

від залучення кредитів на міжнародному ринку та створювати і впроваджувати ефективні інвестиційні проекти щодо їх залучення. Тільки комплексний підхід при проведенні таких досліджень дозволить підвищити ефективність міжнародної інвестиційної діяльності в Україні.

Список використаних джерел:

1. Кабанов В.П. Державне регулювання міжнародно-фінансової та інвестиційної діяльності // Зовнішня торгівля: право та економіка. – 2007. – №2. – С.129 – 135.
2. Савостьяненко М.В. Інвестиційні проекти Міжнародних фінансових організацій в Україні // Наукові праці НДФІ. – 2008. – №1. – С.128-137.
3. Савченко Л. Розвиток світового ринку спільного інвестування // Цінні папери України. – 2008. – №47. – С.30.
4. [Електронний ресурс]. – Доступ. – www.uazakon.com.ua.

Г.М.Поченчук, к.е.н.,

Чернівецький національний університет ім. Ю.Федьковича,
м. Чернівці

**СУЧАСНА СВІТОВА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА КРИЗА:
ТЕНДЕНЦІЇ ТА СУПЕРЕЧНОСТІ**

У статті з позицій інституційної теорії розглядаються причини кризових явищ сучасної світової фінансової та економічної системи, досліджуються особливості та суперечності моделі господарювання, яка склалась у світі.

In the article, under the institutional theory, causes of crises phenomena of current international financial and economic system were envisaged. There were researched particularities and disputes of the economic management model, that has been occurred in the world.

Події, що відбуваються сьогодні в світовій економіці, досить часто порівнюють з Великою депресією 30-х рр. ХХ століття. За багатьма ознаками – обвал фондового ринку, дефіцит кредитних ресурсів, спад виробництва та зростання безробіття, падіння цін на сировинні ресурси – спостерігається явний збіг. Однак сучасна ситуація має безпрецедентний характер, враховуючи ступінь глобалізації світового господарства.

Глобалізація світової економіки характеризується збільшенням взаємозалежності національних економік різних країн світу внаслідок значного зростання та лібералізації транскордонних переміщень товарів, послуг і капіталу, інтенсивного обміну інформацією та технологіями. Тобто країни взаємопов'язані не тільки через обмін товарів, але й потоками капіталів, робочої сили, технологій, світовою мережею електронної інформації, а отже, у вир кризи втягнуті всі галузі економіки та всі види економічної діяльності. Для України ситуація ускладнюється ще й тим, що

радикальні інституційні зміни в усіх сферах суспільного життя, пов'язані з ринковим реформуванням, не набули завершеного характеру. Вітчизняна економіка за формальними ознаками визнана світовим співтовариством у 2005 році як ринкова, в реальності не забезпечено дієвості ринкових механізмів.

Економічна криза, незважаючи на масштабну руйнівну дію, відкриває можливості для України, за умови реалізації адекватної економічної політики, посісти гідне місце в світовому господарстві. Тому досить важливим є дослідження та осмислення причин, що призвели до глобальних кризових явищ, аналіз їх наслідків для світової та вітчизняної економіки.

Дослідженням причин, природи та прогнозуванням наслідків сучасної фінансово-економічної кризи присвячені праці багатьох зарубіжних і вітчизняних економістів як практиків, так і теоретиків, серед них – Р.Барро, А.Гальчинський, В.Геєць, С.Глазьєв, А.Гриценко, Д. де Грігоріо, М.Єршов, Р.Кальво, А.Колганов, З.Луцишин, А.Скрипник, Дж.Сорос, Д.Стігліц та ін. Водночас сучасна фінансово-економічна криза – це перша в історії капіталізму глобальна криза перевиробництва, що вимагає формування нової інституційної архітектури суспільства, світового господарства.

Враховуючи зазначені вище обставини, метою статті є аналіз інституційних аспектів причин та наслідків світової фінансово-економічної кризи, її впливу на вітчизняну економіку.

