

16. Топчіев О.Г. Суспільно-географічні дослідження: методологія, методи, методики: Навчальний посібник / О.Г. Топчіев. – Одеса: Астропринт, 2005. – 632 с.

17. Философский словарь / Под ред. И.Т. Фролова. – 7-е изд., перераб. и доп. – М.: Республика, 2001. – 719 с.

18. Чемкарев В.В. Экономическое пространство как объект и предмет экономической науки. // Философия хозяйства: Альманах

Центра общественных наук и экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова. – М.: Изд-во ИТРК, 2000. – №3. – 328 с.

19. Чернецова Н.С. Природа и структура экономического пространства и экономические интересы / Н.С. Чернецова // Известия Пензенского государственного педагогического университета им. В.Г. Белинского. Общественные науки. – 2006. – №2 (6). – С. 64–68.

Л.В. МОГИЛКО,

аспірант, Київський національний університет ім. Т. Шевченка

Основні напрями подолання кризових явищ у фінансово-економічній сфері України

У статті розглянуто причини виникнення та наслідки фінансово-економічної кризи в Україні. Визначено основні напрями подолання кризових явищ в Україні.

Ключові слова: світова фінансова криза, антикризові заходи, державні цінні папери, боргова стратегія.

В статье рассмотрены причины возникновения и последствия финансово-экономического кризиса в Украине. Определены основные направления преодоления кризисных явлений в Украине.

Ключевые слова: мировой финансовый кризис, антикризисные меры, государственные ценные бумаги, долговая стратегия.

In the article the causes and consequences of financial and economic crisis in Ukraine are considered. The main directions of overcoming the crisis in Ukraine are determined.

Keywords: global financial crisis, anti-crisis measures, government securities, debt strategy.

Постановка проблеми. Виникнення у вересні–жовтні 2008 року хвилі кредитної кризи у багатьох розвинутих країнах з подальшим її перетворенням у світову фінансову кризу спричинило значне погіршення макроекономічних показників у багатьох країнах. Відповідно, криза такого масштабу не могла не зачепити економіку України, яка інтегрована у світову економіку. Світова фінансова криза призвела до відчутних негативних наслідків у соціально-економічній сфері України, що зумовлює розробку та впровадження антикризових заходів у різні сектори вітчизняної економіки.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Дослідженню питань виникнення фінансової кризи в Україні та розробці антикризових заходів присвячені праці багатьох науковців, зокрема таких як Г. Багратян, О. Барановський, І. Бураковський, Т. Вахненко, В. Воротін, Б. Данилишин, І. Дорошенко, Я. Жаліло, І. Кравченко, І. Лютий, В. Мовчан, М. Сивульський, В. Юрчишин, О. Юрчук, та інших.

Метою статті є дослідження особливостей виникнення та протікання фінансової кризи в Україні, а також визначення основних заходів, необхідних для подолання вітчизняної фінансової кризи.

Виклад основного матеріалу. Світова фінансова криза розпочалася ще наприкінці 2007 року з обвалу ринку іпотечних кредитів у США. Обвал ринку нерухомості, стрімке зростання кількості неповернених кредитів, банкрутство кредитних фондів, списання світовими банками сотень мільярдів доларів збитків, обвал фондових ринків, зростання цін на енергоносії, прискорення темпів світової інфляції та зниження темпів зростання світової економіки – всі ці події взаємопов'язані і відбулися за період менше одного року [4]. Фактично надзвичайно тісна взаємопов'язаність та переплетеність фінансових систем призвела до того, що криза на американському ринку переросла у кризу світової економіки.

Тому з початком фінансових негараздів на світових фінансових ринках економіка України почала на собі відчувати вплив негативних зовнішніх кризових процесів, зокрема:

- зростання вартості та утруднення отримання зовнішніх запозичень, у той час як настав період гострої потреби у рефінансуванні запозичень, зроблених урядом та комерційними банками у попередні періоди;

- витік капіталу з країни, пов'язаний із падінням фондових індексів в Україні та світі, що підвищило попит на іноземну валюту та викликало девальваційні тенденції;

- зниження попиту на провідних експортних ринках України (насамперед металургійної продукції), що співпало з погіршенням умов торгівлі для українських експортерів через ревальвацію гривні та подорожчання складових собівартості їхньої продукції;

