

УДК 336.025:330.354(477)

- ГАНІН Віктор**, к. е. н., професор, професор кафедри фінансів, обліку і аудиту Харківського торговельно-економічного інституту Київського національного торговельно-економічного університету
- СОЛЯР Вікторія**, к. е. н., доцент, завідувач кафедри фінансів і обліку Харківського національного педагогічного університету ім. Г. С. Сковороди
- ДЯЧЕНКО Ніна**, старший викладач кафедри фінансів, обліку і аудиту Харківського торговельно-економічного інституту Київського національного торговельно-економічного університету

ФІНАНСОВО–КРЕДИТНІ ІНСТРУМЕНТИ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ

Представлено апробовані у ринкових господарських системах фінансово-кредитні інструменти. Розглянуто актуальні проблеми їх ефективного застосування з позицій теоретико-методологічного змісту, а також практичної реалізації для поживлення реальної економіки сучасної України. Сформульовано рекомендації щодо більш повного та комплексного використання різних фінансово-кредитних інструментів з метою подолання наслідків сучасної фінансової кризи.

Ключові слова: фінансова криза, стадія економічного циклу, споживання, фінансово-кредитні інструменти, фінансово-кредитне регулювання, кредит, фіскальна політика.

Ганин В., Соляр В., Дяченко Н. Финансово-кредитные инструменты экономического роста Украины. Представлены апробированные в рыночных хозяйственных системах финансово-кредитные инструменты. Рассмотрены актуальные проблемы их эффективного применения с позиций теоретико-методологического содержания, а также практической реализации для оживления реальной экономики современной Украины. Сформулированы рекомендации по более полному и комплексному использованию различных финансово-кредитных инструментов с целью преодоления последствий современного финансового кризиса.

Ключевые слова: финансовый кризис, стадия экономического цикла, потребление, финансово-кредитные инструменты, финансово-кредитное регулирование, кредит, фискальная политика.

Постановка проблеми. Світова фінансова криза, пов'язана з дисбалансом грошових потоків, – це критичний період в економіці, продукуючий низку проблем майже в усіх сферах суспільного життя. Криза як стадія економічного циклу з різною періодичністю змінюється відновленням економіки на новому рівні (точці тренду). Економіка України перебуває на такому етапі розвитку, коли специфічні внутрішні труднощі підсилюються дією проблем світового масштабу (таблиця).

Характерні риси та наслідки сучасної фінансової кризи в Україні та світі

Прояви кризи	
Світ	Україна
Товарна незабезпеченість доларової кредитної маси	Падіння ВВП та призупинення його динаміки
Штучне утримання темпів інфляції фінансовими механізмами	Прискорення інфляційних процесів
Зростання світової маси грошей, що не пов'язано з реальними економічними процесами	Стабільне зменшення золотовалютних резервів та девальвація національної валюти
Зростання загального обсягу заборгованості країн	Зниження реальної заробітної плати та купівельної спроможності населення
Тотальна доларизація економіки	Дефіцит бюджету як хронічне явище
Загальні наслідки	
Зростання внутрішнього і зовнішнього боргу	
Падіння платоспроможності суб'єктів економіки, країни в цілому	
Спад виробництва та інших макроекономічних індикаторів	

Джерело: упорядковано автором

Так, за даними Всесвітнього банку, основний індикатор економічного розвитку в Україні зі стабільних темпів зростання з 2002 по 2008 рр. різко знизився до -34.9% у 2009 р. Позитивна динаміка 2010–2013 рр. знову змінилася на падіння: -31.3% у 2015 р. та -13.3% у 2016 р. В абсолютних значеннях щорічний приріст номінального ВВП нівелюється коливанням курсу гривні до долара США, у зв'язку з чим у 2015 р. країна знов опинилася на рівні кризового 2009 р. [1].

Останніми роками ситуація ускладнюється зростанням бюджетного дефіциту (-4.6% ВВП), зовнішнього боргу (131% ВВП), скороченням міжнародних резервів з 34.5 млрд дол. США у 2010 р. до 7.5 млрд дол. США на початок 2015 р. За даними МВФ, станом на 31 грудня 2016 р. офіційні резервні активи України становили 15 539.3 млн дол. США. При цьому монетарне золото в складі – лише 941.7 млн дол. США (6.06%), левову частку складають активи в конвертованих валютах – цінні папери, валюта й депозити [2].

