лятивних вимог з боку органів нагляду, а також вимог до правил ведення бухгалтерського обліку і складання звітності, що стосується кредитних організацій, дуже складно визначити, яка частка балансового прибутку, наприклад, втрачається внаслідок зміни відсоткових ставок на ринку, коливання прибутковості на ринку цінних паперів, курсу національної валюти по відношенню до іноземної, передбачати фінансовий результат по незавершених угодах. Тому, найбільш очевидним являється те, що балансова модель не враховує реальну вартість банківських активів, і повністю ігнорує можливі ризики.

Злиття і поглинання в банківському секторі – це вироблений світовою практикою спосіб відбору ефективних кредитних установ, пристосованих для генерування у конкурентному ринковому середовищі. Потреба, що назріла останнім часом на банківському ринку України у реструктуризації банківської системи, укрупненні банків і скороченні числа неефективних кредитних інститутів ставить завдання дослідження цілей, мотивів і умов успішного проведення консолідаційних угод і широкого використання їх в практиці українського банківського бізнесу. Об'єднання банківських ресурсів в результаті злиття і поглинань породжує низку переваг, які дозволяють об'єднаному банку одержати певний економічний ефект. Він виявляється в економії на масштабах, зниженні витрат, збільшенні частки ринку, розширенні продуктового ряду підвищенні ефективності управління, збільшенні фінансового і операційного важеля. Реалізація цих позитивних ефектів призводить до збільшення чистого прибутку банку і вартості його акцій.

Правильна оцінка вартості об'єкту злиття або поглинання є однією з найважливіших умов успішного проведення операцій подібного роду. Вона дозволяє банкам-партнерам ухвалювати обгрунтовані рішення про бажаність об'єднання з іншими банками і про умови майбутніх угод.

Проведений аналіз показує, що через специфіку своєї діяльності, банки не завжди можна оцінювати за допомогою традиційних методів оцінки. Тому, аналітики та вчені займаються розробкою спеціалізованих методів, що якнайкраще відображають особливості банків. Проте, на сьогодні, не вироблено універсальних методів, тому проблема оцінки вартості компаній фінансового сектора як і раніше залишається відкритою.

1. Про банки і банківську діяльність: Закон України № 2121-III зі змінами та доповненнями // zakon.rada.gov.ua. 2. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 6 серпня 2008 року N 228. 3. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків України, затверджена Постановою Правління НБУ № 368 від 28.08.01 р. 4. *Бицька Н.* Банківський капітал в економіці України // Вісник НБУ. – 2006. – № 1. – С. 48. 5. *Гайда Н.* Капіталізація Українських банків як показних інвестиційного клімату в Україні // Банківська справа. – 2005. – № 5. – С. 62. 6. *Дугін І.М.* Проблема капіталізації українських банків: причини виникнення і шляхи здолання // Збірник наукових праць УАБС. – 2006. – №3. – С. 307. 6. *Папуша А.* Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України // Вісник НБУ. – 2006. – № 1. – С. 45. 7. *Никонова И.А., Шамгунов Р.Н.* Стратегия и стоимость коммерческого банка. – 2-е изд. – М.: "Альпина Бизнес Букс", 2005. – 304 с. 8. *Сычева Г.И., Колбачев Е.Б., Сычев В.А.* Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Серия "Высшее образование". – Ростов-на-Дону: "Феникс", 2004. – 384 с.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

В. Плескач, д-р екон. наук

ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ДЕРЖАВИ

Розглянуто прикладні аспекти задач моніторингу, аналізу і прогнозування соціально-економічного стану країни з метою стратегічного бюджетного планування, значну увагу приділено розробці інформаційно-аналітичних систем в контексті фінансового регулювання.

This article is devoted to the applied aspects of monitoring, analysis and prognostication tasks of the socio-economic state with the purpose of the strategic budgetary planning, also is attended to development of the information systems in the context of the financial regulation.

