

5. Лахтіонова, Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання [Текст] : монографія / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2001. – 387 с.
6. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст] / Е. С. Стоянова [и др.] ; под ред. Е. С. Стояновой. – 5-е изд. – М. : Перспектива, 2004. – 656 с.
7. Гридчина, М. В. Финансовый менеджмент [Текст] / М. В. Гридчина. – 5-е изд. – К. : МАУП, 2004. – 160 с.
8. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / А. М. Поддєрьогін [та ін.]. – К. : КНЕУ, 2005. – 535 с.
9. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент [Текст] / И. А. Бланк. – 2-е изд. – К. : Эльга: Ника-Центр, 2004. – 656 с.

Отримано 15.03.2009. ХДУХТ, Харків.

© А.О. Гріщенко, 2009.

УДК 339.12

Ю.В. Корнєєва, асп. (ЛНУ ім. І. Франка, Львів)

НАСЛІДКИ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ДЛЯ УКРАЇНИ: МОНЕТАРНИЙ АСПЕКТ

Розглянуто актуальне на сьогодні питання впливу світової фінансової кризи на економічну систему України. Досліджуються актуальність та ефективність запровадженої монетарної та валютної політики на шляху подолання кризи.

Рассмотрен актуальный на сегодняшний день вопрос о влиянии мирового финансового кризиса на экономическую систему Украины. Исследуются эффективность и актуальность монетарной и валютной политики на пути преодоления кризиса.

We analyze the urgent for today's situation question about the influence of the world financial crisis on the Ukrainian economic system. The problem of the implementation of the effective and relevant monetary and exchange rate policy is under consideration.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Останні місяці виявилися дуже складними для урядів усіх країн, і Україна не є винятком. Саме у важких кризових умовах виявляється здатність або нездатність економічної системи працювати злагоджено, саме екстремальні умови швидко вказують на слабкі сегменти ринку та неефективні механізми регулювання економічної діяльності. У більшості країн світу, як і в Україні, найбільш чутливими сферами економіки виявилися фінансовий сектор, будівництво та важка промисловість, проте інші галузі теж значною мірою потерпають від кризи. Тож актуальним по-

стає питання стосовно механізму виходу з кризового стану, послаблення впливу світової фінансової кризи на економіку України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням впливу валютної політики на економічну ситуацію у перехідній економіці та в кризових умовах, а саме – вплив валютного курсу на ціновий рівень у постсоціалістичних країнах – досліджували такі вчені, як Д. Ліптон, Дж. Сакс. Також розроблялися моделі впливу девальвації на рівень виробництва та рівень цін у країні. Якщо у країні ресурси задіяні повністю, девальвація може покращити рахунок поточних операцій лише тоді, коли внутрішня абсорбція (видатки) буде зменшена з метою пристосування до зміни структури видатків [1].

Дослідження Р. Барро та Д. Гордона 1983 р. також стосувалися проблем взаємодії монетарної та валютної політики в умовах кризи. Вони займалися розробкою оптимальної монетарної політики для закритої економіки у контексті врахування інфляції та безробіття, які притаманні кризовому періоду. Зазначали також, що дії центрального банку, направлені на зниження рівня інфляції та безробіття у країні, призведуть до надмірної інфляції у майбутньому та майже не будуть впливати на безробіття [2].

Серед українських учених значний внесок у дослідження монетарної та валютної політики в макроекономічному регулюванні зробили такі вчені: О. Василик, А. Гальчинський, А. Мельник, А. Стасишин, В. Стельмах, В. Ющенко, С. Боринець, А. Кияк, З. Луцишин, В. Степаненко, А. Філіпенко та ін.

Мета та завдання статті. Оскільки протягом останніх місяців складні макроекономічні умови заважали ефективній роботі грошово-кредитної політики, спробуємо дослідити, які заходи монетарної та валютної політики виявилися ефективними у питанні подолання наслідків кризи, а що тільки поглиблювало і так складне економічне становище.

Виклад основного матеріалу дослідження. Економічне піднесення 2006-2007 років, яке передувало кризі, пояснюється сприятливою кон'юктурою на світових ринках для національних експортерів, тобто створилися дуже сприятливі умови для розвитку експортних галузей економіки, і, відповідно, значною мірою зросли валютні надходження від продажу експортної продукції. І коли світову економічну систему охопила фінансова криза, цілком природно, що попит на продукцію національних експортерів значною мірою знизився, що в свою чергу спричинило значний спад виробництва в Україні загалом. Однією з головних проблем для України є те, що виробництво орієнтоване в основному на експорт, і, водночас, споживаються переважно імпорт-

товані товари. Така ситуація тягне за собою значну залежність від зовнішнього імпорту, а ціни на споживчі товари значною мірою залежать від валютного курсу, що робить економіку дуже вразливою до дії зовнішніх шоків. Це є однією з основних причин, чому уряд не може призупинити значну інфляцію, оскільки вартість долара США на світових ринках зростає, а отже, зростають і ціни на імпортовані товари в Україні (а імпортовані товари становлять основну масу споживчих товарів для населення, це і одяг, іграшки, взуття, побутова техніка тощо).