Як наслідок за таких умов спостерігається зменшення реальних доходів населення, зниження рівня добробуту й життя, падіння споживчого попиту, масове накопичення боргів, що замикає коло та зумовлює нові проблеми.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання фінансово-кредитних криз широко обговорюються в сучасній науковій та науково-популярній літературі, провідними представниками вітчизняної та зарубіжної економічної школи з цього питання є Л. Абалкін, І. Балабанов, О. Барановський, В. Варнавський, В. Геєць, С. Классенс, Л. Лігоненко, У. Еггерс, Ч. Кіндлебергер, П. Стецюк, О. Тивончук, В. Чемихін, А. Чернявський [3–15] та ін.

В економічній теорії існують два традиційні класичні підходи до боротьби з проявами кризи: неоліберальний і кейнсіанський. Прихильники неоліберального підходу стверджують, що для відновлення фінансової системи й коригування цінових "бульбашок" необхідна жорстка бюджетна дисципліна, зниження державного й корпоративного боргу, підвищення процентних ставок. При цьому вихід з ринку внаслідок банкрутства деяких підприємств буде нормальним явищем.

Згідно з теорією відомого англійського економіста Дж. М. Кейнса необхідно задіяти протилежні інструменти: забезпечити доступність кредитування, підняти довіру до банківської системи, передусім, боротися з кредитною кризою. Це необхідно у зв'язку саме зі зниженням економічної активності. Доступність кредитів у короткий термін здатна підтримати економічні зв'язки та підняти рівень споживання в економіці. Кожна з цих точок зору має свої переваги та недоліки, але їх поєднує один момент: з метою уникнення в подальшому тривалої рецесії в умовах кредитної кризи доцільно знижувати процентні ставки, робити кредити привабливими та доступними для реального сектора економіки.

За великої кількості пропозицій, концепцій і теорій щодо виходу України з фінансової кризи все ж немає дієвих способів поживлення економічної активності. Такі шляхи виявляються в процесі глибокого вивчення причин і комплексного використання різних фінансових, соціальних, економічних і політичних інструментів.

Метою статті є обґрунтування методологічних засад актуальних і дієвих для сучасного етапу розвитку економіки України фінансово-кредитних інструментів переходу економіки на стадію поживлення.

Матеріали та методи. Інформаційну базу статті становлять академічні дослідження іноземних та вітчизняних авторів, офіційні інтернет-публікації щодо стану і напрямів використання стабілізаційних інструментів державної політики. Методологічну основу дослідження формують фундаментальні положення теорії фіскального та грошово-кредитного регулювання економіки в умовах кризи.

Результати дослідження. Невід'ємною складовою сучасної економічної системи ринкового типу, якій притаманні товарно-грошові відносини, є фінансові установи і банки. Розвиток відносин у галузі грошей, фінансів та кредиту пов'язаний з політикою держави, спрямованою на забезпечення виконання важливих господарських цілей і завдань. Кредитно-фінансове регулювання економіки відбувається за допомогою різних інструментів і заходів, що супроводжують надання й погашення банківських кредитів, порядок здійснення товарно-грошових розрахунків, виконання видатково-дохідної частини державного бюджету тощо.

За допомогою кредиту регулюються як поточні, так і довгострокові процеси відтворення. За рахунок короткострокових кредитів покривається понад половини всіх оборотних засобів підприємств і організацій. Довгострокові банківські кредити регулюють інвестиційні процеси, зокрема витрати на реконструкцію та нове будівництво. Сучасна система банківських капітальних інструментів і розрахунків повністю перейшла від безоплатного фінансування до довгострокового кредитування, від оплати обсягів виконаних робіт до розрахунків за готові, введені в експлуатацію об'єкти, тобто повний госпрозрахунок.

Конкретизація строків повернення для певних видів кредитів є регулятором ефективності вкладень. Своєчасне погашення позичок за рахунок прибутку від прокредитованих заходів може бути забезпечене лише за умови окупності вкладених коштів, достатньо швидкого освоєння та введення в дію потужностей.