- наростання негативних очікувань суб'єктів ринку під впливом демонстраційного ефекту низки банкрутств потужних фінансових компаній провідних країн світу, біржової па-

ніки, які посилюються ігноруванням потреб у здійсненні антикризової політики в межах України;

- загострення кризових явищ у провідних країнах світу змушують міжнародних інвесторів реструктурувати власні портфелі виходячи з вимог ліквідності, мотивів ризик-менеджменту та іншого, в умовах загального зниження цін на активи інвестори схильні до «скидання» найменш надійних активів, дохідність яких є найбільш волатильною [7, с. 6; 11].

Соціально-економічна ситуація, що склалася в Україні починаючи з четвертого кварталу 2008 року, безумовно, пов'язана зі світовою економічною кризою. Однак рівень економічного падіння в окремих сферах (зокрема, промисловому виробництву та роздрібній товарообороту) за перше півріччя 2009 року в Україні виявився найбільшим серед країн СНД, а за рівнем зниження курсу національної валюти країна вийшла на лідируючі позиції у світі. Це засвідчує наявність істотних національних особливостей (факторів), що зумовили посилення кризових явищ в Україні, зокрема це:

- надмірна частка споживання та недостатні обсяги нагромадження, що призвело до необхідності покриття надлишку внутрішнього попиту за рахунок випереджаючого зростання імпорту, а відтак – стабільного погіршення сальдо зовнішньої торгівлі та ризиків валютної дестабілізації;

- стрімке зростання попиту на споживчі кредитні ресурси при інституційній нерозвиненості фінансової системи, що обумовило активний вихід комерційних банків на зовнішні ринки запозичень. При цьому використання споживчих кредитів зосередилося насамперед на придбанні товарів імпортного асортименту та в іпотечному сегменті ринку;

- висока соціальна поляризація, брак практики та інструментів адресної соціальної політики, крихкість політичної системи, неспроможність виробити і реалізувати швидкі й ефективні рішення в економічній політиці [5; с. 21];

- несприятливі умови для довгострокового інвестування, що обумовило переважаючу інвестиційну привабливість секторів із високою ліквідністю та якнайшвидшим обігом коштів, переважно у роздрібну торгівлю. Випереджаючі темпи інвестування в сектори, які здійснюють перерозподіл сукупного продукту, над інвестиціями у виробництво останнього посилювали ризики нестабільності фінансової системи та інфляційний потенціал, який формується внаслідок перевищення сукупного попиту над пропозицією;

- монокультурна експортна залежність економіки, зокрема переважаючий експорт металургійної продукції;

- безконтрольне нарощування зовнішнього боргу, особливо комерційними банками, що призвело до принципової зміни структури зовнішнього боргу України;

- нерозвиненість фондового ринку в Україні: майже всі операції з цінними паперами здійснюються на неорганізованому ринку, тобто при їх здійсненні не забезпечується дотримання встановлених законом і правилами процедур, особливо щодо грошових розрахунків та переказу прав власності нерезидентам. У результаті такої тотальної тініза-

ції стає можливим нелегальне виведення за кордон значних коштів, як у формі валюти (як платежі на офшорні рахунки за продаж цінних паперів), так і у формі фізичної передачі за кордон акцій українських компаній (підприємств) за штучно заниженими цінами [8, с. 6].

Наявність зазначених вище несприятливих внутрішніх особливостей функціонування економіки України можна пояснити здійснюваною економічною політикою, яка характеризується невиваженістю та неадекватністю стратегічним завданням та можливостям розвитку національної економіки.

За таких кризових умов Україна зіткнулася з серйозними викликами щодо запобігання різкому знеціненню національної валюти й утримання цінової стабільності, уникнення колапсу кредитної системи і підтримання дієздатної платіжно-розрахункової системи, припинення втечі резидентів від національної валюти, зменшення масштабів виведення іноземних капіталів і гарантування зовнішньої платоспроможності країни.