Варто зазначити, що іпотечна криза в Сполучених Штатах почалася ще у 2007 році, проте її наслідки зачепили фінансову систему України тільки наприкінці 2008 року. Департамент монетарної політики НБУ у своїй доповіді «Монетарний огляд за 2008 рік» зазначає, що в Україні криза є передусім економічною, і лише потім фінансовою [3]. Тобто наголошується на тому, що світова фінансова криза тільки поглибила внутрішню економічну кризу, яка вже назрівала в Україні протягом останніх чотирьох років. А до причин виникнення внутрішньої економічної кризи в Україні відносять відсутність необхідних структурних перебудов в економіці (наприклад, експортна орієнтація виробництва, значна залежність від імпорту), непродуману бюджетну політику, яка не враховувала реального стану економіки, взагалі, економічна політика уряду була спрямована на стимулювання споживання, і водночас не створювалися умови для розвитку виробничої сфери. Відбувалося зростання рівня життя населення, яке не відповідало реальному стану економіки, тобто протягом 2004-2007 років заробітна платня зросла на 60%, а продуктивність праці лише на 15,7%, що говорить про значний дисбаланс в економіці [3]. Також треба враховувати політичний фактор, а саме – протистояння двох головних гілок влади в Україні, який значною мірою поглибив економічну кризу в Україні. Саме через політичний тиск НБУ в жовтні лишився бездієвим, хоча мав рятувати національну грошову одиницю. Тож НБУ виявився не ефективним у питанні подолання наслідків кризи. Унаслідок цього протистояння страждає передусім реальний сектор економіки, оскільки не розробляються дієві програми допомоги населенню та підприємству у скрутних умовах, не приймаються ефективні законопроекти, які б дозволяли економіці розвиватися, а не занепадати.

Значна частина банківських установ в Україні на сьогодні знаходиться в дуже скрутному становищі, і без значної фінансової підтримки з боку Національного банку більшість із них збанкрутує, оскільки НБУ просто не зможе підтримати всі фінансові установи через брак коштів. Постає питання, що саме призвело до занепаду банківського сектору в Україні. На нашу думку, однією з головних про-

блем, які поглибили негативний вплив світової фінансової кризи на банківську систему України, є внутрішня фінансова політика комерційних банків. А саме, для фінансування внутрішнього кредитування, яке протягом останніх років значною мірою зростало (переважало збільшення рівня кредитування населення на придбання житла, автотранспорту та побутової техніки), комерційні банки брали значні кредити в іноземних фінансових установах, відповідно, в іноземній валюті. Разом із девальвацією гривні, яка відбулася наприкінці 2008 року, вартість цих кредитів значною мірою зросла. Тож на сьогоднішній день можна з сьогоднішнім днем можна з упевненістю говорити про «дефолт» банківської системи України, оскільки вже при курсі 6 гривень за долар США комерційним банкам було б важко віддавати кредити, а при курсі у 8,5 HRV/USD це стає майже неможливим. Також варто згадати про зростаючий відсоток неповернених кредитів, які виникли через скрутне економічне становище більшості підприємств, яке призвело до зниження рівня заробітної платні, невиклат по заробітній платні, масового скорочення персоналу, а отже – до зростаючого рівня безробіття і зниження рівня платоспроможності населення.

За листопад 2008 року в Україні значною мірою зросли обсяги кредитів в іноземній валюті. Так, на кінець жовтня сума кредитів у доларах США дорівнювала 149,9 млрд грн, а на кінець листопада ця цифра зросла до 171,67 млрд грн [4]. Тобто ми бачимо значне зростання обсягів наданих кредитів, приблизно 20 млрд грн. Звичайно, для економіки, яка знаходиться під впливом кризи, таке зростання є штучним і посилюється значним зростанням курсу долара США і девальвацією національної грошової одиниці.

Валютна політика НБУ протягом тривалого періоду в Україні була сталою, курс гривні фактично був прив'язаний до долара США, хоч юридично і визначався, як кероване плавання. І досить незрозумілим є крок НБУ, коли у скрутні для фінансової системи та економіки країни загалом часи, гривню відпускають у вільне плавання. Такий необдуманий крок міг фактично, якщо не «знищити» національну грошову одиницю, то дуже сильно її послабити. Довіра населення до гривні тільки почала зростати, а такі кроки призводять до зростання попиту на іноземну валюту, який і так був на досить високому рівні через значну доларизацію економіки України, тож нестабільність національної грошової одиниці тільки погіршується.

