у майбутньому можуть бути використані як додаткові джерела доходів бюджету або фінансові інструменти, сприяти покращенню інвестиційного клімату держави шляхом безпосередньої її участі у проектах, що стимулюватиме національних та іноземних інвесторів вкладати ресурси у потужні проекти інвестиційного та інноваційного спрямування тощо.

Вагоме місце в системі державних фінансів займає державний кредит. У багатьох країнах світу державний кредит не обмежується державними позичками, а функціонує як могутня система за допомогою якої центральні та місцеві органи влади втручаються у процеси суспільного розвитку. Наслідки такого втручання багатогранні, від отриманих державних позичок до регулювання перерозподілу кредитних ресурсів, де держава виконує роль посередника як на внутрішньому ринку, так і між зовнішніми інвесторами та національними підприємствами. При цьому інституції, що представляють інтереси держави можуть бути за формою власності державними, але функціонувати на ринкових засадах. Рейтинг держави завжди вищий за рейтинг приватного позичальника, тому ресурси держава може залучати на кращих та вигідніших умовах, що дозволить застосовувати механізми пільгового кредитування. На відміну від гарантованих позик та сумного досвіду управління простроченою заборгованістю суб'єктів за гарантованими позиками перед бюджетом, держава буде мати безпосередні інструменти та важелі впливу на діяльність суб'єктів господарювання шляхом продажу власних акцій або обміну "акції – державні конверсійні облигації", відповідно до коефіцієнта конверсії.

Розвиток системи державного кредиту у зазначеному напрямку дозволить не тільки збільшити фінансування витрат економічного розвитку, але й стимулювати пріоритетні інноваційні проекти, створювати нові робочі місця, зупинити депресивні процеси розвитку окремих територій, створити нові джерела доходів бюджетів тощо. Це, в свою чергу, позитивно вплине на стан наповнення державних цільових фондів.

Окремою складовою системи державних фінансів є фінанси державних підприємств, установ, організацій. Значна питома вага у даній складовій припадає на установи бюджетної сфери: органи державної влади та управління або установи та організації охорони здоров'я, освіти, культури тощо. В умовах недостатності бюджетного фінансування значна кількість таких установ, організацій отримали ліцензії на надання платних послуг, що формує додаткові джерела для їхнього функціонування. Діюча система фінансування на сьогодні є недосконалою, оскільки, з одного боку, вона не забезпечує повноту фінансування, відповідно до потреб установи, та, з іншого, не дозволяє у повному обсязі реалізувати ринкові механізми фінансування. Дуже часто наукові розробки університетів залишаються практично нереалізованими, тому що державним утворам закладам забороняється продавати їхню наукову продукцію у вигляді технічних приладів, технологій тощо. Світова практика свідчить, що реалізація таких наукових розробок дозволяє створити достатню матеріально-технічну та фінансову базу провідних університетів світу. Для запровадження такого досвіду необхідно змінити статус навчальних закладів, що передбачатиме повноту фінансування витрат на підготовку кількості студентів, відповідно до державного замовлення, на проведення науково-дослідних розробок за рахунок державного фінансування, а також надання можливості реалізації приватних науково-технічних та прикладних розробок. Це дозволить навчальним закладам отримувати

ресурси за рахунок активізації прикладних розробок, брати участь у здійсненні інноваційних проєктів, зацікавити суб'єктів господарювання у вкладанні коштів у підготовку студентів, реалізацію спільних проєктів, що позитивно вплине і на суб'єкти господарювання, і на навчальні заклади, і на рівень фахової підготовки студентів.

Окреме місце в системі державних фінансів займають державні суб'єкти господарювання. Тенденція до скорочення їхньої кількості протягом останніх років свідчить про бажання держави отримати додаткові кошти від їхнього продажу, але, на нашу думку, це не враховує реалій та ринкових загроз. Існує світовий досвід щодо необхідності зосередження у власності держави стратегічних підприємств, втрата контролю над якими

може формувати значні внутрішні та зовнішні загрози для держави. Наявність у розпорядженні держави господарюючих суб'єктів та підприємств із державною часткою власності дозволяє державі використовувати таку власність як інструмент втручання в реальні економічні процеси, удосконалити механізм державного кредиту та впливати на інші процеси.

Зазначене свідчить про значну роль держави та державних фінансів у ринковій системі, про необхідність удосконалення як самої системи, так і механізмів управління нею, що, в свою чергу, дозволить своєчасно та результативно впливати на внутрішні та зовнішні загрози в умовах світової глобалізації.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

В. Шевченко, канд. екон. наук, доц.

ЗМІСТ ТА ФАКТОРИ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Досліджуються зміст та основні фактори сучасної глобальної фінансової кризи. Аналізуються міжнародний досвід застосування методів державного впливу для подолання кризи, зовнішні шоки та особливості кризових тенденцій у фінансовому секторі України.