У сучасних умовах регулююча роль фінансів і кредиту потребує системної й систематичної реформації. Перехід до оцінки роботи підприємств за результатами обсягу реалізованої продукції підвищує регулюючу роль банківських розрахунків за продукцію. На сьогодні частка кредитних коштів у виробничих затратах підприємств перевищує 60 %. Банківське кредитування майже повністю зосереджено в сегменті суб'єктів господарювання. Його частка в загальному кредитному портфелі банків зростає з 64 % у вересні 2008 р. до 83 % у березні 2016 р. Високий рівень закредитованості реального сектора (за співвідношенням банківських кредитів компаніям до ВВП, Україна посідає перше місце у Східній Європі) зумовлює ситуацію, що для більшості позичальників поточний рівень кредитного навантаження є вкрай високим і не дає змоги залучати нове боргове фінансування [16]. З іншого боку, у зв'язку зі скороченням внутрішнього ринку в сфері торгівлі, будівництві та операціях з нерухомістю відбулося звуження кредитного портфеля у національній валюті.

Подібну ситуацію влучно коментує один з провідних представників сучасної австрійської економічної школи Хесус Уерта де Сото. На його думку, економічні цикли виникають через кредитну експансію, що полягає в можливості банків проводити депозитну емісію на базі вкладів до запитання. Такі вливання незабезпечених грошей в економіку тривають, поки не буде досягнута межа резервування, що призводить до подорожчання товарів першої необхідності. Деякий час це забезпечує економічне зростання, за чим слідує поступове зменшення кредитної бази банків, зростання кредитних ставок, а отже, рецесія в економіці, дефляція споживчих товарів, безробіття. Невигідне виробництво (зниження дохідності виробництва) за таких умов з часом стимулює добровільні заощадження ("ефект Рікардо"), запускаючи процес відновлення економіки [17].

Так само й відновлення кредитного механізму буде поступовим та може розпочатися після достатньої акумуляції заощаджень у банківській системі. Оскільки банківські відносини в системі економічних зв'язків охоплюють весь господарський комплекс країни, супроводжують ділові взаємини з сотнями тисяч підприємств, організацій, установами невиробничої сфери тощо, вплив на економіку буде суттєвий.

У процесі розрахунків і кредитування господарств у банківській системі зосереджена детальна й об'єктивна інформація, необхідна для успішного кредитно-фінансового регулювання господарства, головною метою якого повинно стати стимулювання ділової активності на фазі підйому.

Безпосереднім об'єктом кредитно-фінансового регулювання є процес формування доходів у різних групах господарських одиниць і умови використання доходів на споживання та інвестиції. Заходи кредитно-фінансового регулювання мають на меті досягнення рівноваги в економіці, коли інвестиційні можливості I відповідають накопиченням S , тобто $I=S$ (рис. 1); загальний обсяг виробленого продукту P дорівнює сукупним видаткам: $P = C+I+G$, де P – національний продукт; C – видатки на споживання; I – інвестиції; G – державні видатки. Рівень виробництва P забезпечує повну зайнятість робітників E (рис. 2).