Отже, постає питання, чому все ж таки відбулася така значна девальвація гривні. Відповідаючи на це питання, треба враховувати той фактор, що курс гривні був дещо завищений і фіксований до долара США. Кредити в іноземній валюті надавалися приблизно під 10%

річних, а долар на світовій арені подорожчав приблизно на 20% за останній квартал 2008 року [5]. Влітку 2008 року курс гривні становив 4,5 HRV/USD, і встановлений він був відповідно до теорії паритету купівельної спроможності. Проте, багато провідних світових економістів відмовилися від визначення обмінного курсу валют згідно з теорією паритету купівельної спроможності через її недосконалість. Також варто згадати, що в Україні реальна ситуація в економіці значно відрізняється від теорії, оскільки грошово-кредитна система є відірваною від реальної економіки, а механізм взаємодії монетарної та валютної політики діє неефективно. Тож, на валютному ринку виник певний дисбаланс, який і спричинив девальвацію національної грошової одиниці.

Таким чином, можна зробити висновок, що ситуація, коли фінансові установи країни мають значні кредитні зобов'язання перед іноземними банками в іноземній валюті і коли національна валюта значною мірою девальвує, є дуже небезпечною. Вона призводить до значного зростання боргів по кредитах, які вже скоро становитимуть значну частку ВВП країни, і вже тоді можна буде говорити про «дефолт» банківської системи України, що в свою чергу є вкрай небезпечним для економічної безпеки країни.

У 2008 році відбувається послаблення темпів зростання ВВП порівняно з 2007. Так, за другий квартал 2007 року темпи приросту реального ВВП становили 8,6%, а за аналогічний період 2008 – 6,5% [6]. Якщо брати показники зростання реального ВВП за цілий 2007, то цифра сягала позначки у 7,9%, а у 2008 році лише 2,1%. Говорити про темпи приросту ВВП у 2009 році є недоречним, оскільки загальний спад виробництва, девальвація гривні, зростаючий рівень інфляції, які зараз спостерігаються в Україні, дозволяють робити припущення про значний спад ВВП у 2009-2010 роках, а зростання податкових зборів, невідгідні умови кредитування підприємництва (точніше, відсутність кредитування), значне погіршення кон'юнктури ринку свідчать про те, що у майбутньому значна частина підприємств буде вимушена знову повернутись у тіньовий сектор, як це вже спостерігалось у 1990-х роках.

Висновки. Для того, щоб призупинити спад економічної активності, передусім треба робити структурні перебудови економіки країни, створювати сприятливі умови для розвитку малого та середнього бізнесу (зменшувати податкове навантаження, створювати вільний доступ для отримання позик на розвиток бізнесу тощо), переорієнтовувати експортні галузі виробництва з енерго- та ресурсомістких на високотехнологічне виробництво, відійти від політики стимулювання вну-

трішнього попиту (а саме, на товари іноземного виробництва, що складають основну частину товарів споживчого ринку). Також необхідними є значні зміни в бюджетній політиці уряду. Так, у 2008 році поточний рахунок платіжного балансу України мав значне від'ємне сальдо розміром у -11,9 млрд дол. США [3]. Для забезпечення фінансування такого значного дефіциту бралися кредити на зовнішніх ринках. Ці припливи капіталу дозволяли компенсувати від'ємне сальдо платіжного балансу і водночас накопичувати валютні резерви. Проте, така політика призводила до значного зростання зовнішнього боргу України, і за даними НБУ на грудень 2008 року обсяг зовнішньої заборгованості перевищував цифру у 100 млрд дол. США [3]. Цілком зрозуміло, що така політика не дозволить економіці України розвиватись, а тільки поглибить негативні процеси та призведе до значних проблем у майбутньому.

Список літератури

1. Jones, R. W. Handbook of International Economics [Text] / R. W. Jones, P. B. Kenen // Macroeconomic Theory and Policy: How the Closed Economy Was Opened / Peter B. Kenen. – Amsterdam : Elsevier Science Publishers B. V., 1985. – Ч. 13. – P. 625–678.

2. Дін, Д. В. Монетарна політика у країнах з розвинутою економікою та перехідних економіках: ілюстрації з Канади, Польщі та України [Електронний ресурс] / Д. В. Дін // Університет Саймона Фрейзера. – Режим доступу : <<http://www.cisp.org.ua>>.

3. Монетарний огляд за 2008 рік [Електронний ресурс] / Департамент монетарної політики НБУ. – 2008. – Режим доступу : <<http://www.bank.gov.ua>>.

4. Кредити та депозити домашніх господарств [Електронний ресурс] // Статистичний випуск НБУ. – 2008. – № 22(12). – Режим доступу : <<http://www.bank.gov.ua>>.

5. Статистичні дані Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс] // Міжнародна фінансова статистика. – Режим доступу : <<http://www.imf.statistics.org>>.

6. Статистичні дані Національного банку України [Електронний ресурс] // Основні макроекономічні показники. – Режим доступу : <<http://www.bank.gov.ua>>.

Отримано 15.03.2009. ХДУХТ, Харків.

© Ю.В. Корнєєва, 2009.