Реформування національної економіки в умовах фінансової кризи, так і кризи в реальному секторі економіки, потребує коригування напрямів фінансового впливу на соціально-економічний розвиток країни в цілому. Нині інформаційну базу процесу фінансового регулювання формують дані Держкомстату, Міністерства фінансів, Міністерства економіки, Державної податкової адміністрації, Державного фонду сприяння зайнятості населення, Пенсійного фонду, Фонду соціального страхування тощо. Основними завданнями розвитку інформаційної інфраструктури є забезпечення інформаційної підтримки ефективної системи управління державними фінансами, яка буде сприяти поліпшенню державного управління бюджетною сферою, задоволенню інформаційних потреб державних установ, підтримувати розширення функціональності фінансової системи з метою забезпечення, прозорості та цілісності звітності.

У вересні 2008 р. Верховна Рада України ратифікувала Угоду щодо реалізації Проекту модернізації державних фінансів між Україною та Міжнародним банком реконструкції та розвитку. Відповідальним виконавцем Проекту визначено Міністерство фінансів України, який реалізується за підтримки Міжнародного банку реконструкцій та розвитку.

Головним результатом Проекту має стати об'єднання основних функцій системи управління державними фінансами в єдину централізовану інформаційно-аналітичну Систему управління державними фінансами (СУДФ) в Міністерстві фінансів, Держказначействі та ГоловКРУ. Втілення Проекту сприятиме вдосконаленню управління державними фінансами завдяки підвищенню його операційної ефективності та прозорості. Зовнішніми користувачами інтегрованої СУДФ будуть: Державна податкова адміністрація України, Державна митна служба України, Міністерство економіки України, Національний банк України, Верховна Рада України, розпорядники бюджетних коштів будь-якого рівня, організації чи установи, які провадять діяльність, повністю або частково пов'язану з управлінням державними коштами. Також для громадськості та розпорядників державних коштів буде забезпечено доступ до докладної, уніфікованої та надійної інформації про підготовку та виконання бюджету через інтерактивний Web-портал з розширеним набором функціональних можливостей для використання Верховною Радою. Це забезпечить оперативне отримання інформації з питань бюджету і державних видатків Верховною Радою та поширення її серед суспільства.

Звертає на себе увагу тенденція ускладнення процесу фінансового регулювання з погляду інформаційного забезпечення, що чітко позначилося в сучасних умовах різкого збільшення обсягу використовуваних даних, ускладненням методів аналізу, моделювання, прогнозування фінансової інформації. Отже, зростає потреба в посиленні модельної і прогностичної здатності інформаційно-аналітичного механізму регулювання, що стає можливим за умови використання інтелектуальних пла-

© В. Плескач, 2009

тформ BI-платформ Oracle, MicroStrategy, що застосовуються у Міністерстві фінансів України.

Рівень розвитку продуктивних сил, концентрація виробництва, зростання складності економічних і соціальних процесів, особливо широко розгалужених вертикальних і горизонтальних міжвиробничих зв'язків і, відповідно, залежностей, породжують об'єктивну необхідність планового регулювання економічних процесів.

Становлення фінансового планування за часів СРСР – це історія пошуків джерел фінансування завдань народногосподарських планів, методів визначення доходів, витрат і їх збалансування, досконаліших форм фінансових розрахунків. Фінансове планування було повністю підлеглим державній економічній політиці конкретного етапу господарювання й відображало методи управління, що діяли в період соціалізму. Перші спроби реформування жорсткої централізованої планової економіки призвели до зниження вимог при розробці й використанні соціально-економічних і фінансових планів. Це негативно позначилося на розвитку економічних процесів, оцінці реальних можливостей централізованої дії, а також результативності й ефективності прийнятих рішень.

Проте ринковий механізм зовсім не заперечує прогнозування і планування, а лише впливає на зміну його характеру, змісту і призначення. У більшості розвинених країн створено спеціальні органи, які, використовуючи прогресивні методи та математичний апарат поряд із сучасним інформаційними технологіями, розробляють бюджет, фінансові плани всіх загальнодержавних інститутів, баланси фінансування намічених програм.

Фінансове планування й прогнозування за кордоном перетворилося на важливий елемент державного регулювання соціально-економічних процесів, стало базисом розробки і реалізації фінансової політики держави, його фінансової стратегії і тактики, пошуку найефективніших у даний момент способів мобілізації та використання грошових надходжень на загальнодержавні потреби, раціоналізації дії фінансових регуляторів. Упровадження середньострокового планування має сприяти бюджетному процесу і підвищенню результативності бюджетної політики.

