

УДК 339.7

Наталія Островська, Олена Пітик, Артур Жаворонок
**ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА СТІЙКІСТЬ ДЕРЖАВИ:
СТРАТЕГІЯ ТА НАПРЯМКИ ДОСЯГНЕННЯ**

Наталья Островская, Елена Питык, Артур Жаворонок
**ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ГОСУДАРСТВА:
СТРАТЕГИЯ И НАПРАВЛЕНИЯ ДОСТИЖЕНИЯ**

Nataliia Ostrovska, Olena Pityk, Artur Zhavoronok
**FINANCIAL-ECONOMIC STABILITY OF THE STATE: STRATEGY
AND DIRECTIONS OF ACHIEVEMENT**

Розкрито зміст та причини фінансово-економічних криз, головною ознакою прояву яких стало те, що фінансова ситуація, яка склалася в певній країні, була наслідком розвитку подій у світовій економіці. Під час дослідження формування стратегії – досягнення фінансово-економічної стійкості держави в умовах активізації зовнішньої нестабільності виявлено, що найважливіше – визначити причини та форми впливу зовнішньої нестабільності. Адже якщо дослідити всі ці процеси, то можна визначити правильні вирішення цієї проблеми. Також визначено, що одним з найважливіших інструментів підвищення фінансово-економічної стійкості держави, який може бути використано в умовах проведення реформуючих заходів на різних рівнях у національному господарстві України, виходячи з аналізу порівняльних держав – це система гнучкості зарплат, тобто під час кризи вони скорочувалися так само швидко, як і зростали до вихідного рівня. Сформовано напрями впливу фінансової кризи на Україну, а також її зовнішні фактори. Виокремлено найважливіші інструменти підвищення фінансово-економічної стійкості держави.

Ключові слова: глобалізація, економічна система, фінансово-економічна стійкість, криза, нестабільність, фінанси, ринкова економіка.

Бібл.: 8.

Раскрыто содержание и причины финансово-экономических кризисов, главным признаком проявления которых стало то, что финансовая ситуация, которая сложилась в определенной стране, была следствием развития событий в мировой экономике. При исследовании формирования стратегии – достижение финансово-экономической устойчивости государства в условиях активизации внешней нестабильности обнаружено, что самое важное – определить причины и формы воздействия внешней нестабильности. Ведь если исследовать все эти процессы, то можно определить правильные решения данной проблемы. Также определено, что одним из важнейших инструментов повышения финансово-экономической устойчивости государства, которое может быть использовано в условиях проведения реформирующих мероприятий на различных уровнях в национальном хозяйстве Украины, исходя из анализа сравнительных государств – это система гибкости зарплат, то есть во время кризиса они сокращались так же быстро, как и росли до исходного уровня. Сформированы направления влияния финансового кризиса на Украину, а также ее внешние факторы. Выделены важнейшие инструменты повышения финансово-экономической устойчивости государства.

Ключевые слова: глобализация, экономическая система, финансово-экономическая устойчивость, кризис, нестабильность, финансы, рыночная экономика.

Библ.: 8.

In the article the meaning and causes of the financial crisis, the main sign of the manifestation of which was the fact that the financial situation that has developed in a particular country, was the result of developments in the global economy. During the research strategy formation - achieving economic and financial stability of the state in terms of activation of external instability found that the most important reason to define and shape the impact of foreign instability. After all, if explore all these processes, it is possible to determine the correct solution to the problem. Also determined that one of the most important tools for improving the financial and economic stability of the state, which can be used in the conditions of reforming measures at different levels in the national economy of Ukraine, based on the analysis of comparative States - a system of flexible wages, ie the crisis it declined so as fast as rising to the original level. Formed areas of influence of financial crisis on Ukraine and its external factors. Thesis there is determined the most important tool to enhance economic and financial stability of the state.

Key words: globalization, economic system, economic and financial stability, crisis, instability, finance, market economy.

