

### Література

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12>
2. Экономика строительства: Учебник для вузов. — М.: Юрайт, 1997. — 416 с.
3. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
4. *Пересада А.А.* Інвестиційний процес в Україні. — К.: Вид-во «Лібра», 1998. — 392 с.
5. *Комаров И.К.* Инвестиционный рынок. — М.: Знание, 1991. — 64 с.
6. *Жданов В.П.* Инвестиционные механизмы регионального развития. — Калининград, БИЭФ, 2001. — 355 с.
7. *Яблонский А.А., Нореико С.С.* Курс теории колебаний. — М.: Высшая школа, 1961. — 387 с.
8. *Венцель Е.С.* Теория вероятностей. — М.: Высшая школа, 1999. — 576 с.

Стаття надійшла до редакції 31.05.2011 р.

УДК 336.71

**Л.О. Примостка**, д-р екон. наук, проф.,  
завідувач кафедри менеджменту  
банківської діяльності,  
**О.О. Чуб**, д-р екон. наук, професор  
кафедри банківської справи,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## ФІНАНСОВА ГЛОБАЛІЗАЦІЯ: СУТНІСТЬ, ФОРМИ ПРОЯВУ, НАСЛІДКИ

*АННОТАЦИЯ. В статье исследовано влияние глобализации на финансовый сектор. Рассмотрены институциональные формы международной интеграции на мега-, макро- и микроуровнях, а также два типа моделей их реализации. Предложена структуризация интеграционных процессов в зависимости от форм их проявления в финансовой сфере. Выявлены позитивные и негативные последствия финансовой глобализации.*

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** финансовая глобализация, интеграция финансовых рынков, регионализация, последствия глобализации в финансовой сфере.

*ABSTRACT. The paper investigates the impact of globalization on the financial sector. Considered institutionalized forms of international integration for mega-, macro and micro levels, as well as two types of models of implementation. An*

*integration process for structuring their forms in the financial sector. The positive and negative implications and consequences of financial globalization.*

KEY WORDS: financial globalization, financial market integration, regionalization, manifestations and consequences of globalization in the financial sector.

*АНОТАЦІЯ. У статті досліджено вплив глобалізації на фінансовий сектор. Розглянуто інституційні форми міжнародної інтеграції на мега-, макро- та мікрорівнях, а також два типи моделей їх реалізації. Здійснено структурування інтеграційних процесів за формами їх прояву у фінансовій сфері. Виявлено позитивні і негативні наслідки фінансової глобалізації.*

КЛЮЧОВІ СЛОВА: фінансова глобалізація, інтеграція фінансових ринків, регіоналізація, наслідки глобалізації у фінансовій сфері.

Основною тенденцією системних трансформацій сучасності визнано глобалізацію як об'єктивний і всеосяжний процес та найважливішу характеристику розвитку суспільно-економічних відносин. Глобалізація як феномен характеризує якісно нову фазу інтернаціоналізації економічного життя, яке супроводжується лібералізацією зовнішньоекономічних зв'язків, зменшенням або зняттям бар'єрів між країнами для трансграничного руху товарів, послуг, капіталів, робочої сили і посиленням міжнародного інформаційного обміну. За таких умов зростає ступінь відкритості національних економік. Зараз глобалізація охопила всі сфери життєдіяльності людства, а її вплив стає дедалі відчутнішим. Процеси глобалізації відбуваються в економіці, політиці, соціальній сфері, освіті, науці, культурі, а отже, мають універсальний характер. Глобалізація трактує світ як зв'язаний, взаємозалежний і безмежний ринок, який постійно інтегрується.