Сьогодні структуризацію процесу вироблення і прийняття рішень з питань прогнозування і функціонування економіки і соціальної сфери регламентують Закон України від 23.03.2000 № 1602-III "Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України", Бюджетний кодекс України, Закон України від 18.03.2004 № 1621-IV "Про державні цільові програми", Постанова Кабінету Міністрів України від 26.04.2003 № 621"Про розроблення прогнозних і програмних документів економічного і соціального розвитку та складання проекту державного бюджету", Постанова Кабінету Міністрів України від 25.09.2006 № 1359 "Про прогноз показників зведеного бюджету України за основними видами доходів, видатків і фінансування на 2008-2010 роки" тощо. Відповідно до них уряд організовує розробку державних прогнозів розвитку на довго-, середньо- і короткострокову перспективу загалом у країні, у галузях національного господарства і регіонах.

Макроекономічне прогнозування має забезпечити формування наукового обґрунтування про напрями можливих соціально-економічних змін. Виступаючи складовою загального механізму управління національним господарством, у тому числі фінансами, воно призначено для визначення стратегічних і тактичних цілей, що відображають об'єктивні потреби суспільно-економічного розвитку в ринкових умовах, а також прийнятні і раціональні шляхи й засоби їх досягнення.

Саме розв'язанню цих проблем мають сприяти розробка і впровадження у Міністерстві фінансів України системи моніторингу макропоказників, що складається з близько 986 показників, підключена до внутрішнього Web-сайту Міністерства. Моніторинг економічної ситуації країни є комплексом дій щодо: 1) аналізу поточного стану та існуючих тенденцій економічного розвитку; 2) моделювання і на цій основі прогнозування подальшого розвитку; 3) внесення коригувань до діючої системи державного регулювання з метою досягнення бажаних цілей або тенденцій економічного розвитку країни. За базову систему вхідних показників необхідно взяти комплекс макроекономічних балансів країни: міжгалузевий баланс; зведений фінансовий баланс, у тому числі держбюджет; баланс грошових доходів і витрат населення; баланс ринку праці; розрахунок чисельності зайнятого населення; баланс основних фондів; баланс капітальних вкладень; торговий баланс; платіжний баланс; баланс валового внутрішнього продукту; матеріальні баланси основних видів продукції.

Базисом системи моніторингу макроекономічних показників є інструментальна оболонка на базі інтелектуальної платформи MicroStrategy, макроекономічні моделі та процедури їх використання для аналізу та прогнозування розвитку подій. Це найсуттєвіший та найважливіший етап роботи, що ґрунтується на використанні існуючих моделей (макроекономічних і галузевих) з процедурою побудови на їх результатах зведеної кількісної оцінки подальшого розвитку подій.

Прогноз має інформаційно-рекомендаційний характер і не є вказівкою для виконання всіма суб'єктами господарювання. Він містить кількісні показники і якісні характеристики передбачуваної зміни макроекономічної ситуації, динаміки виробництва і споживання, економічного і соціального розвитку, рівня і якості життя, інвестиційного розвитку, інноваційної, інвестиційної, зовнішньоекономічної діяльності. Одним із розділів розробки системи моніторингу і прогнозу є комплексний аналіз фінансової ситуації, науково-технічного потенціалу, матеріально-енергетичних ресурсів, сільського господарства і виявлення тенденцій зміни зазначених чинників.

Розділ "Фінанси" відображає рух фінансових ресурсів (доходи і видатки Державного бюджету, Зведеного бюджету, місцевих бюджетів) і належить до найважливіших об'єктів соціально-економічного моніторингу і прогнозування. Оскільки загальну спрямованість зміни джерел формування і можливих варіантів використання фінансових ресурсів зумовлює динаміка агрегованих макроекономічних показників, складання зведеного фінансового балансу країни і розробка на основі його даних фінансової стратегії базуються на використанні сукупності прогнозних показників: фізичного обсягу і вартісної структури виробництва і споживання благ; темпів економічного зростання; динаміки національного доходу й абсолютного рівня цін; темпів інфляції тощо.