Bibl.: 8.

JEL Classification: H 11

Постановка проблеми. Сучасні глобалізаційні процеси й високий рівень інтернаціоналізації світової економіки зумовили появу несприятливих чинників для розвитку національних фінансових систем та посилили прояви глобальних фінансових дисбалансів. Головною ознакою прояву сучасної фінансової кризи стало те, що фінансова ситуація, яка склалася в певній країні, була наслідком розвитку подій у світовій економіці. Ця обставина доводить, що глибинна інтеграції у світовий глобалізований економічний

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

простір не завжди має лише позитивні результати. У попередній період політика українського уряду була цілковито орієнтованою на максимальне використання переваг входу в світову економічну систему. Яскравими проявами такої орієнтації була підтримка вітчизняних інвестиційних інститутів фінансового ринку та отримання довгострокових кредитів на вигідних умовах від міжнародних фінансово-кредитних організацій з метою фінансування економічного зростання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми дослідження впливу кризових процесів та проблем їх регулювання достатньо широко розкриті у працях багатьох вітчизняних науковців, зокрема В. Будкід, А. Верстак, О. Верстак, В. Гриценко, І. Луніна, М. Пацера, І. Макарєнко, М. Туган-Барановський, А. Чухно та ін.

Значна кількість учених-економістів пов'язують причини фінансових криз з порушенням рівноваги між виробництвом і грошово-фінансовою системою.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Багато зарубіжних та вітчизняних учених досліджували зовнішню нестабільність, фінансові та економічні кризи, їх причини виникнення та поширення, проте мало уваги приділено, як саме можна уникнути «інфікування» економічної системи країни різними кризовими явищами. Мало було досліджено, як саме протистояти фінансовим кризам та як саме досягти фінансово-економічної стійкості держави за впливу зовнішніх потрясінь, адже саме країни, які розвиваються, найбільш схильні до «фінансової інфекції».

Мета статті. Головною метою цієї роботи є дослідження причини і форми прояву фінансової кризи в Україні та напрямки досягнення її фінансово-економічної стійкості.

Виклад основного матеріалу. Фінансова криза, розпал якої припадає на 2007–2009 роки, виявилася і для України серйозним іспитом. Необхідно наголосити на тому, що саме криза цілковито паралізувала український фінансово-інвестиційний ринок, заблокувавши сприятливі для його функціонування умови. Так, індекс ПФТС, який стрімко зростав протягом усього 2007 р. (на 135,41 % порівняно з 2006 р., що є другим показником у світі після Китаю (179,75 %)) і у січні 2008 р. індекс сягнув рекордної позначки – 1 208 базових пунктів, почав стрімко знижуватися (за один місяць на 6,83 %) під тиском складної ситуації на світових фондових ринках і зростаючої кризи ліквідності [5].

У вересні 2008 р. стався обвал цін на акції емітентів індексного кошика – більш як на 7 %, у зв'язку з чим неодноразово припинялися торги на біржі ПФТС. Складну ситуацію на українському фондовому ринку ще більше погіршили політична нестабільність і так звана «рейдерська атака» на один із найбільших українських системних банків – Промінвестбанк, який за величиною активів у рейтингу посідав 6-е місце серед 178 банків (дані НБУ). Висвітлення проблем у роботі Промінвестбанку через засоби масової інформації спричинилося до недовіри населення, що зумовило вилучення коштів із депозитних рахунків банків. Усі ці обставини, а також негативні новини зі світових торговельних майданчиків остаточно посилили песимістичні настрої на українському фінансовому ринку [5].

Значну роль у посиленні кризових явищ у фінансово-інвестиційному секторі на той час відіграла нестабільна економічна ситуація у країні, яка характеризувалася зростанням інфляції, взаємними неплатежами суб'єктів господарювання, що спричинилося до зниження обсягів виробництва та гальмування економіки. Негативний вплив також справили нестабільності валютних курсів і курсів цінних паперів, значна непропорційність доходів державного бюджету до його витрат, надлишок грошової маси в обороті країни. До того ж загальна ситуація погіршувалася незбалансованою урядовою політикою [5].