Найважливішою і найдинамічнішою сферою прояву глобалізаційних процесів стала фінансова глобалізація, під якою розуміють вільний та ефективний рух капіталів між країнами і регіонами, функціонування глобального фінансового ринку, формування системи наднаціонального регулювання міжнародних фінансів, реалізацію глобальних фінансових стратегій транснаціональних корпорацій (ТНК) та транснаціональних банків [1, с. 3—4]. На сучасному етапі розвитку світової економіки міжнародні фінанси перетворилися в основну рушійну силу глобалізації, адже темпи їх зростання випереджають аналогічні показники світового виробництва та експорту. Саме зустрічні потоки прямих інвестицій, диверсифікація, розширення та взаємопроникнення міжнародних фінансових ринків вивели світову економіку на якісно новий рівень інтеграції — глобалізацію [2, с. 25].

Україна вже долучилася до всеохоплюючих глобалізаційних процесів, тому дослідження теоретичних засад та особливостей практичного прояву фінансової глобалізації набуває особливої актуальності. Питанням глобалізації присвячено праці таких відомих іноземних учених, як Дж. Маршал, Ж. Гера, В. Ханкель, Дж. Гелбрейт. Глибокі дослідження економічної та фінансової глобалізації здійснюють в Україні науковці: С. Кубів, Л. Лазебник, Д. Лук'яненко, А. Поручник, Л. Антонюк, Л. Яремко, Л. Стукало, З. Луцишин, Н. Шелудько, Ю. Пахомов, І. Гузенко [3—10].

У найширшому сенсі фінансова глобалізація — це ідеологія, політика та практика об'єднання національних грошових систем через їх заміщення «світовими грошима» [11]. Дж. Сорос, досліджуючи фінансову глобалізацію, стверджує, що вона стала реальністю на початку 90-х рр. минулого століття під впливом трьох чинників: політики Р. Рейгана, діяльності М. Тетчер на посту прем'єр-міністра і розпаду СРСР [12, с. 15]. Інтеграція міжнародних ринків стала одним з найбільш помітних явищ в економічному розвитку світового господарства в 1980—1999 рр. На тлі процесів дерегулювання у сфері міжнародної торгівлі, лібералізації експорту та імпорту між провідними країнами, поліпшення інвестиційного клімату в багатьох країнах, у тому числі й країнах, що розвиваються, відповідні зміни відбувалися й на міжнародних фінансових ринках капіталу. Інтеграційні процеси привели до усунення бар'єрів для входу на національні ринки капіталу іноземних фінансових інститутів-кредиторів та позичальників, до підвищення мобільності боргового капіталу, зниження трансакційних витрат, пов'язаних з отриманням дозволів і ліцензій, з необхідністю проходження бюрократичних процедур контролю за рухом капіталу і валютного контролю.

Іншою передумовою прискорення інтеграційних процесів став стрімкий розвиток інформаційних систем, баз даних і глобальних комп'ютерних систем, що дозволяють здійснювати платежі (SWIFT), торгівлю цінними паперами (CEDEL, EUROCLEAR, NASDAQ і т.п.), отримувати оперативну інформацію про стан світових фінансових ринків (BLOOMBERG, DATA-STREAM, REUTER тощо).

Найвизначнішою подією у сфері інтеграції світових фінансових ринків капіталу стала реалізація Європейського валютного союзу та введення єдиної валюти країн-учасників цього союзу — євро, що докорінно змінило європейську грошову та валютну систему і, на думку багатьох експертів, уможливило подолання ва-

лютною роздробленістю в Європі. Держави — учасники союзу остаточно зафіксували обмінні курси своїх валют, а національні емісійні банки відмовилися від свого грошово-політичного суверенітету на користь нового органу — Європейського центрального банку, який тепер визначає грошову політику валютного союзу [13]. Введення євро означало, що на глобальних фінансових ринках з'явилася нова світова валюта, а це в свою чергу кардинально змінило роль європейських фінансових ринків у міжнародній валютно-фінансовій системі. Інтеграція валютних систем у Німеччині, Франції, Австрії, країнах Бенілюксу, Фінляндії, Ірландії, Португалії поступово приводить до вирівнювання процентних ставок, зниження інфляції, підвищення економічної ефективності і відкритості ринків, а отже, до нових можливостей запозичення і кредитування, тобто до посилення міжнародних фінансових ринків капіталу [14].