The content and main factors of the contemporary global financial crisis are studying. The international experience of the implementation of the governmental methods for the crisis overcoming, external shocks and peculiarities of the crisis trends in financial sectors of Ukraine.

Циклічний характер розвитку реального та монетарного секторів економіки взаємодіють між собою. Періоди високої кредитної експансії завершуються корекцією ринку – часто у формі банківської або фінансової кризи, за якою може наступити уповільнення економічного зростання або рецесія. В певних випадках відбувається специфічне поєднання кризових процесів реального та монетарного секторів, як наприклад стагфляція у 70-ті роки – поєднання економічної стагнації та високої інфляції. Сучасні кризові процеси розгортаються послідовно у фінансовому секторі та на світових товарних ринках. Це вимагає перш за все визначення змісту сучасної фінансової кризи, її факторів, особливостей та механізму впливу на реальну економіку.

Метою даної статті є аналіз змісту, послідовності розгортання, факторів та механізму сучасної фінансової кризи. Методологія дослідження базуються на використанні структурно-факторного аналізу, за допомогою якого визначаються структурні характеристики фінансової кризи та фактори, які на них впливають. На такій основі можливо оцінити характер кризи та її особливості, вплив на глобальний розвиток, зростаючі та трансформаційні економіки, перспективи виходу з кризи та пост-кризових процесів.

Дослідження фінансових криз у сучасній економічній літературі здійснюються на основі досити широкого спектру теоретичних підходів. Для інтерпретації сучасної глобальної фінансової кризи найбільше значення мають дослідження на основі інтегрованого структурного аналізу, які поєднують елементи монетаристського, неокласичного та інституційного підходів з теоріями валютного курсу, платіжного балансу та руху капіталу. В числі таких можна відзначити дослідження фінансових криз та панік Ч. Кідлбергера та Р.Алібера [8], аналіз монетарних, інституційних та структурних аспектів новітніх фінансових криз К.Боріо [4,5], структурно-порівняльного аналізу фінансових криз К. Рогоффа та К. Рейнхарт [11], дослідженні "фінансової чутливості" ("financial fragility") Х.Мінського [10], аналіз динаміки системних банківських криз Л.Лавена та Е.Валенсія [6].

Міжнародна фінансова система з середини 2007 року ввійшла у полосу кризових явищ різного характеру та масштабу, які у вересні-жовтні 2008 набули характеру глобальної фінансової кризи. Вона розпочалась з зниження вартості активів та дефолтів по облігаціям американських банків, забезпечених суб-основними кредитами (ризикові

позичальники) на нерухомість (subprime mortgage bonds). Інвестори у такі та подібні облігації у всьому світі несли збитки, активи знецінювалися, банки втрачали вартість капіталу та ліквідність, в силу чого згортали кредитування економіки. Результатом цього стала міжнародна фінансова криза восени 2008 року, яка охопила США, ряд країн ЕС та зростаючі ринки (emerging markets).

Визначення змісту та характеру сучасної фінансової кризи змінювалось на протязі 2007-2008 років. Певні якісні етапи розгортання фінансової кризи відзначаються структурними характеристиками, що відображають взаємодію факторів та рис кожного етапу фінансової кризи.

1. У середині 2007 року в США проявилась криза ринку облігацій, забезпечених суб-основними кредитами на нерухомість (subprime mortgage crisis). Це було обумовлено рядом взаємопов'язаних явищ – переоцінка ризиків активів, дефолти по погашенню облігацій американських емітентів, сек'юритизованих та забезпечених суб-основними кредитами, що призвело до стрімкого зниження їх вартості. В свою чергу це обумовило величезні збитки, втрату вартості капіталу та ліквідності банків, банкрутство банків та фінансових компаній, що інвестувати у такі облігації. Оскільки такі облігації склали суттєву частку інвестиційного портфелю ряду великих європейських фінансових інституцій, відбулося поширення кризи на європейські фінансові ринки.

2. На послідовному етапі в кінці 2007 – на початку 2008 років стан фінансових ринків основних розвинутих країн визначався переважно як кредитна криза (credit crunch) та криза ліквідності (liquidity crisis). Такі визначення відображали те, що зниження ліквідності фінансових інституцій в результаті дефолтів по облігаціям, значних списань збитків провідних банків призвело до стрімкого зростання попиту на ліквідність для підтримання балансів банків. Але одночасно це стало фактором зростання ризиків кредитування, посилення невпевни учасників ринку міжбанківського кредитування та відповідно його замороження. В цей період проявився вплив нестабільності фінансових ринків на світові валютні та товарні ринки, почалося зниження цін на нерухомість у США та ряді інших країн.

3. Подальше поширення негативних процесів визначалось у першій половині 2008 року вже як фінансовий безпорядок (financial turmoil) або фінансова турбуленція (financial turbulence). Це поняття відобразало низку про-