Свій внесок у посилення кризових явищ в економіці зробила також «банківська паніка» серед населення, проявом якої стало масове вилучення грошей з депозитів. За даними НБУ, в 2008 році вкладники забрали третину депозитних вкладів [5]. Крім того, більшість банків згорнула свої кредитні програми, що негативно вплинуло на реальний

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

сектор. Залишившись без кредитних коштів, підприємства стали звільняти «зайвих» співробітників, що призвело до стрімкого зростання кількості безробітних. Унаслідок цього в Україні розпочалася соціальна криза. З огляду на це уряд України та НБУ вжили заходів щодо обмеження негативного впливу кризи на стан фінансового ринку. Ці заходи спрямовувалися, насамперед, на подолання кризи ліквідності банків. Так, з початку 2008 р. обсяг операцій з рефінансування банківської системи становив 64 078,1 млн грн. Із вересня 2008 р. НБУ додатково рефінансував банки на загальну суму 6 047,3 млн грн (із них 1 200 млн грн – це РЕПО-операції з державними облігаціями України, 2 489,4 млн грн – кредити овернайт, 357,9 млн грн – кредити на підтримання ліквідності банківських установ, 2 000 млн грн – інші кредити). Водночас для підтримання ліквідності банківської системи НБУ здійснив операції з мобілізації коштів банків на суму 8 419 млн. грн. (з початку року ця сума становила 46 475,3 млн грн) [6].

В Україні причини фінансової кризи, на думку Н. І. Власюка та Ю. В. Килин [5], полягають у залежності фондового ринку від коштів нерезидентів, надмірній зовнішній заборгованості суб'єктів економіки, нестачі ліквідності в банківській системі.

На сьогодні сформувалося чотири напрями, за якими світова криза впливає на економіку України [6]:

– циклічне уповільнення світової економіки, що загалом може скоротити попит на експортну продукцію, а отже, експортний виторг і далі, за ланцюговою реакцією, призвести до зменшення надходжень до державного бюджету, девальвації гривні та зниження заробітної плати (детальний сценарій такого поширення кризи був розглянутий у попередньому розділі);

– висока волатильність цін на світових товарних ринках, коли спостерігаються різкі стрибки цін на біржові товари, зокрема, залежно від ситуації на фінансових і валютних ринках. У разі їхнього значного падіння, ефект буде саме такий, але ще може виникнути проблема скорочення торговельного балансу, що, своєю чергою, здатне негативно позначитися на поточному рахунку, тобто ослабити міжнародну позицію України;

– обвал котирувань на світових фондових ринках, який призвів до різкого падіння вартості акцій українських компаній;

– паніка на фінансових ринках, банкрутство великих інвестиційних банків, різке зростання ставок Лібор, що практично перебиває зовнішні ринки фінансової ліквідності, що загрожує труднощами у рефінансуванні зовнішнього боргу вітчизняними банками і корпораціями.

Наслідки впливу світової кризи на українську економіку є цілком очевидні:

– зниження на товарних ринках попиту на сталь призвело до тимчасового скорочення обсягів виробництва, що позначилося на вугледобувних підприємствах, видобуванні руди та на інших супутніх виробництвах;

– банки мають у своєму розпорядженні достатньо коштів для погашення зовнішніх запозичень, але для деяких з них можуть виникнути проблеми з рефінансуванням боргу на світових фінансових ринках.

Тому спостерігається погіршення ситуації з кредитуванням економіки, а отже, і депозитів. За цих умов банки схильні надавати кредитні ресурси на короткі терміни, орієнтуючись, передусім, на зниження ризику і втрат через падіння платоспроможності позичальників [5].