Рівень глобалізації у фінансовій сфері доцільно визначати за обсягом капіталу, що перебуває за межами країн походження у формі іноземних активів, до складу яких включаються прямі й портфельні інвестиції (неборгові та боргові цінні папери), вимоги за банківськими та міждержавними кредитами (позиками). У 2001 р. обсяг капіталу, інвестованого за межами держав його походження, дорівнював величині світового валового продукту, а іноземні активи в розвинених країнах становили майже 28 трлн дол. [15, с. 63; 16—19].

Свідченням прискорення фінансової глобалізації є висока динаміка та стрімке зростання обсягів валютних і євровалютних ринків, банківських депозитів в іноземній валюті, залучених на міжнародному фінансовому ринку активів, сукупних ресурсів інституційних інвесторів, що підтверджується аналітичними даними. Так, одноденний оборот світового валютного ринку збільшився з 60 млрд дол. у 1983 р. до 1,5—2 трлн дол. у 2001 р., а у 2006 р. становив 2,5 трлн дол. та перевищив міжнародний товарообіг у 60 разів, ВВП — у 13, а обсяг обігу на ринку акцій — у 9 разів. Євровалютний ринок банківських зобов'язань, номінованих у іноземній валюті, збільшився з 1985 р. по 1999 р. більше ніж у три рази, що становило понад 6 трлн дол.; його валовий обсяг, що включає і міжбанківські операції, перевищив 10 трлн дол. Обсяг річного міжнародного синдикованого кредитування збільшився за період 1990—2000 рр. у 7,5 разу та становив 1,5 трлн дол. [20, с. 115]. Річна емісія міжнародних боргових цінних паперів протя-

гом 2000 р. становила 939,2 млрд дол. та зросла за дев'ять років у 2,6 разу, обсяг ринку міжнародних боргових цінних паперів у 2000 р. перевищив 6 трлн дол. [20, с. 453]. Про масштабність міжнародних фінансових потоків найяскравіше свідчить стрімкий розвиток глобального ринку фінансових деривативів.

Бурхливий розвиток фінансової глобалізації забезпечується значними обсягами ліквідних коштів, які використовуються для отримання прибутку інвесторами. Загальний обсяг ресурсів тільки інституційних інвесторів, до числа яких належать страхові, трастові, фондові, інвестиційні компанії, пенсійні, взаємні, хеджінгові та інші фонди переважно розвинених країн, у 1994 р. оцінювався в 20 трлн дол., а до 1998 р. досяг 32,8 трлн дол. [21]. Високий рівень фінансової взаємозалежності підтверджують і валютно-фінансові кризи 1997—1998-х рр. та 2008 р., які мали місце в усіх країнах світу, включаючи нові ринки, що формуються (emerging markets). Однак, незважаючи на циклічно виникаючі валютно-фінансові кризи, в довгостроковій перспективі такі ринки вважаються важливою інтегрованою частиною глобалізованого фінансового простору.

Основним двигуном глобалізації є учасники ринку, коло яких досить широке. Це — банки, фінансові інститути, біржі, уряди, центральні банки, засоби масової інформації, позичальники, інвестори і виробники інформаційних технологій. Банківські установи як основні суб'єкти фінансового ринку відкривають філії та представництва як у провідних фінансових центрах для виконання функцій запозичення, кредитування, інвестування, так і в країнах, що розвиваються, з метою отримання надприбутків за рахунок арбітражу.

Усі учасники ринку взаємодіють між собою, впливаючи як один на одного, так і на формування й майбутній розвиток найважливіших чинників фінансової глобалізації. До таких чинників належать: інституційні та міжнародні потоки капіталів, сучасні теорії управління портфелями активів, професіоналізм учасників, фінансові інновації, лібералізація та дерегулювання ринків, конкуренція, пошук нових вигідніших можливостей приросту капіталу, вільний рух капіталу, конкуренція за доступ до капіталу, волатильність ринків, інформаційні технології, сек'юритизація, стандартизація фінансових продуктів, ринки країн, що розвиваються, демографічна ситуація, обсяги заощаджень.