Перші кроки уряду України щодо подолання фінансової та економічної кризи в країні були спрямовані на підтримку системоно важливих фінансових інституцій та попередження їх банкрутства, зокрема, за рахунок забезпечення доступу банків до ліквідних коштів та джерел фінансування, проведення рефінансування банків, надання державних кредитів або державних гарантій на кредити, забезпечення стійкості та надійності національних систем страхування депозитів та відповідних програм гарантування, вилучення проблемних активів. Серед подальших здійснених заходів слід назвати також зниження відсоткових ставок, зменшення податкового тиску на економіку для стимулювання відновлення довгострокового розвитку, запровадження механізмів захисту національного товаровиробника у галузях сільського господарства, автомобілебудування, виробництва товарів споживчого попиту, та інше [10, с. 12].

Україна задіяла такі самі механізми стабілізації, що і більшість країн Європи: посилення державних гарантій повернення вкладів, періодичність перегляду облікової ставки центрального банку, запровадження загального мораторію на дострокове припинення строкових депозитів, викуп цінних паперів, які можуть загрожувати стабільності банківської системи та обмеження спекулятивних операцій на фондовому ринку, цільове залучення позик міжнародних фінансових організацій, надання допомоги банкам, яким загрожує банкрутство. Для підтримки галузей, які потребують допомоги, уряд істотно посилив статутні капітали двох державних банків – Ощадбанку та Укррексімбанку, щоб вони могли кредитувати реальний сектор економіки [3].

Здійснення зазначених заходів, зокрема вжиття фіскальних стимулів і рятування системоутворюючих суб'єктів економіки, разом із погіршенням макроекономічної ситуації в країні призвели до зростання бюджетного дефіциту та обсягу державного боргу. Тому при подальшій розробці і проведенні антикризової політики необхідно усвідомлювати обмеженість державних ресурсів. Звичайно, за таких умов ключ-

човим чинником ефективності антикризової політики стає правильне визначення її пріоритетних напрямків та використання низько витратних заходів активізації ефективної діяльності суб'єктів господарювання. Нинішня ситуація характеризується погіршенням зовнішніх умов функціонування української економіки унаслідок різкого підвищення цін на газ, падіння кредитних рейтингів України і перенасиченості ринків збуту традиційних товарів українського експорту, і як наслідок, сповільнення темпів економічного зростання, зниження динаміки доходів та зростання бюджетних дефіцитів. Крім того, існує значний рівень зношеності інфраструктури та основних фондів, висока енергоємність продукції, зокрема домінування у структурі виробництва товарів з низькою доданою вартістю, енерго- і ресурсозатратних виробництв, а також необхідність реформування пенсійної системи та іншого. За таких умов простого відновлення економічної активності за рахунок вищої цінової конкурентоспроможності унаслідок девальвації гривні може виявитися недостатнім для поживлення економіки.

Як свідчить поточна антикризова політика урядів багатьох країн, необхідними є модернізація та розвиток інфраструктури економіки. Так, ключовим елементом пакету сприяння економічному розвитку Китаю є підтримка галузей будівництва, розвиток транспортних магістралей, розширення мережі соціальної інфраструктури. Росія планує розпочати випуск цільових інвестиційних облігацій для фінансування інфраструктурних проєктів. Уряд США передбачає фінансування проєктів реконструкції шосе, мостів, доріг, портів, аеропортів і залізниць. План європейського економічного відродження, розроблений Європейською комісією, включає заходи, спрямовані на посилення конкурентоспроможності ЄС шляхом інвестицій у енергозбереження, розробку нових видів енергії, розбудову транспортної інфраструктури та інше [2, с. 51].

Тому першочерговим для виходу з фінансової кризи в Україні має стати створення активної промислової політики, спрямованої на розвиток експортоорієнтованих і високотехнологічних виробництв, реалізацію перспективних інвестиційних проєктів, зокрема, у галузях енергетичної і транспортної інфраструктури, що у майбутньому забезпечить зростання продуктивності праці, конкурентоспроможності українських виробників, а також посилить роль внутрішнього ринку у споживанні товарів українського виробництва.