Зародженню інституціоналізму на початку ХХ століття сприяли загострення внутрішніх протиріч ринкової економіки, які згодом вилились у «велику депресію» 30-х років. На межі ХХ-ХХІ століть зацікавленість інституційною теорією значно зросла в контексті наростання внутрішніх протиріч ринкової організації світового господарства та ринкових трансформацій постсоціалістичних країн.

З позицій сучасної інституціональної теорії постійний процес розвитку економічної системи і є трансформацією. „Інституціональний підхід передбачає розгляд економіки не як статичної системи, а як динамічного процесу, що постійно трансформується...” [4, с.86]. Його методологічний принцип базується на тому, що „...існуючий економічний порядок, як і порядок попередніх століть, - історично перехідний, тимчасовий. Економічне життя безперервно розвивається, змінюється і у своїх

надрах підготовлює нові форми...” [3, с.673].

Отже, сучасна світова економіка перебуває у стані руйнації старого економічного порядку та становлення нових форм економічного життя, нової інституційної архітекτονіки, а глобальна фінансово-економічна криза є механізмом, через який відбувається така трансформація.

Початок кризи ознаменувався крахом іпотечного ринку США. Кризові явища, які спостерігалися в американській фінансовій системі протягом 2007-2008 рр. і позначились на багатьох країнах, були настільки масштабними, що поставили під сумнів можливість функціонування фінансових систем у сучасному вигляді та підтвердили об'єктивну необхідність глобальної фінансової реформи, реструктуризації принципів, механізмів і методології функціонування міжнародних фінансових інституцій.

Інституційна архітектоніка, на думку професора А.Гриценка, – це структура інститутів, яку складають правила, традиції, норми, стереотипи, організації та інші соціальні утворення в їх співвідношенні із суттю та загальним естетичним планом побудови цілісної соціальної системи [2, с.32]. Всі зазначені інституційні форми існують на всіх етапах суспільного розвитку та утворюють фундаментальну інституційну структуру. Специфіка кожного етапу виникає внаслідок актуалізації одного з елементів і перетворення його на пануючий. Фундаментальна інституціональна структура таким чином набуває історичну форму актуальної структури [2, с.37].

Фінансову архітектоніку можна охарактеризувати як сукупність окремих найбільш інтегрованих сфер і ланок національних фінансових систем, функціональних форм організації валютних відносин та світових фінансових організацій, що забезпечує наднаціональне регулювання з метою посилення стійкості світових фінансових ринків, національних валютних ринків на основі принципів і механізмів ринкового та позаринкового розподілу і перерозподілу світових фінансових ресурсів та капіталу. З позицій ЮНКТАД, міжнародна фінансова архітектура – це запровадження певних принципів наднаціонального регулювання, що дозволило б підвищити стійкість ринків, національних валют, основних (хоча б резервних) валют, до яких прив'язана більшість валют, і тим самим запобігти багатьом фінансовим кризам [5, с.20].

Сучасні світові тенденції поступово призвели до того, що конструкція існуючої міжнародної фінансової архітектури застаріла. Кожний новий прояв глобалізації стає черговою сходинкою до формування однополюсного світу, де вирішальна роль і вплив належать лише центру, постіндустріальною складовою якого є архітектонічна вершина сформованої світової фінансової системи. Якщо вершина провалюється, вона тягне за собою все навколо – саме така ситуація склалась сьогодні в світі.

Після Другої світової війни у особливому становищі в світовому господарстві опинились Сполучені Штати Америки, оскільки володіли найбільш конкурентоспроможною економікою, були одним з головних постачальників товарів та капіталу в країни, що розвиваються. Крах Бреттон-Вудської валютної системи в 70-х роках зумовив особливий статус американської валюти. Американський долар де-факто перетворився у світову резервну валюту без будь-яких формальних угод та зобов'язань, а відтак США отримали величезні вигоди та переваги.