З позиції окремої країни, інтеграційні процеси розвиваються у двох напрямках — усередину і назовні. Розвиток усередину озна-

чає, що процес спрямовано на розширення використання іноземного капіталу, товарів, послуг, технологій та інформації у сфері внутрішнього споживання окремої країни. Розвиток назовні характеризується пріоритетною орієнтацією країни на світовий ринок і глобальною експансією економічних суб'єктів у всі сфери економіки інших країн. Результатом такого двостороннього руху і є інтеграція ринків, тобто поєднання окремих частин (економік окремих країн) у єдине ціле — глобальну економічну систему. В останні роки ці процеси прискорюються, про що свідчить зростання кількості та обсягів укладених і реалізованих міжнародних угод. Інтеграція в усіх секторах світового господарства принципово змінює співвідношення між зовнішніми і внутрішніми чинниками розвитку ринків на користь перших. Економічна система кожної окремої країни, незалежно від її величини та рівня економічного розвитку, не в змозі протидіяти інтеграційним процесам, а отже, не може бути цілковито самостійною та раціонально формувати й реалізовувати стратегію економічного розвитку без урахування інтересів основних суб'єктів світової економіки.

Міжнародна економічна інтеграція на макрорівні набуває інституційних форм та реалізується на основі двох типів моделей. Перший — західноєвропейська інтеграція, заснована на чіткому інституційному оформленні на національному і міжнаціональному рівнях, що припускає створення єдиного ринку та валюти. Другий тип — північноамериканська і азіатсько-тихоокеанська інтеграційні моделі, засновані переважно на інтеграції транснаціональних корпорацій, без відповідного інституційного оформлення. Інтеграція ринків відбувається і в першому, і в другому типі моделей, але по-різному. В першій моделі ініціатором галузевої інтеграції виступають наддержавні органи, а у другій — компанії та банки. Інтеграція міжнародних ринків супроводжується зниженням, а згодом і повною відмовою від бар'єрів входу на національні ринки. Інтеграційна структура ринків дозволяє отримувати вигоду від особливостей ділових циклів, економічної політики, податкового законодавства та інших складових національних економічних систем. Однак, інтеграційні процеси можуть як згладжувати, так і поглиблювати відмінності між національними економічними системами.

У результаті ослаблення регулятивних вимог щодо розділення інвестиційного і комерційного банківського бізнесу в США і деяких інших країнах, зняття бар'єрів для виходу іноземних позичальників на локальні ринки, ослаблення антимонопольного законо-

давства відносно створення фінансових холдингів, які об'єднують різні напрями інвестиційної, комерційної і страхової справи, відбувається реальне злиття міжнародного банківського ринку і міжнародного ринку боргових цінних паперів. Це виражається в тому, що провідні учасники обох ринків здійснюють активні операції в нових для них сферах діяльності: універсальні банки стають андеррайтерами, організаторами і трейдерами на ринку облігацій, а інвестиційні банки організовують і беруть участь у міжнародних синдигованих кредитах. Також зникає сегментація й серед інших великих міжнародних кредиторів — інституційних інвесторів, які через використання високо структурованих фінансових інструментів (наприклад, кредитних деривативів і сек'юрітизації) починають вкладати капітал у нетрадиційні для них боргові інструменти (міжнародні синдиговані кредити). Таким чином, стає очевидним, що інтеграція міжнародних фінансових відносин — досить складне та багатогранне явище, дослідження якого потребує відповідної структуризації та застосування сучасного аналітичного інструментарію.

За результатами проведеного дослідження запропонована структуризація процесів інтеграції міжнародних фінансових відносин, суть якої полягає у виокремленні трьох рівнів її прояву (мікрорівень, макрорівень, мегарівень) та відповідних форм інтеграційних процесів (рис. 1).