На думку З. К. Шмігельської [7] із посиланням на О. Дзюблюк [4], основними ознаками сучасного економічного становища України є:

– значна заборгованість держави, окремих сфер і підприємств зарубіжним країнам;
– відставання сектору економіки, який виробляє товари, від сектору економіки, який їх споживає;

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

- паливно-енергетична залежність від Росії;
- надмірний контроль економіки з боку українського уряду, що має ефект придушення того її сектору, що виробляє товар;
- криміналізація стосунків між державним установами і бізнесом, розподілення між кланами найприбутковіших секторів економіки України;
- «відірваність» України від світової економіки.

Відділом економічної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень при Президентові України розроблені Важелі забезпечення фінансової стабільності в умовах ризиків «другої хвилі» кризи, оскільки висока залежність фінансової системи України від зовнішніх впливів зробила її дуже нестійкою та підвладною ризикам. Тому досягнута у 2010–2011 роках фінансова стабільність потребує додаткових зусиль НБУ для її збереження завдяки збільшенню фінансової «глибини» економіки, реструктуризації фінансової системи, зміцнення банківської системи, посилення стимулюючого характеру монетарної політики, забезпечення цінової та валютної стабільності [8].

У 2010 р. першочерговим завданням НБУ було збереження хиткої фінансової стабільності, ознаками якої є підвищення капіталізації і зменшення боргового навантаження на банківську систему, відновлення припливу депозитів і процесу кредитування, зниження доларизації і частки готівки в обігу, збільшення міжнародних резервів НБУ, збереження збалансованості валютного ринку, поліпшення платіжного балансу за відновлення припливу іноземних інвестицій, зниження базової інфляції [8].

Тим часом, основні стабілізаційні фактори були пов'язані з припливом іноземних капіталів та поліпшенням кон'юнктури на експортних ринках. Пожвавлення ділової активності в Україні стало відображенням циклічних коливань ділової активності у зарубіжних країнах, зокрема, накопичення значних обсягів ліквідності на світових ринках капіталу та активізації міжнародних фондових ринків. Нестабільність цих чинників є загальновідомою, що визначило фрагментарність і нестійкість позитивних тенденцій у фінансовій системі, зокрема [8]:

- восени відновилися високі темпи інфляції, ключовими факторами якої були немонетарні;
- не відбувалося зростання монетизації на основі внутрішнього попиту на гроші: у першій половині 2010 р. емісія гривні здійснювалася проти поставок валюти, а система рефінансування комерційних банків практично не функціонувала;
- зберігається незбалансованість внутрішньої грошової пропозиції і попиту на гроші внаслідок низької норми накопичення та низького рівня фінансового левериджу, що підвищує залежність вітчизняного фінансового ринку від зовнішніх ринків капіталу;
- загострилася суперечність між монетарною і фіскальною політиками через погіршення стану державного бюджету;
- відсутні заходи щодо поширення в обігу інструментів страхування валютних ризиків, розбудови системи моніторингу системних ризиків.

У підсумку фінансова система України зберегла основні риси докризової моделі, що функціонує на фінансових потоках від сировинного експорту, зі спекулятивною моделлю фінансового ринку, високими системними ризиками, підвищеною волатильністю фінансових показників. Така система є дуже нестійкою через високу підвладність зовнішнім кризовим впливам, серед яких найбільш загрозливими для України є [8]:

- різке погіршення кон'юнктури на світових фінансових і/або товарних ринках, що передається в Україну по каналу руху капіталів («фінансова інфекція»);
- спекулятивна атака на гривню за збереження фактичної прив'язки її курсу до долара США та погіршення сальдо торгового балансу;

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

– «перегрів» одного із сегментів внутрішнього фінансового ринку, наприклад, інтенсивне зростання кредитування, некеровані банкрутства великих системоутворюючих банків, короткострокові, але потужні кризи ліквідності, «надування бульбашки» на фондовому ринку, розгортання кризи державних фінансів і неспроможність держави вчасно розрахуватися за своїми боргами.