Кредитний характер грошових систем та перетворення долара у світову валюту дало можливість США отримувати величезний емісійний дохід та стимулювати зростання споживчого попиту за рахунок емісії. Поки частка США в загальному обсязі світового ВВП була дуже великою, а розмір міжнародної торгівлі – відносно незначним, долар залишався ефективним засобом платежу. Внаслідок зростання та глобалізації світової економіки і нарощування обсягів міжнародної торгівлі потреба в додаткових засобах платежу збільшувалася. Відтак до середини 1990-х років доларова зона у світовій економіці постійно розширювалася, що дозволяло безінфляційно нарощувати обсяги доларової маси. Знецінення долара здійснювалось планомірно шляхом його емісії для забезпечення дефіциту платіжного балансу США. На основі грошей, емітованих державою, великі приватні банки фактично продукували власні гроші. Емісія величезних обсягів грошової маси, яка продовжувалась протягом багатьох років, призвела, на думку експертів, до її надлишковості та порушення причинно-наслідкових зв'язків між грошовою та товарною масою.

«Дешеві» гроші, які набувають форми полегшених кредитів, – не просто аномалія глобального ринку, а один із найважливіших факторів збільшення непродуктивного попиту на фінансові активи та зростання їх вартості. Розширення обсягів угод з

такими активами передбачає підвищення фінансового важеля (leverage) і стрімке зростання торгівлі ризиками, що, послаблюючи залежність між ліквідністю та боргами, прискорює роздування боргової «бульбашки» в глобальному масштабі.

Інтеграція фінансових ринків зумовила спрощення процедури переливу капіталу, а розвиток фінансових технологій та сек'юритизація активів дали змогу багаторазово збільшувати ліквідність через торгівлю структурованими фінансовими продуктами.

Розвиток світового ринку віртуальних фінансів, «фінансових похідних» досяг небачених масштабів. За оцінками відомого економіста Джорджа Сороса, обсяг іпотечного бізнесу США перед його обвалом був розкручений Уолл-Стріт до суми в 45 трильйонів доларів і операції на цьому величезному ринку держава не регулювала. Небезпечні наслідки дерегулювання засвідчує і розбухання фінансового ринку. В 50-70-ті роки всі фінансові активи Америки (акції, облігації та інші цінні папери) оцінювались в 440% ВВП, в 1990 році – в 600%, а до 2007 року досягли 1000% ВВП [1].

Отже, з суто формальної точки зору основною причиною і джерелом сучасної фінансово-економічної кризи, яку ще називають «кризою надспоживання», вважаються проблеми в американській економіці, спричинені різким скороченням заощаджень, зростанням дешевих кредитів, надмірним розширенням споживчих видатків та масовим неповерненням іпотечних кредитів, які в неконтрольованих обсягах надавалися банками у Сполучених Штатах. Криза швидко вийшла за межі однієї країни і торкнулася всіх країн – як розвинутих, так і тих, що розвиваються. Проте, якщо ситуацію розглянути в іншому ракурсі, вимальовується зовсім інша картина. Фінанси в глобалізованому світі вже давно перестали виконувати лише обслуговуючу роль стосовно виробничої сфери. Організаційною формою економічної, і зокрема фінансової, глобалізації є виникнення та розвиток транснаціональних корпорацій – міжнародних фірм, які здійснюють виробництво і збут продукції в різних країнах. На етапі транснаціоналізації інтернаціональних процесів виникають виробничі комплекси, національна приналежність яких починає долати державні кордони. Такі комплекси інтегруються в потужну торговельно-індустріальну

транснаціональну систему, в якій основна роль переходить від товарного і промислового до фінансового капіталу. Отримуючи прибуток у багатьох країнах світу, міжнародні фірми досить швидко накопичили запаси валют, які сьогодні в декілька разів перевищують резерви всіх центральних банків світу. Фінансова система перетворилася на самостійну одиницю, яка тільки побічно пов'язана з процесами в реальному секторі економіки. Глобальні фінанси стали генератором кризових явищ.