Рис. 1. Структуризація інтеграційних процесів у фінансовій сфері

На мікрорівні фінансова інтеграція набуває форми операцій злиття, придбання та поглинання — об'єднання фінансових компаній (у т.ч. й банківських установ), які проводяться як на націо-

нальному, так і на міжнародному рівнях. У результаті реалізації операцій злиття, придбання та поглинання компанія може зберегти свою індивідуальність, спеціалізацію діяльності, а може стати ланкою великої транснаціональної фінансової групи.

Процеси злиття, придбання та поглинання компаній фінансової сфери (наприклад банківсько-страхові групи, транснаціональні банки) стали першим кроком до формування єдиного фінансового простору. Активний процес реалізації цих операцій на національному і міжнародному рівнях привів до виникнення банків світового масштабу, які надають широкий спектр фінансових послуг та пропонують різноманітні банківські продукти. Операції злиття забезпечили банківським установам відносно фінансову стабільність, зменшення рівня чутливості до ринкової кон'юнктури, можливість протистояти ринковим коливанням і циклічним спадам в економіці, підвищили рівень стійкості банків до короткострокових ризиків. Усе це дає змогу банкам концентруватися на реалізації стратегічних цілей та спрямовувати зусилля на збільшення ринкової частки, розширюючи структуру географічної присутності.

На макрорівні інтеграційні процеси набувають форми регіоналізації та є об'єктивним процесом зростаючої взаємозалежності держав, об'єднання їх інтересів (але не їх самих), співпраці за умови збереження державами незалежності. Регіоналізація — це інтеграційний процес на рівні національних ринків зі схожими макроекономічними і структурними показниками розвитку економік (об'єднання на рівні країн регіону), в результаті якого межі країн регіону поступово стираються (введення єдиної грошової одиниці, єдиних паспортів тощо), країни втрачають свою відокремленість, формується єдиний економічний простір на території даного регіону, який поступово розширюється. Яскравим прикладом регіоналізації стало створення Європейського Союзу (ЄС).

На мегарівні інтеграція фінансового сектору набуває форми глобалізації, тобто створення об'єданого світового економічного простору, в межах якого виникає єдиний глобальний відтворювальний процес.

Отже, фінансова глобалізація — це процес об'єднання в єдину світову систему всієї сукупності міжнародних фінансових відносин та національних фінансових ринків з подальшим їх перетворенням у єдиний світовий фінансовий простір. Розвиток фінансової глобалізації забезпечує розширення кредитно-інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій і банків, формування



міжнародних фінансових ринків, трансформацію фінансових систем держав, прискорення темпів інновацій, посилює взаємодію національних економік на базі сучасних інформаційних технологій і принципів регулювання, створює гнучкі ринки праці, товарів, капіталу. Фінансова глобалізація, на відміну від регіоналізації, означає об'єднання фінансових ресурсів країн з різним рівнем економічного розвитку та стійкості фінансових систем, її причинами є об'єктивні процеси суспільного розвитку. Вона виявляється у високій мобільності, наростаючій масштабності, диверсифікації та інтеграції міжнародних фінансових ресурсів і потоків.

Як і кожне об'єктивне явище, фінансова глобалізація має позитивні й негативні прояви та наслідки. Проведене дослідження дає підстави виокремити характерні позитивні наслідки фінансової глобалізації:

- відсутність чітких просторових і часових меж, можливість проведення операцій на фінансових ринках цілодобово завдяки об'єднанню біржових та позабіржових торговельних систем в одну глобальну комунікаційну мережу;

- висока мобільність капіталу, його значні обсяги, вигідна ціна й висока ліквідність;

- зниження рівня дефіциту фінансових ресурсів у країнах світу;

- посилення конкуренції на національних фінансових ринках та зниження вартості товарів і послуг, що сприяє здешевленню ресурсів в умовах глобалізації;

- багатофункціональність фінансового ринку, тобто можливість реалізації операцій з різними видами активів (валюта, капітал, цінні папери) та надання розрахунково-платіжних, гарантійних, страхових та інших видів фінансових послуг;