Не зважаючи на те, що спробу розробки зведеного фінансового балансу країни, що дає повне уявлення про фінансові ресурси всього народного господарства, загалом було здійснено ще в 1929-1930 рр., такий документ з розподілом доходів і витрат за роками вперше було затверджено у складі Державного плану економічного і соціального розвитку на 1981-1985 рр.

Саме комплекс фінансових параметрів функціонування економічної системи формує середовище, що стимулює розвиток соціально-демографічних процесів, структурне, технологічне та інституційне перетворення економіки. Оскільки загальну спрямованість зміни джерел формування і можливих варіантів використання фінансових ресурсів зумовлює динаміка агрегованих макроекономічних показників, складання зведеного фінансового балансу країни і розробка на основі його

даних фінансової стратегії базуються на використанні сукупності прогнозних показників: фізичного обсягу і вартісної структури виробництва і споживання благ; темпів економічного зростання; динаміки національного доходу й абсолютного рівня цін; темпів інфляції та безробіття; стану бюджетного і позабюджетних фондів держави, платіжного балансу країни, балансу грошових доходів і витрат населення.

За умови значних коливань відтворювальної динаміки обґрунтованість фінансового прогнозу залежить від якості оцінки галузевої та вартісної структури виробництва, рівня і динаміки питомої ваги матеріальних витрат, оплати праці, темпів інфляції тощо. Така інформація може бути взята із балансу суспільного продукту і міжгалузевого балансу виробництва і розподілу продукції.

Важливим моментом аналізу фінансово-вартісного аспекту відтворення є вирішення питання про використовувані в розрахунках ціни. Для вироблення фінансової стратегії потрібна також інформація про причини збитковості. Показники, що характеризують найважливіші пропорції формування і використання фінансових ресурсів, своє системне відображення знаходять у зведених фінансових балансах країни. Їх дані наглядно ілюструють джерела надходження і напрями руху коштів загальнодержавних фондів, а також їх міжтериторіальний перерозподіл.

Основна функція балансу фінансових ресурсів у системі державного регулювання економіки і соціальної сфери, є передусім інформаційною. Вона дає можливість визначити факт і кількісну оцінку незбалансованості державних доходів і витрат, виявити основні причини виникнення цієї невідповідності, намітити напрями коригування не лише фінансової, але і всієї соціально-економічної політики держави.

Система моніторингу звітних даних може слугувати основою для виявлення тенденцій у динаміці фінансових ресурсів і витрат, аналізу пропорцій розподілу коштів між бюджетними, цільовими позабюджетними фондами і коштами державних підприємств. Це дає змогу оцінити значущість різних каналів мобілізації державних доходів у формуванні їх загальної величини, а також доцільність витрачання і обґрунтованість напрямів перерозподілу між територіями. При заповненні фактичних даних використовується звітна інформація Держкомстату, Державної податкової адміністрації, звіти про виконання бюджетів і позабюджетних фондів, інші дані бюджетної статистики, а також звітні показники міністерств, банківських, страхових організацій, підприємств малого бізнесу і результатів індивідуальної діяльності. Слід наголосити, що в сучасних умовах складання звітних фінансових балансів пов'язане з низкою об'єктивних труднощів, викликаних ослабленням керованості економікою, включаючи проблему точності й своєчасності надання даних звітності.

Кінцевим результатом аналізу є визначення шляхів і способів забезпечення рівності доходів і витрат суспільного сектору, вироблення рекомендацій щодо стабілізації фінансового стану країни та оцінка реальності й практичного здійснення цих заходів. Виявлені при цьому напрями ліквідації або скорочення дефіцитності фінансових ресурсів мають служити цільовими установками при формуванні фінансової політики, що об'єднує допустимі в ринкових умовах заходи дії держави на хід ринкових процесів і соціальне забезпечення населення. Саме у відповідності між надходженням і витрачанням фінансових ресурсів країни в цілому (метою всього процесу бюджетування має бути складання максимально об'єктивного бюджету, інакше є наявною ситуація закладання підвищених реальних витрат під нездійснені задекларовані надходження), а не лише її консолідованого бюджету, і ми можемо спостерігати один із критеріїв раціональності й обґрунтованості соціально-економічної політики, що здійснюється, у країні.