Разом із тим для забезпечення зазначених заходів необхідним є вливання значних ресурсів з боку держави, які в умовах дефіцитності державного бюджету можна отримати від приватизації державного майна шляхом залучення кредитів чи випуску державних боргових зобов'язань. В умовах кризи при падінні цін на різні активи, приватизація державного майна є доволі не вигідна для держави. Отримання кредитів від міжнародних фінансових організацій ускладнюється необхідністю виконання країною-позичальником додаткових вимог, що не завжди відповідає її соціально-економічній політиці. Натомість, випуск державних

боргових зобов'язань є найбільш перспективним інструментом запозичень, оскільки не передбачає виконання державою будь-яких додаткових вимог стосовно змін у державній політиці країни. З огляду на це фінансування інвестицій в основний капітал мають ґрунтуватися на процесах мобілізації внутрішніх заощаджень та їх продуктивного використання, а не на іноземному капіталі, залучення якого у багатьох випадках супроводжується значними ризиками для країни-позичальника.

Загалом, з метою виходу із світової фінансової кризи та забезпечення збалансованого розвитку фінансової системи України необхідним є:

1) посилення регулювання та нагляду у фінансовому секторі, зокрема реформування регуляторних систем з метою створення можливостей для ідентифікації макропруденційних ризиків, поширення фінансового регулювання та нагляду на всі системно важливі фінансові установи, інструменти і ринки, розробку високоякісних глобальних уніфікованих стандартів бухгалтерської звітності, запровадження нагляду за рейтинговими агентствами і посилення міжнародної співпраці [6, с. 16];

2) розробка і реалізація якісно нової боргової стратегії, яка має орієнтуватися на задіяння інвестиційно-інноваційних факторів економічного зростання, і забезпечить вирішення стратегічних завдань розвитку національної економіки;

3) здійснення державних запозичень переважно на внутрішньому ринку за рахунок випуску боргових цінних паперів, і забезпечення першочергового фінансування з позичкових джерел пріоритетних проєктів загальнонаціонального значення в галузях енергетичної і транспортної інфраструктури, надання підтримки розвитку експортних і високотехнологічних виробництв;

4) випуск валютних облігацій внутрішньої державної позики для фізичних осіб, номіналом до однієї тисячі доларів США на термін від 1 до 5 років, у бездокументарній формі або у паперовому вигляді на пред'явника. Для випуску валютних облігацій для фізичних осіб важливим є розширення кількості банків, через які громадяни зможуть купувати облігації та визначення порядку здійснення такої угоди [9];

5) стимулювання використання нових технологій у виробництві, модернізації інфраструктури економіки за допомогою впровадження механізму державно-приватного партнерства, встановлення відповідних фіскальних стимулів та реформування державних закупівель, стимулювання українського експорту інструментами, що дозволені СОТ (наприклад, за допомогою зниження експортних мит, розробки програм кредитування та страхування експорту);

6) дотримання граничних обсягів запозичень, показників боргу та ліміту державних гарантій, встановленого законом про бюджет на відповідний рік, перехід до надання гарантій виключно на умовах строковості, платності та зустрічних гарантій, отриманих від інших кредиторів, та забезпечення цільової спрямованості державних гарантій на

інвестиції в інфраструктуру, які гарантуватимуть досягнення суспільно значущих цілей і окупність вкладень у тривалому періоді (будівництво автомобільних доріг, магістральних трубопроводів, мостів, морських і повітряних портів, розвиток систем водо- і газопостачання, забезпечення теплом і електроенергією);

7) оптимізація портфеля боргових зобов'язань держави за видами запозичень, їх валютою, термінами, ставками доходності, ризикованістю та з дотриманням граничних обмежень, що дозволить уникнути боргової кризи. Правильне співвідношення різних видів державних запозичень та умов їх випуску дозволить вчасно здійснювати їх обслуговування та забезпечить фінансово-економічну стабільність в країні, шляхом спрямування залучених ресурсів на реалізацію заходів інноваційно-інвестиційної політики, зокрема створення високотехнологічних виробництв.

Разом із тим впровадження зазначених вище заходів стримується рядом проблем у вітчизняній економіці, зокрема: відсутністю структурного реформування національної економіки, наявністю численних розривів у її секторах, недостатня транспарентність заходів із підтримки державою компаній реального сектору економіки і фінансових інститутів, відсутність реального контролю за державною допомогою. Загалом, на даному етапі здійснюваної країною антикризової політики важливим є підвищення дієвості впроваджуваних антикризових заходів, для чого необхідним є ефективний контроль за використанням державних коштів. Для допомоги реальному сектору держава може перераховувати кошти безпосередньо на рахунки виробничих підприємств у банках. Щоб запобігти нецільовому використанню антикризових коштів, слід заборонити передавати державні гроші іншим банкам, у тому числі й брідж-банкам [1, с. 19].