Таким чином, сучасна криза – це передусім криза сучасної моделі західної цивілізації, що виникла під тягарем її внутрішніх протиріч в умовах поглиблення глобалізації:

- ✓ високий рівень споживання населення не відповідає наявним ресурсам і рівню виробництва;

- ✓ значний відрив фінансового капіталу від реального сектора. Розвиток фінансових технологій зумовив виникнення віртуального фінансового капіталу, що значно поглибило відрив від реального сектора: якщо ще 20 років тому світові фінансові активи приблизно дорівнювали світовому валовому продукту, то напередодні кризи вони перевищували його більше ніж утричі, а обсяги деривативів – в 12 разів. Виникла величезна «боргова» бульбашка, яка в певний момент лопнула (обвал іпотечного ринку);

- ✓ перенагроювання капіталу, неможливість його прибуткового використання. Більше трильйона доларів мігрує по світу цілодобово в невтомних пошуках максимального прибутку. Такий масштабний потік капіталу, по-перше, відкриває безпрецедентні можливості для отримання прибутку (чи втрат), а по-друге, започатковує операції на глобальному фінансовому ринку, де навіть наймогутніші країни мають обмежену автономію в питаннях коригування відсоткових ставок, обмінних валютних курсів чи інших інструментів фінансової політики;

- ✓ беззастережне нав'язування ліберального підходу, що не допускає будь-якого державного втручання в господарські процеси. Політика лібералізму ґрунтується на ідеях А. Сміта, які були давно сформульовані для інших умов, опрацьованими для інших ситуацій і нижчих фаз розвитку суспільства. Сучасні ринки не є структурами, що саморегулюються, вони потребують “настроювання” з боку влади.

Зважаючи на масштабність та глобальність кризи заходи по її

подоланню мають бути теж масштабні не тільки за параметрами, а й за наслідками. В першу чергу необхідно приймати спільні заходи та координувати зусилля у створенні нового глобального фінансового порядку. Нова фінансова система, яка буде сформована в післякризовій ситуації повинна гарантувати стабільність та стійкість розвитку світової економіки. Цього можливо досягнути за умови зміни системи інститутів, які забезпечують надійність світових фінансів, формування міжнародних регуляторних органів.

Світова фінансово-економічна криза позначилась і на вітчизняній економіці, однак стала не причиною, а лише каталізатором загострення тих негативних процесів, які впродовж значного часу накопичувались в економіці України. Якщо в світі кризові явища зародились у фінансовій сфері і згодом розповсюдились на реальний сектор, то в Україні ситуація розвивалась за протилежним сценарієм.

Порівняно високі темпи економічного зростання останніх років забезпечувались завдяки сприятливій зовнішній кон'юктурі для українських експортерів, які, однак, не скористались ситуацією для вкладення коштів у технічне переозброєння та підвищення конкурентоспроможності. Цінова конкурентоспроможність експортних галузей значною мірою забезпечувалась внаслідок порівняно нижчих цін на імпортований газ та витрат на оплату праці. Зростання вказаних складових у собівартості продукції та зменшення попиту на продукцію українських підприємств через світову кризу спричинило стагнацію промислової діяльності як в експортоорієнтованих, так і в суміжних галузях.

Економічна політика цього періоду була спрямована передусім на стимулювання приватного споживання. За період з 2004 р. по 2007 р. середня реальна заробітна плата підвищилась більше ніж на 60%, а продуктивність праці – на 15,7%, така тенденція зберігалась й у 2008 році [6, с.2].

В умовах швидкого зростання внутрішнього попиту структурні реформи необхідні для ефективного розвитку економіки фактично не здійснювалися. Значний приріст споживчих видатків за рахунок зростання доходів, динамічного розвитку споживчого кредитування спрямовувався на прискорення зростання споживчого імпорту. В цей же час спостерігається активізація вітчизняних підприємств і банків на зовнішніх

ринках позичкового капіталу внаслідок обмеженої пропозиції довгострокових внутрішніх ресурсів та сприятливих умов – значні обсяги капіталу з відносно низькою вартістю – на зовнішніх ринках запозичень.