Об'єктом зведеного фінансового прогнозування на макрорівні виступає передбачувана сукупність фінансових ресурсів, що акумулюються державою і використовується для реалізації її функцій. Результати короткострокового фінансового прогнозування, разом із звітними показниками, є інформаційною основою для прийняття органами законодавчої та виконавчої влади країни тактичних рішень щодо управління фінансами. Використовуючи дані прогнозу фінансових ресурсів на довгострокову перспективу, уряд мав би організовувати розробку фінансового блоку концепції соціально-економічного розвитку країни.

В основу прогнозних розрахунків фінансового балансу закладаються перспективні оцінки макропоказників, пропорції соціально-економічного розвитку регіонів і обсяги фінансових ресурсів на майбутній рік. При цьому головною метою має бути досягнення матеріально-фінансової збалансованості відтворення і забезпечення фінансування всіх заходів щодо комплексного розвитку національного господарства і соціальної сфери з урахуванням наявних ресурсів.

"В Україні взагалі немає методологічної та нормативно-правової бази для середньострокового бюджетного планування, бюджетної стратегії, що негативно впливає на стан усієї системи стратегічних і програмних документів у державі. Останніми роками спостерігається непослідовність державної політики соціально-економічного розвитку країни, постійно змінюються її пріоритети, часто — на протилежні" [1].

Вважаємо, що в сучасних умовах потрібно складання зведених фінансових балансів не лише в країні в цілому, але і на місцевому рівні − областях, районах, як відомо, функціонують в ще більших умовах невизначеності своїх доходних і витратних статей. Визначувана на основі фінансових балансів величина однойменних ресурсів в абсолютних і відносних показниках наглядно ілюструватиме потенційні можливості дії місцевих органів влади щодо соціально-економічного розвитку підвідомчої території, характеризуватиме ступінь їх фінансового забезпечення.

Крім того, вони дадуть змогу аналізувати внесок конкретної адміністративно-територіальної одиниці у формування фінансових ресурсів всієї країни. У зв'язку з цим актуалізуються методологічні проблеми розробки цих документів. Без задовільного їх рішення вдосконалення фінансового механізму на територіальному рівні є достатньо проблематичним. В умовах ринкового господарювання саме зведені фінансові баланси можуть і повинні забезпечувати реальне інформаційне забезпечення формування фінансової стратегії на всіх рівнях. Основними методами аналізу і прогнозування є: економіко-статистичний; екстраполяційний; балансовий; нормативний; сценарний; програмно-цільовий; експертних оцінок. Методичними прийомами, що виправдали себе, виступають: динамічні ряди основних макропоказників розвитку; "дерево" проблем чи "дерево цілей"; матриці взаємопов'язаних чинників типу "витрати – вигоди". "Як показує світовий досвід, найширше застосування при розробці моделей бюджетних процесів знайшли такі методи: метод деталізованого моделювання, в основу якого покладено модель на базі представницької вибірки реальних податкових декларацій; метод використання фактичної ставки оподаткування, згідно з яким прогноз надходжень отримують внаслідок простого множення прогнозованої бази оподаткування на оцінну ве-

личину фактичної, а не нормативної ставки оподаткування; метод визначення еластичності податків, в якому еластичність податку щодо бази визначається як відношення відсоткової зміни обсягу податкових надходжень до відсоткової зміни податкової бази. За умови незмінної податкової структури у певному проміжку часу приблизне значення еластичності визначається як приблизне співвідношення середньої величини відсоткової зміни податкових надходжень з відсотковою зміною ВВП; метод пропорційного коригування, що ґрунтується на перерахунку даних фактичних податкових надходжень залежно від розрахункового рівня впливу дискреційних заходів на їх величину; методи економетричного моделювання" [2].

Комплексне використання перерахованих методів і прийомів в процесі фінансового прогнозування зумовлює успішний пошук напрямів і способів фінансової дії та державного регулювання стабілізації економічного зростання.