Висновки

Отже, особливістю вітчизняної економіки на сучасному етапі розвитку є зношеність інфраструктури та основних фондів, висока енергоємність продукції, необхідність реформування пенсійної системи, та інше, що підсилюється негативним впливом світової фінансової кризи. За таких умов важливим інструментом виходу з фінансової кризи для України є здійснення державних запозичень за допомогою випуску боргових цінних паперів, з огляду на можливі ризики, переважно на внутрішньому ринку. Це дозволить реалізувати стратегію щодо інноваційно-інвестиційної моделі розвитку вітчизняної економіки, шляхом збільшення державних інвестицій в основний капітал та в розвиток інфраструктури. Загалом, стабілізація макроекономічного середовища та проведення дієвих структурних реформ у вітчизняній економіці мають вирішаль-

не значення для зменшення негативного впливу фінансової кризи на реальний сектор економіки України.

Список використаних джерел

1. Барановський О. Антикризові заходи урядів і центральних банків зарубіжних країн [текст] / О. Барановський // Вісник НБУ. – 2009. – №4. – С. 8–19.
2. Вахненко Т.П. Політика державних запозичень та управління корпоративними боргами в умовах фінансової кризи [текст] / Т.П. Вахненко // Економіст. – 2009. – №3. – С. 48–51.
3. Данилишин Б. Шлях до подолання кризових явищ – макроекономічна стабільність і скоординованість дій [Електрон. ресурс] / Б. Данилишин // Дзеркало тижня. – №47, 13 грудня 2008. – Режим доступу: http://dt.ua/POLITICS/shlyah_do_podolannya_krizovih_yavish_makroekonomichna_stabilnist_i_skoordinovanist_diy-55716.html. – Назва з екрана.
4. Дорошенко І.В. Глобальна світова фінансова криза та її вплив на розвиток економіки України [Електрон. ресурс] / І.В. Дорошенко // Проблеми системного підходу в економіці. – 2008. – №3. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/e-journals/PSPE/2008-3/Doroshenko_308.htm. – Назва з екрана.
5. Кравченко І., Багратян Г. Криза та регулювання фінансової системи: уроки і перспективи [текст] / І. Кравченко, Г. Багратян // Вісник НБУ. – 2009. – №1. – С. 19–23.
6. Лютий І., Юрчук О. Фінансово-економічна криза 2008–2010 років: деякі чинники та уроки [текст] / І. Лютий, О. Юрчук // Вісник НБУ. – 2011. – №1. – С. 10–16.
7. Проблеми української економіки: внутрішні суперечності чи результат світової фінансової кризи?: матеріали експертної дискусії, 17 жовтня 2008 р. / За заг. ред. В.Е. Воротіна, Я.А. Жаліла. – К.: НІСД, 2008. – 48 с.
8. Сивульський М.І. Національні особливості фінансової кризи [текст] / М.І. Сивульський // Фінанси України. – 2009. – №7. – С. 3–19.
9. Уряд і банки продаватимуть валютні облигації населенню [Електрон. ресурс] // «Дзеркало тижня. Україна». – 17 лютого 2012. – №6. – Режим доступу: http://dt.ua/ECONOMICS/uryad_i_banki_prodavati_valyutni_obligatsiyi_naselennyu-97465.html. – Назва з екрана.
10. Як подолати вплив міжнародної фінансової кризи: пошуки адекватної економічної політики [Електрон. ресурс] // Аналітична доповідь. Інститут економічних досліджень та політичних консультацій / За ред. І. Бураковського та В. Мовчан. – Харків: Права людини, 2009. – 74 с. – Режим доступу: http://www.ier.com.ua/files/Books/19_Kryza/19_book_2009_Kryza_ukr.pdf. – Назва з екрана.
11. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications by Dick K. Nanto // [Electronic recourse] / Congressional Research Service, CRS Report for Congress, Prepared for Members and Committees of Congress, October 2, 2009, p. 155. – Available: <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/RL34742.pdf>. – Name from the screen.