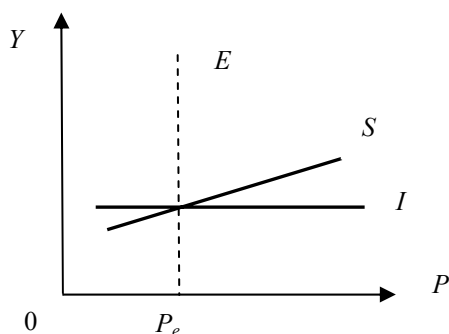


Рис. 1. Рівновага на ринку інвестицій і заощаджень

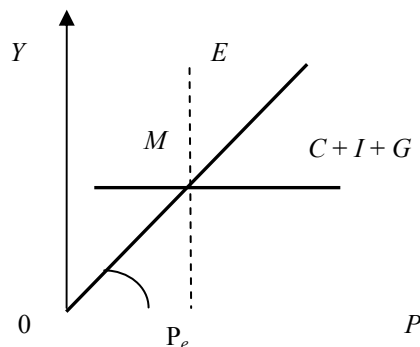


Рис. 2. Ситуація повної зайнятості та економічної рівноваги

Відхилення від стану рівноваги (інфляція, безробіття, депресія тощо) буде означати такий відносний зсув прямих, що вони не перетнуться в точці M . Саме відповідність заходів фінансово-кредитного регулювання повинна привести макровеличини до відповідності. Доцільними в такому випадку є засоби кредитно-грошової політики – операції Національного банку України з цінними паперами на відкритому грошовому ринку, зниження норми резервування, зміна облікових ставок (дисконтна політика).

Кредитно-грошова політика буде впливати головним чином на обсяги інвестицій у разі:

придбання цінних паперів на ринку, що веде до збільшення кількості грошей і падіння рівня відсотка на грошовому ринку. Це робить прибутковими інвестиції, які при вищій нормі відсотка були нерентабельними. У зв'язку з цим інвестиції зростають, лінія I на *рис. 1* піднімається, точка її перетину з лінією заощаджень S переміщується у бік більш високого рівня виробництва;

зниження вимог стосовно резервів у комерційних банках, що дозволяє останнім за тих же абсолютних розмірів резервів надавати більше кредитів. Зростають депозити, падає норма відсотка, збільшуються інвестиції;

зниження облікової ставки НБУ, що розширює кредитні можливості комерційних банків, робить кредити більш доступними, що веде до збільшення інвестицій.

На доходи населення та рівновагу в економіці значно впливають фіскальна політика та фінансове регулювання. Засоби фіскальної політики – державні витрати й податки. Фіскальна політика головним чином здійснює вплив на компоненти із сукупних видатків і заощаджень:

- збільшення або зменшення державних видатків безпосередньо впливає на сукупні видатки. Пряма $C+I+G$ на *рис. 2* відповідно зміщується при цьому праворуч або ліворуч, до прямої повної зайнятості;

- підвищення податків має наслідком зниження рівня споживання населення, перевищення доходів бюджету над його видатками. Такий факт перемістить лінію накопичень населення (див. *рис. 1*) вгору. Зниження податків дає протилежну дію. Якщо повна зайнятість досягається за якогось нового значення P , тоді, міняючи систему й критерії оподаткування, маємо можливості так підняти або опустити лінію накопичень, що вона перетнеться з лінією інвестицій на вертикальній прямій повної зайнятості E .

Жорстка фіскальна політика (високі податки) разом з експансіоністською кредитною політикою (низький процент – "дешеві" гроші) приведуть до високої норми накопичення й інвестицій за того ж обсягу національного продукту. Відповідно ліберальна фіскальна політика (низький податок) і рестрикціоністська кредитна політика стимулюють зростання споживання при тому ж рівні виробництва і приводять до встановлення відповідності між накопиченнями й інвестиціями на відносно низькому рівні тих та інших.

Таким чином, споживання й виробництво знаходяться у діалектичній взаємодії та єдності протилежних сторін суспільного відтворення. У процесі споживання реалізується основна мета економіки – задоволення різноманітних матеріальних і духовних потреб членів

суспільства щодо забезпечення всебічного розвитку особистості. Цим визначаються основні закономірності руху споживання: безперервне зростання маси споживання життєвих благ, підвищення рівня і розмірів споживання, покращання складу споживчих товарів, їх різноманіття, формування прогресивної структури споживання, підвищення частки якісних матеріальних і духовних послуг, що збагачують життя людей, зменшення диференціації споживання у зв'язку з різними рівнями забезпеченості населення.

Різноманітність факторів, що впливають на структуру споживання, можна об'єднати в 4 групи за: соціально-демографічною структурою споживання; рівнем диференціації доходів населення; джерелами отримання доходів (заробітна плата, спеціальні фонди, доходи від підсобного господарства, доходи від інвестицій та фінансових активів та ін.); рівнем співвідношення цін на матеріальні блага та платоспроможності населення.

Ці та інші фактори слід враховувати при побудові так званих конструктивних та структурних моделей споживання [18].