Розробка балансів фінансових ресурсів незалежно від їх часового горизонту має ґрунтуватися на таких загально-методичних принципах прогнозування:

- ✓ наукова обґрунтованість проектних показників, що означає облік потреб, закономірностей розвитку суспільства, тенденцій щодо руху фінансових ресурсів; об'єктивну оцінку соціально-економічної ситуації;
- ✓ системність, що передбачає охоплення галузей, секторів, сфер, суб'єктів економічної діяльності й територій, а також різних форм власності, достатній для цілісного представлення про соціально-економічну ситуацію в перспективі і для прийняття рішень у сфері економічної, соціальної, інноваційної, регіональної та інших складових державної політики;
- ✓ ефективність, що відображає якість процесу прогнозування й орієнтує на отримання максимального економічного і соціального ефекту;
- ✓ поєднання розрахунково-аналітичного, нормативного та інших підходів щодо прогнозування, економіко-математичного моделювання, що створюють умови для реалістичного вибору цілей і шляхів їх досягнення, визначення напрямів реалізації економічних завдань, що стоять перед державою, зокрема з використанням бюджетних програм різного рівня;
- ✓ безперервність, що забезпечує в кожному часовому періоді можливість переходу від показників прогнозів з одним часовим горизонтом до показників інших періодів попередження. Це припускає єдність методичних підходів і інформаційного забезпечення всієї системи прогнозів;
- ✓ варіантність, що є необхідною умовою для вибору оптимального рішення з погляду впливу фінансових стимулів, оптимізації витрат, максимізації доходів тощо.

В умовах ринкової економіки прогнозування може стати потужним інструментом фінансової політики держави. Складання квартального прогнозу дасть можливість точніше узгоджувати річний прогноз і кон'юнктурні зміни, а таблиця потреб і можливостей фінансування − уточнювати ступінь збалансованості фінансової системи в різних часових горизонтах.

Перспективним напрямом удосконалення фінансового прогнозування є доповнення фінансового балансу на всіх рівнях інформацією, що містить для кожного конкретного періоду часу дані про потенційний обсяг фінансових ресурсів відповідно щодо регіону в розрізі їх окремих джерел і зведення про ту частину фінансових ресурсів, що дійсно задіяна в обороті національного господарства. Іншими словами, йдеться про наявний фінансовий потенціал тієї або іншої території та його фактичне використання.

У зв'язку з цим у складі бюджетного комітету Верховної Ради України або в уряді доцільно створити прогнозний центр, в якому, крім представників Мінфіну, Мінекономіки, Держкомстату, НБУ, ДПА, обов'язково будуть незалежні експерти з числа наукових працівників і практиків, які спеціалізуються в цій сфері. Мету роботи центру можна побачити у формуванні та коригуванні методології прогнозування з урахуванням специфіки національного господарства, а також забезпеченні єдності методичних підходів до розробки системи прогнозів у розрізі їх структурних складових (включаючи, баланс фінансових ресурсів) і програм для різних часових періодів і рівнів управління як центрального, так і місцевого.

Обґрунтованість фінансових показників і фінансових операцій зростає у разі комплексного використання в процесі розрахунків спеціальних методів тощо. Науково-обґрунтована оцінка необхідності, можливості, вчасності здійснення і соціально-економічної ефективності таких заходів, як: підвищення або пониження загального рівня і зміна структури державних доходів, збільшення або скорочення обсягів державних інвестицій, субсидування і дотація виробництва, фінансування соціальних програм, наукових досліджень, витрат на загальнодержавні потреби, розширення або згортання переліку пільг при встановленні різного типу соціальних виплат, потребує проведення аналізу досить складного ланцюжка економічних наслідків, ініційованих регулюючим фінансовим імпульсом.

Глобальну задачу фінансової стратегії можна вбачати в оптимізації обсягів і структури суспільних благ, ресурсного забезпечення їх виробництва і розподілу тягаря фінансування, критерієм оптимальності фінансової політики вважаємо відповідність результатів, що досягаються за допомогою фінансових регуляторів щодо відповідних цілей розвитку суспільства.