Внаслідок дослідження причин виникнення та розповсюдження фінансової кризи в Україні, скориставшись зарубіжним досвідом країн Балтії, можна визначити певні інструменти:

- система гнучкості зарплат, тобто під час кризи вони повинні скорочуватися так само швидко, як і зростати до вихідного рівня;
- посилення роль держави в управлінні фінансовим ринком;
- зменшення глобалізації та впливу міжнародних ринків;
- зменшення податкового тиску на малий та середній.

Висновки і пропозиції. Досліджуючи формування стратегії досягнення фінансово-економічної стійкості держави в умовах активізації зовнішньої нестабільності, найважливіше визначити причини та форми впливу зовнішньої нестабільності. Адже, якщо дослідити всі ці процеси, то можна визначити правильні вирішення цієї проблеми.

Одним з найважливіших інструментів підвищення фінансово-економічної стійкості держави, який може бути використано в умовах проведення реформених заходів на різних рівнях у національному господарстві України, виходячи з аналізу порівняльних держав, – це система гнучкості зарплат, тобто під час кризи вони скорочувалися так само швидко, як і зростали до вихідного рівня. У разі порушення цього, тобто коли корекція зарплат відбувається дуже повільно (Португалія та Греція), проходить наростання нестабільності. Зниження зарплат у порівняльних державах дозволило підвищити конкурентоспроможність, а у порівнянні з іншими державами, яких охопила криза, вони перебували у кращій вихідній позиції з погляду обсягів держборгу та швидкості реакції на кризу. Зростання кредитування, швидкі фінансові поглиблення і сильне збільшення цін на активи стали ключовими драйверами економічного буму в державах Балтії. Так, банківське кредитування в них повільно зростало у період 2000–2007 рр., а вже з 2010 р. темпи зростання кредитування стали меншими.

Список використаних джерел

1. *Ведернікова С. В.* Теоретичні основи фінансово-кредитного механізму взаємодії банківської сфери з національним господарством / С. В. Ведернікова // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 3 (129). – С. 86–94.
2. *Верстяк А. В.* Моделювання економічної конвергенції України та країн ЄС / А. В. Верстяк, О. М. Верстяк // Економічна кібернетика. – 2011. – № 4–6(70–72). – С. 24–30.
3. *Власюк Н. І.* Світова фінансова криза та її вплив на економіку України / Н. І. Власюк // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.4. – С. 184–188.
4. *Гриценко В.* Світова фінансова криза: діагностика та нові підходи до виживання на фінансовому ринку / В. Гриценко // Вісник НБУ. – 2011. – Лютий. – С. 20–26.
5. *Дзюблюк О.* Розвиток банківського сектору в умовах деформації світового фінансового простору / О. Дзюблюк // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 10. – С. 76–83.
6. *Луніна І. О.* Ризики державних фінансів України та шляхи їх мінімізації / І. О. Луніна // Фінанси України. – 2012. – № 2. – С. 4–15.
7. *Нікончук В. В.* Фондовий ринок у системі інституціональних інновацій глобалізованого фінансового ринку / В. В. Нікончук // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 4 (130). – С. 253–259.
8. *Пластун О.* Ринкова волатильність як один з індикаторів виникнення кризи / О. Пластун // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 9. – С. 16–20.