В передкризовий період Українська економіка накопичила цілу низку проблем:

- ✓ низькотехнологічний експорт;
- ✓ залежність від світових цін на сировинні товари, що обумовлено структурою виробництва;
- ✓ неадаптивність до потреб диверсифікації виробництва;
- ✓ застарілі виробничі потужності та значна енергозатратність економіки;
- ✓ темпи приросту споживчих витрат значно перевищують темпи приросту ВВП;
- ✓ зростання дефіциту поточного рахунку та зовнішнього боргу;
- ✓ високі темпи інфляції та відповідно погіршення конкурентоспроможності;
- ✓ темпи зростання споживчого кредитування перевищували темпи зростання кредитування виробництва;
- ✓ зростання залежності кредитної системи від зовнішніх запозичень, погіршення ситуації з ліквідністю;
- ✓ нарощування активних операцій при значних розривах за строками в активах і пасивах;
- ✓ недостатній рівень капіталізації банківської системи.

Несприятливі умови на світових ринках внаслідок кризових явищ лише пришвидшили негативні наслідки та реалізацію ризиків зазначених проблем.

Отже, для подолання кризи Україні необхідно виробити системну стратегію дій. Необхідно критично переосмислити ті причини, які зумовили кризові явища в світовій економіці. Сучасна ситуація в світі доводить, що споживацька модель економіки та суспільства, яку взято за основу при здійсненні в Україні ринкових перетворень, є неперспективною, вона не здатна забезпечити необхідних умов довгострокового соціально-економічного розвитку.

Система антикризових дій має бути першочергово спрямована на структурну перебудову економіки, відтворення машинобудування, розвиток інфраструктури, технологічне оновлення та модернізацію виробництва, запровадження

управлінської, територіальної та соціальної реформи.

Для України, як і для інших транзитивних держав, головним питанням буття та розвитку на нинішньому етапі є також питання про характер, силу і роль держави та влади. Хронічна конфліктність політичної влади в Україні є однією із причин господарської хаотичності та нестабільності. Інституційна місія держави передбачає специфікацію, санкціонування та координацію інституційних повноважень істеблішменту як основи впорядкованості ієрархічних зв'язків, що забезпечують владу та вплив у суспільстві [2, с.37]. Держава, яка виникла як форма закріплення ієрархії, поступово перетворюється в інститут забезпечення спільних потреб та рівних прав громадян на основі угод. Ця теза саме повинна реалізовуватись в умовах сьогодення - слідування загальнонаціональним інтересам, стимулювання народного підприємництва, формування могутніх національних (державних і державно-приватних) корпорацій для конкурентного, а не адміністративного захисту національних ринків і виходу на глобальні ринки.

Список використаних джерел:

1. Горюнов Ф. Глобальный обвал. Часть2. Заложенная супердержава [Електронний ресурс]. – Доступ. – www.novayagazeta.ru/data/2009/025/22.html.
2. Гриценко А. Институциональная архитектура: предмет, основные законы и методология // Научные труды ДонНТУ. Серия экономическая. Вып. 103-1. – Донецк, 2006. С.31-37.
3. Історія економічних учень: Підручник / За заг. ред. В.Д.Базилевича. – К.: Знання, 2004. – 1300 с.
4. Кривцун, Л. А. Формирование институциональной структуры экономики и природа структурных сдвигов // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2005. – Вип. 89-1. – С.86-92.
5. Луцишин З. Сучасна світова фінансова архітектура: тенденції та суперечності розвитку в умовах глобалізації // Економічний часопис-XXI. 2005. № 5–6. С. 17–22.
6. Монетарний огляд за 2008 рік [Електронний ресурс]. – Доступ. – www.bank.gov.ua/Publication/Analytical.htm.
7. IMF (2008a), 'Containing systemic risks and restoring financial sector soundness', Global Financial Stability Report April 2008, Washington DC, International Monetary Fund.
8. IMF (2008b), 'Financial stress and deleveraging', Global Financial Stability Report April 2008, Washington DC, International Monetary Fund.