Для побудови ефективної системи державного регулювання і раціонального застосування макроекономічних фінансових регуляторів доцільно створення і постійне оновлення певного набору базових показників, що дають змогу адекватно оцінювати і вчасно впливати на стан економіки країни. Сьогодні статистична, методична і методологічна бази державного регулювання не дозволяють у стислі терміни організувати систему індикативного планування, що всесторонньо охоплює найважливіші економічні механізми і сфери. Система індикаторів має відображати функціонування основних сфер вітчизняної економіки і наближатися до показників, побудованих за схемою національних рахунків. Відповідно до значень таких індексів за законодавчо затвердженою методологією і методикою повинні будуватися сценарії і шкали застосування конкретних економічних регуляторів.

Надійне та якісне інформаційне забезпечення потреб керівництва економікою на загальнодержавному, регіональному і місцевому рівнях у показниках-індикаторах покликана забезпечити також система державної статистики для моніторингу соціально-економічних перетворень. Уряд України за підтримки Міжнародного банку реконструкції та розвитку розпочав реалізацію Проекту розвитку системи державної статистики для моніторингу соціально-економічних перетворень. Цей проект є результатом спільної ініціативи уряду України та Світового банку, спрямованої на забезпечення системних змін у сфері державної статистики, удосконалення найважливіших її галузей, поліпшення інформаційного забезпечення органів державної влади, суспільства про економічний і соціальний розвиток України. Головною метою Проекту є створення сталої системи державної статистики України шляхом її комплексного та системного реформування для більш повного задоволення потреб органів державного управління та інших користувачів в об'єктивній статистичній інформації щодо соціально-економічного розвитку країни, її регіонів, галузей та

секторів економіки. Удосконалення інформаційної та методичної забезпеченості процесу державного фінансового прогнозування дасть можливість якісніше оцінювати досягнуті параметри і пріоритети розвитку країни, коригувати макроекономічні пропорції, визначати співвідношення власних джерел розвитку конкретної території і обсяги здійснюваного фінансування, аналізувати результати дій держави на економічні процеси.

1. *Затонацька Т.Г.* Бюджетне інвестування: теорія і практика. − К., 2008. − С. 174. 2. *Лук'яненко І.Г.* Системне моделювання показників бюджетної системи України: принципи та інструменти. − К., 2008. − С. 274.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

Т. Грищенко, канд. екон. наук, доц.,
І. Івахненко, асп.

ПРИЧИНИ ТА ОСОБЛИВОСТІ КРИЗОВИХ ЯВИЩ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Розглядаються зміст фінансових ризиків в умовах глобальної фінансової нестабільності та їх вплив на ринок цінних паперів України.

The content of financial risk under conditions of the global financial instability and their impact on the stock market in Ukraine.

Вітчизняний ринок цінних паперів переживає не кращі часи, Україна є світовим лідером як за приростом, так і падінням. В 2007 р. наш ринок рекордно виріс на 135 %, опинившись на рівні з Росією та Китаєм. А 2008 року він лідирує за темпами падіння.

Експерти виділяють кілька основних причин такої ситуації. По-перше, світова фінансова криза, що почалася рік назад у США і перекинулась на всі ринки світу, призвела до подорожчення фінансових ресурсів, а, отже, до продажу цінних паперів українських емітентів з метою одержання коштів. По-друге, вітчизняний ринок падає слідом за сусідніми ринками, оскільки наша економіка – уже частина глобальної. Третя причина – втеча інвесторів-нерезидентів, частка яких оцінюється в 60 – 85 % українського фондового ринку, що відбувається через втрату довіри до ринку.

Питання фінансової кризи загалом, а також на ринку цінних паперів на сьогодні хвилює всю світову спільноту. Дослідженню кризових явищ присвятили значну кількість своїх наукових праць такі відчизняні та зарубіжні вчені як А. Анікін, А. Вєдєв, Ч. Виплош, Р. Дорнбуш, Д.Г. Лук'яненко, П. Мессон, С. Моєсеєв, Дж. Сорос, Дж. Стігліц, Р. Руденко, А. А. Чухно та ін.

Аналіз досліджень і публікацій свідчить про те, що не зважаючи на значну увагу до цієї проблеми, та беручи до уваги реалії сьогодення, вивчення причин виникнення фінансових криз, їх наслідків та розробка рекомендацій щодо їх запобігання стають вкрай важливими та необхідними.