В основу конструктивних моделей покладено рівняння бюджетного споживання:

$$Z = \sum q_i x_i, \quad (1)$$

де Z – обсяг споживання;

q_i – розмір споживання i -го блага;

x_i – ціна i -го блага (товару, послуги).

Структурні моделі визначаються за схемою:

$$Q = \sum_i^m S_i A_i, \quad (2)$$

де S_i – кількість споживачів з різним типом споживання;

A_i ($i = 1$) – домінуючий набір споживання i -го типу;

m – кількість типів споживання.

Висновки. Основні наукові й практичні завдання покладено у площині регулювання споживання та інвестицій. Використання стабілізаційного фінансово-кредитного механізму доцільно доповнити моделями попиту й споживання, наприклад, конструктивними, структурними (балансовими) чи аналітичними.

Аналітичні моделі, які представлені одно- чи багатофакторними кореляційно-регресивними рівняннями, можуть враховувати та характеризувати залежність споживання якогось блага від одного або одразу декількох факторів. Вони можуть бути використані для прогнозування державної політики в сфері кредитно-фінансових процесів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Індекси* : База даних "Мінфін. Фінансовий портал". URL : http://index.minfin.com.ua/index/gdp/?_ga=1.257631051.1727168724.1478194448 (дата звернення : 13.02.2017).
2. *Золотовалютні резерви України* : База даних "Мінфін. Фінансовий портал". URL : <http://index.minfin.com.ua/index/assets> (дата звернення : 13.02.2017).
3. *Абалкин Л. И.* Избран. тр. : в 4-х т. ; сост. О. М. Грибанова. М. : Экономика, 2000.
4. *Балабанов И. Т.* Основы финансового менеджмента. М. : Финансы и статистика, 1995.
5. *Барановський О. І.* Сутність і різновиди фінансових криз. *Фінанси України.* 2009. № 6. С. 3–13.
6. *Варнавский В. Г., Клименко А. В., Королев В. А. и др.* Государственно-частное партнерство: теория и практика. М., 2010. 287 с.
7. *Гесць В. М.* Нестабільність та економічне зростання. Київ, 2000. 344 с.
8. *Claessens S., Kodres L.* IMF Working Paper "The Regulatory Responses to the Global Financial Crisis: Some Uncomfortable Questions". 2014. March. WP/14/46.
9. *Лігоненко Л. О.* Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2001. 580 с.
10. *Goldsmith S., Eggers W. D.* Governing by Network : The New Shape of the Public Sector. Washington : Brookings Institution Press. 2004.
11. *Kindleberger Ch., Panics M. and Crashes* : A History of Financial Crises. Palgrave Macmillan. 2005. № 34 (8).
12. *Стецюк П. А.* Економічна сутність фінансових ресурсів. *Фінанси України.* 2007. № 1. С. 129–143.
13. *Тивончук І. О., Стецюк П. І., Тивончук О. І.* Фінансові кризи: аналіз причин та механізмів їх прояву. Проблеми економіки та управління : зб. наук. праць. Львів : Вид-во Нац. ун-ту "Львів. політехніка". 2011. № 698. С. 112–118.
14. *Чемыхин В. А.* Финансово-кредитные инструменты и их применение в развитии экономики региона. М. : ТНТ. 2010. 272 с.
15. *Чернявский А. Д.* Антикризисное управление. Киев : МАУП, 2000. 208 с.
16. *Звіт про фінансову стабільність.* Нац. банк України. 9 черв. 2016 р. : База даних "Офіційний сайт НБУ". URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=32241744> (дата звернення : 16.02.2017).
17. *Уэрта де Сото Х.* Деньги, банковский кредит и экономические циклы. М. : Социум, 2012. Вып. 5. 688 с. (Серия: Австрийская школа).
18. *Аллен Р.* Математическая экономия ; пер. с англ. М., 1963. 670 с.

Стаття надійшла до редакції 27.02.2017.

Ganin V., Solyar V., Dyachenko N. Financial and credit instruments of economic growth in Ukraine.

Background. The article presents financial and credit instruments that are the most tested in the market economic systems and are essential to the effective functioning of the national economy.

The *aim* of the article is a study of methodological principles relevant and effective for the current stage of development of Ukraine financial and credit instruments of transition to the stage of recovery.