References

1. Vedernikova, S.V. (2012). Teoretychni osnovy finansovo-kredytnoho mekhanizmu vzaiemodii bankivskoi sfery z natsionalnym hospodarstvom [Theoretical basis of financial and credit mechanism of interaction of national banking management]. *Aktualni problemy ekonomiky – Current problems of the economy*, no. 3 (129), pp. 86–94 (in Ukrainian).
2. Verstiak, A.V. & Verstiak, O.M. (2011). Modeliuvannia ekonomichnoi konverhentsii Ukrainy ta krain YeS [Modeling of economic convergence Ukraine and the EU]. *Ekonomichna kibernetika – Economic Cybernetics*, no. 4–6 (70–72), pp. 24–30 (in Ukrainian).
3. Vlasiuk, N.I. & Kylyn Yu.V. (2010). Svitova finansova kryza ta yii vplyv na ekonomiku Ukrainy [The global financial crisis and its impact on the economy of Ukraine]. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy – Scientific Herald NLTU Ukraine*, issue 20.4, pp. 184–188 (in Ukrainian).
4. Hrytsenko, V. (2011, February). Svitova finansova kryza: diahnozyka ta novi pidkhody do vyzhyvannia na finansovomu rynku [The global financial crisis: diagnosis and new approaches to the survival of financial market]. *Visnyk NBU – Bulletin of the National Bank*, pp. 20–26 (in Ukrainian).
5. Dziubliuk, O. (2011). Rozvytok bankivskoho sektoru v umovakh deformatsii svitovoho finansovoho prostoru [The development of the banking sector in terms global financial deformation space]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy – Proceedings of the National Bank of Ukraine*, no. 10, pp. 76–83 (in Ukrainian).
6. Lunina, I.O. (2012). Ryzyky derzhavnykh finansiv Ukrainy ta shliakhy yikh minimizatsii [Risks Public Finance Ukraine and ways to minimize]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 2, pp. 4–15 (in Ukrainian).
7. Nikonchuk, V.V. (2012). Fondovi rynek u systemi instytutsionalnykh innovatsii hlobalizovanoho finansovoho rynku [Stock market institutional innovations in the system of globalized financial market]. *Aktualni problemy ekonomiky – Current problems of the economy*, no. 4 (130), pp. 253–259 (in Ukrainian).
8. Plastun, O. (2011). Rynkova volatylnist yak odyin z indykatoriv vynyknennia kryzy [Market volatility as one of the indicators of crisis]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy – Proceedings of the National Bank of Ukraine*, no. 9, pp. 16–20 (in Ukrainian).

Островська Наталія Степанівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри грошового обігу і кредиту, Буковинський державний фінансово-економічний університет (вул. М. Штерна, 1, м. Чернівці, 58000, Україна).

Островская Наталья Степановна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры денежного обращения и кредита, Буковинский государственный финансово-экономический университет (ул. М. Штерна, 1, г. Черновцы, 58000, Украина).

Ostrovskia Nataliia – PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Department of Monetary Circulation and Credit, Bukovyna State University of Finance and Economics (1 Shterna Str., 58000 Chernivtsi, Ukraine).

E-mail: overnajt@ukr.net

Пітик Олена Ярославівна – кандидат економічних наук, асистент кафедри економіки підприємств, Буковинський державний фінансово-економічний університет (вул. М. Штерна, 1, м. Чернівці, 58000, Україна).

Питык Елена Ярославовна – кандидат экономических наук, ассистент кафедры экономики предприятий, Буковинский государственный финансово-экономический университет (ул. М. Штерна, 1, г. Черновцы, 58000, Украина).

Pityk Olena – PhD in Economics, Assistant Professor of Department of Economy Enterprises, Bukovyna State University of Finance and Economics (1 Shterna Str., 58000 Chernivtsi, Ukraine).

E-mail: olenasonet@mail.ru

Жаворонок Артур Віталійович – асистент кафедри грошового обігу і кредиту, Буковинський державний фінансово-економічний університет (вул. М. Штерна, 1, м. Чернівці, 58000, Україна).

Жаворонок Артур Витальевич – ассистент кафедры денежного обращения и кредита, Буковинский государственный финансово-экономический университет (ул. М. Штерна, 1, г. Черновцы, 58000, Украина).

Zhavoronok Artur – Assistant Professor of Department of Monetary Circulation and Credit, Bukovyna State University of Finance and Economics (1 Shterna Str., 58000 Chernivtsi, Ukraine).

E-mail: artur_zhavoronok@bk.ru