- надання статусу вільно конвертованої валюти, використання її в міжнародних фінансових операціях, поряд із провідними валютами, такими як американський долар та євро;

- високі світові стандарти, професіоналізм в управлінні фінансовими потоками. Учасники глобального ринку в умовах жорсткої конкуренції повинні відповідати вимогам, що висуваються до якості банківських товарів і послуг, технологій та рівня кваліфікації персоналу;

- комп'ютеризація та інформатизація. Створення глобальної комп'ютерної мережі Інтернет дозволило об'єднати користувачів різних країн в єдину систему, процедури здійснення фінансових операцій стали спрощеними та стандартизованими, ринок інформації став загальнодоступним.

Проте, поряд із позитивними наслідками, фінансова глобалізація супроводжується й певними негативними явищами, такими як висока мобільність капіталу, адже у випадку яких-небудь економічних або політичних негараздів у країні фінансові ресурси починають мігрувати, завдаючи своїм впливом значних збитків; зростання нестабільності національних фінансових ринків, які у результаті лібералізації стають більш чутливими до криз; залежність реального сектору світової економіки від монетарної складової, що послаблює стійкість національних економік країн і регіонів до світових фінансових криз; обмеження доступу окремих учасників на світовий фінансовий ринок, оскільки учасники з країн, що розвиваються, мають обмежений доступ до позик на світовому фінансовому ринку і вимушені використовувати прямі іноземні інвестиції, допомогу, позики міжнародних організацій та платити міжнародним банкам дорожче порівняно з аналогічними позичальниками з промислово розвинених держав.

Як наслідок, блага фінансової глобалізації, отримані в результаті зниження і ліквідації бар'єрів між національними фінансовими ринками, розподіляються нерівномірно. Найбільші вигоди отримують розвинені країни, і зокрема США, чие лідерство в процесах фінансової глобалізації, у розробленні її стандартів і механізмів поза сумнівом. Отже, не зважаючи на те, що фінансова глобалізація об'єктивно стала невід'ємним атрибутом ведення бізнесу на світових фінансових ринках, питання про ступінь її привабливості неоднозначне.

Більшість учасників глобального ведення бізнесу асоціюють з цим процесом найвищий ступінь складності, велику частку постійних витрат (витрати на придбання і обслуговування інформаційних систем і мереж тощо), високі вимоги до фахівців і дуже жорстке конкурентне середовище. Відтак можна зробити висновок, що не всі бажаючі можуть брати участь у цьому складному процесі. Рівень вимог і вхідні бар'єри в успішний глобальний бізнес на сьогодні досить високі навіть для високорозвинених країн, відтак небагато учасників можуть їх подолати, адже навіть лідерство в окремо взятій країні не означає входження до складу кращих у світі. Однак це не зменшує інтересу і прагнення інших учасників бути причетними до всесвітнього процесу глобалізації. При цьому важливо відстоювати національні інтереси, формувати свою модель розвитку, яка дасть змогу ефективно використовувати потенціал України.