Materials and methods. The information base of the article is academic research of foreign and domestic authors, official online publication on the state and trends of stabilization using instruments of state policy. Fundamental theory of fiscal and monetary economy in crisis formed the methodological basis of research.

Results. Current problems of effective use of financial and credit instruments of state policy from the standpoint of theoretical and methodological content and practical implementation to revive the economy of Ukraine at the present stage of development have been analysed. Recommendations for their more complete and comprehensive use to overcome the consequences of the current financial crisis have been formulated.

Conclusion. The main scientific and practical problems of government regulation should be put into the plane of the impact on consumption and investment. It is advisable to supplement the stabilization of financial and credit mechanism with the supply and consumption models.

Keywords: financial crisis, economic cycle, consumption, financial and credit instruments, financial and credit regulation, credit, fiscal policy.

REFERENCES

1. *Indeksy* : Baza danyh "Minfin. Finansovyj portal". URL : http://index.minfin.com.ua/index/gdp/?_ga=1.257631051.1727168724.1478194448 (data zvernennja : 13.02.2017).
2. *Zolotovaljutni rezervy* Ukraïny : Baza danyh "Minfin. Finansovyj portal". URL : <http://index.minfin.com.ua/index/assets> (data zvernennja : 13.02.2017).
3. *Abalkyn L. Y.* Yzbran. tr. : v 4-h t. ; sost. O. M. Grybanova. M. : Ekonomyka, 2000.
4. *Balabanov I. T.* Osnovy finansovogo menedzhmenta. M. : Finansy i statistika, 1995.
5. *Baranovskij O. I.* Sutnist' i riznovydy finansovyh kryz. Finansy Ukraïny. 2009. № 6. S. 3–13.
6. *Varnavskij V. G., Klimentko A. V., Korolev V. A.* i dr. Gosudarstvenno-chastnoe partnerstvo: teorija i praktika. M., 2010. 287 s.
7. *Gejec' V. M.* Nestabil'nist' ta ekonomichne zrostantnja. Kyi'v, 2000. 344 c.
8. *Claessens S., Kodres L.* IMF Working Paper "The Regulatory Responses to the Global Financial Crisis: Some Uncomfortable Questions". 2014. March. WP/14/46.
9. *Ligonenko L. O.* Antykryzove upravlinnja pidprijemstvom: teoretyko-metodologichni zasady ta praktychnyj instrumentarij. Kyi'v : Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t, 2001. 580 s.
10. *Goldsmith S., Eggers W. D.* Governing by Network : The New Shape of the Public Sector. Washington : Brookings Institution Press. 2004.
11. *Kindleberger Ch., Panics M. and Crashes* : A History of Financial Crises. Palgrave Macmillan. 2005. № 34 (8).
12. *Stecjuk P. A.* Ekonomichna sutnist' finansovyh resursiv. Finansy Ukraïny. 2007. № 1. S. 129–143.
13. *Tyvonchuk I. O., Stecjuk P. I., Tyvonchuk O. I.* Finansovi kryzy: analiz prychny ta mehanizmiv i'h projavu. Problemy ekonomiky ta upravlinnja : zb. nauk. prac'. L'viv : Vyd-vo Nac. un-tu "L'viv. politehnika". 2011. № 698. S. 112–118.
14. *Chemyhin V. A.* Finansovo-kreditnye instrumenty i ih primenenie v razvitii jekonomiki regiona. M. : TNT. 2010. 272 s.
15. *Chernjavskij A. D.* Antikrizisnoe upravlenie. Kiev : MAUP, 2000. 208 s.
16. *Zvit pro finansovu stabil'nist'.* Nac. bank Ukraïny. 9 cherv. 2016 r. : Baza danyh "Oficijnyj sajт NBU". URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=32241744> (data zvernennja : 16.02.2017).
17. *Ujerta de Soto H.* Den'gi, bankovskij kredit i jekonomicheskie cikly. M. : Socium, 2012. Vyp. 5. 688 s. (Serija: Avstrijskaja shkola).
18. *Allen R.* Matematicheskaja jekonomija ; per. s angl. M., 1963. 670 s.