Мета статті полягає у з'ясуванні причин фінансової кризи на ринку цінних паперів та надання рекомендацій по подоланню її негативних наслідків.

Для початку розглянемо причини виникнення кризи на світовому фінансовому ринку. Економічні кризи постійно спонукали промислові країни в епоху індустріального розвитку. Так перша відома сучасній науці світова промислова криза спалахнула в 1825 р. Першу міжнародну фінансову кризу спричинили масові спекуляції із золотом та сріблом, які виснажили резерви Банку Англії. Тож вибухнула фондова криза, що викликала паніку в банківській системі Великої Британії і хоча соціально-політичні наслідки наполеонівських війн тоді заділи всю Європу, ця криза охопила тільки Англію, яка тоді була промисловою країною з найбільш розвинутою економікою. Друга промислова криза виникла вже в 1836 році через неврожай кукурудзи в Англії та високий рівень відпливу капіталу (в Америці розпочався бавовняний бум). При цьому істотно зменшились міжнародні золоті резерви Банку Англії, йому довелося підвищити дисконтну ставку. Це спричинило кризу на британському фондовому ринку, яка охопила крім Великобританії ще й США. В третю промислову кризу 1847 р. були вже втягнуті не тільки Англія і США, а й Франція та Німеччина. Спекулятивний бум на залізничних акціях того часу багато в чому схожий на масові інвестиції в інтернет – індустрію на межі XX-XXI століть. Багато залізничних компаній не виправдали сподівань інвесторів, деякі з них лопнули, що призвело до фондової кризи, яка перекинулася і на банківську систему Європейських країн та Англії. Криза 1857 року вже стала світовою економічною кризою, котра охопила всі провідні країни світу і причиною її стали масові банкрутства залізничних компаній та обвал ринку акцій в США. Колапс на фондовому ринку спровокував кризу американської банківської системи. Того самого року криза перекинулася на Англію, а потім на всю Європу та прокотилися навіть Латинською Америкою. В "Чорний четвер" 29 жовтня 1929 року обрушилися всі фондові індекси на американських біржах. Цій кризі передувало скорочення виробництва у країнах, що розвиваються: бум фондового ринку в США у 1927–1928 роках призвів до відпливу капіталу з Європи та Латинської Америки, спровокував кілька валютних криз в Австралії, Аргентині, Бразилії, Уругваї [1].

Кожна країна, уражена кризою, намагалася якнайшвидше подолати її негативні наслідки та вивести господарство із застою. Уряди країн створювали свої програми з ліквідації економічної кризи. В Англії був застосований план економії Дж. Мея. Англійський уряд зробив акцент на процесі концентрації виробництва задля уникнення негативних наслідків економічної кризи. Не менш важливою була політика протекціонізму, яка дала змогу підвищити конкурентоспроможність англійських товарів на світових та місцевих ринках. У Франції впроваджувалася політика Народного фронту. Політика уряду Франції ще раз підтвердила, що втручання держави в економіку країни є невід'ємною частиною її успішного розвитку. Досвід Народного фронту підтвердив можливість і необхідність державного регулювання економіки в інтересах суспільства, показав можливість і ефективність спільних зусиль держави і прогресивної суспільної організацій в здійсненні заходів, направлених на підвищення рівня економічного розвитку і матеріального добробуту суспільства. Німеччину ж охопила економічна політика фашистського уряду. Модель виходу з кризи у Німеччині давала моментальний позитивний ефект. Але, незважаючи на високі економічні показники, Німеччина стояла перед катастрофою, адже в основі її процвітання лежала штучно розкручена воєнна кон'юнктура. Політика мілітаризації економіки не лише не розв'язувала проблеми відбудови оптимальних господарських пропорцій, розширення внутрішнього та зовнішнього ринків, оздоровлення фінансової системи, а навпаки, загаляла це питання в кут, розв'язавши зовнішню агресію – єдине, що могло відтягнути економічну катастрофу.

Глибина кризових явищ та їх масштабність в сучасних умовах в першу чергу залежать від глобалізаційних

© Т. Грищенко, І. Івахненко, 2009