### Література

1. Хоминич И. П. Финансовая глобализация / И. П. Хоминич // Банковские услуги. — 2002. — № 8. — С. 2—13.
2. Белорус О. Г. Глобальное устойчивое развитие : монография / О. Г. Белорус, Ю. М. Мацейко. — К. : КНЕУ, 2006. — 488 с.
3. Стратегії економічного розвитку в умовах глобалізації / за ред. Д. Лук'яненка. — К. : КНЕУ, 2001. — 538 с.
4. Луцишин З. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З. Луцишин. — К. : ВЦ «ДрУк», 2002. — 320 с.
5. Кубів С. Банківська система України в умовах глобалізації: чи є альтернатива західному капіталу? / С. Кубів // Вісник НБУ. — 2003. — № 10. — С. 38—39.
6. Лазебник Л. Л. Глобалізація як середовище формування політики економічного розвитку країни / Л. Л. Лазебник // Актуальні проблеми економіки. — 2005. — № 11. — С. 94—99.
7. Антонюк Л. Л. Стратегії фінансування інноваційної діяльності в Україні / Л. Л. Антонюк, А. М. Поручник // Стратегії економічного розвитку в умовах глобалізації. — К.: КНЕУ, 2001. — С. 356—384.
8. Білорус О. Г. Глобальний конкурентний простір : монографія / О. Г. Білорус, Ю. М. Пахомов, І. Ю. Гузенко, О. К. Скаленко, О. В. Гаврилюк; Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана, Ін-т світ. економіки і міжнар. відносин НАН України, Міжнар. асоц. «Україна — Рим. клуб», Міжнар. ін-т глобалістики. — К., 2007. — 680 с.
9. Шелудько Н. М. Сучасні тенденції фінансової глобалізації та їх вплив на розвиток банківського сектору України / Н. М. Шелудько // Актуальні проблеми економіки. — 2006. — № 2. — С. 85—92.
10. Яремко Л. А. Фінансова глобалізація і національна економіка / Л. А. Яремко // Фінанси України. — 2003. — № 10. — С. 45—55.
11. Макушкин А. Финансовая глобализация / А. Макушкин // Свободная мысль—XXI. — 1999. — № 10 (1488). — С. 30—43.
12. Сорос Дж. О глобализации / Дж. Сорос. — М. : Эксмо, 2004. — 224 с.
13. German Capital Markets // International Financing Review (IFR). 1998. March. P. 13—14.
14. Берхард В. Европейский валютный союз и Россия / В. Берхард. — Франкфурт-на-Майне, 1997.
15. Макаров В. Л. Экономика знаний: уроки для России / В. Л. Макаров // Вестник Российской Академии наук. — 2003. — Т. 73. — № 5. — С. 450—456.
16. World Economic Outlook. — Wash.: IMF, October 1993, 1997 — ресурс [www.imf.org](http://www.imf.org)
17. International Financial Statistics. — Wash.: IMF, October 1999.
18. International Financial Statistics. — Wash.: IMF, December 2002.

19. *Валдайцев С. В.* Оценка бизнеса : учеб. для студ. эконом. спец. / С. В. Валдайцев. — М. : Проспект: ТК Велби, 2003. — 352 с.

20. *Clark E.* International Finance. Second Ed. — L.: Thompson, 2002.

21. OECD. Institutional Investors Statistical Yearbook 1998, 1999. — OECD. — [www.oecd.org](http://www.oecd.org).

Стаття надійшла до редакції 30 травня 2011 р.

УДК.336.71

**М.Ф. Пуховкіна**, канд. екон. наук, доцент,  
професор кафедри банківської справи,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

*АННОТАЦИЯ. Анализируется правовой статус НБУ. Рассматриваются аргументы «за» и «против» независимости центрального банка. Исследуется проблема проведения центральным банком денежно-кредитной политики в период выхода из кризиса.*

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** независимость центрального банка, подотчетность центрального банка, денежно-кредитная политика, ценовая стабильность.

*ABSTRACT. Discussed is the legal status of the National Bank of Ukraine. Considered are the positive and negative consequences of the central bank independence. Brought up is the problem of the monetary policy of the central bank on leaving the crisis.*

**KEY WORDS:** central bank independence, central bank accountability, monetary policy, price stability.

*АНОТАЦІЯ. Аналізується правовий статус НБУ. Розглядаються аргументи як на користь, так і проти незалежності центрального банку. Досліджується проблема проведення центральним банком грошово-кредитної політики в період виходу з кризи.*

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** незалежність центрального банку, підзвітність центрального банку, грошово-кредитна-кредитна політика, цінова стабільність.

Центральний банк відіграє провідну роль в економічній системі країни. Шляхом забезпечення стабільності національної валюти і підтримання стійкості банківської системи він сприяє збалансованому розвитку економіки. Слід відзначити, що тільки незалежний центральний банк має реальну можливість ставити перед собою довгострокові монетарні цілі і поступово їх досягати. Незалежність цен-