

можемо сказати, що вона завжди буде різною для кожного суб'єкта господарювання, якщо буде поряд із кількісною оцінкою врахована експертна оцінка. І такий розрахунок буде більше відповідати дійсності.

В сучасних умовах в період жорстокого загострення конкурентної боротьби питання щодо формування оптимальної структури капіталу торкається кожного хто має безпосереднє відношення до цього.

Оптимальна структура капіталу – це пошук такого співвідношення власного та зовнішнього фінансування за якого досягався б добробут суб'єктів, які перебувають у ділових відносинах з підприємством.

В процесі проведеного дослідження, з'ясовано, що при визначенні оптимальної структури капіталу за допомогою кількісного аналізу оцінка буде не завжди точною. При відповідних розрахунках потрібно враховувати експертні оцінки та фактори, які також прямо впливають на формування структури капіталу.

*Науковий керівник - к.е.н., доцент Боронос В.Г.*

## **ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНСТИТУЦІЙНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ МІЖНАРОДНОЇ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ**

**Панченко Ю.В., студент,  
Чернівецька буковинська державна фінансова академія**

Кризу чинної міжнародної валютної системи можна розглядати як передумову і наслідок світових економічних криз останніх десятиліть. Викликає крайню небезпеку і схожість їх сценаріїв: крах фінансових ринків, банкрутство підприємств, безробіття, зовнішні борги у доларовому обчисленні, інфляція національних валют тощо. Глобальні доларові «ін'єкції» в національні господарства, що навіть сьогодні, в період кризи, активно долають національні кордони, підвищують ризики економічної безпеки держав.

Монополія американської валюти та капіталу на глобальних валютно-фінансових ринках спотворює дію об'єктивних ринкових сил, підвищує глобальні трансакційні витрати у міжнародних економічних відносинах.

Отже, на часі актуалізується потреба перезавантаження

геовалютної системи з тим, щоб нова глобальна валюта відповідала інтересам усіх її користувачів.

Аналізу проблем міжнародної валютної системи присвячені праці зарубіжних (С. Глазьев, Ю. Данілов, А. Мелцер, С. Остерлоу, В. Седньов, О. Суєтін, М. Фрідман, Е. Шипова та ін.) та вітчизняних (Г. Башнянін, А. Гальчинський, В. Геєць, П. Єщенко, А. Задоя, Д. Кержковська, Г. Клишко, С. Корнієнко, С. Мочерний, С. Науменкова, В. Нестеренко, Ю. Ніколенко, В. Опарін, С. Панчишин, В. Тарасевич, А. Філіпенко, О. Черняк, А. Чухно та ін.) вчених.

Зазначені та інші вчені однозначним виходом із існуючої кризи Ямайської валютної системи вважають посилення ролі континентальних та регіональних валютних блоків з тим, щоб ліквідувати привілейовані позиції долара як «дефектної» глобальної валюти, що є недемократичною, оскільки майже не контролюється і не регулюється світовою спільнотою, монополізувати геовалютний ринок та створити прозорі «правила гри» для всіх учасників валютних відносин у сфері міжнародних трансакцій [1-3].

У світовій валютній системі на даний час склались проблеми, які потребують швидкого і докорінного вирішення, зокрема:

1) глобальний фінансовий опортунізм - нестійкість і перекося у валютних курсах, що виникають під впливом спекулятивних дій, здійснюваних світовою фінансовою олігархією (ГНБ, ТНК та ін.);

2) моновалютність - домінування долару США в якості основного засобу в міжнародних валютно-фінансових відносинах, що свідчить про дуже повільну трансформацію глобальних фінансових інститутів, які за чинною міжнародною валютною системою (Ямайською) мають стимулювати полівалютність;

3) монополія на емісію глобальної валюти, яку забезпечують «карманні» організації США як головні суб'єкти глобальної фінансової архітектури (Світовий банк, МВФ);

4) нетранспарентність та незбалансованість інтересів усіх країн в глобальній фінансовій архітектурі, яка обслуговує інтереси лише найбагатших країн. Так, рішення в МВФ приймаються не простою сумою учасників, а згідно квот. Крім того, варто відзначити і дещо «нав'язливий» і «корисливий» для багатих країн тип макроекономічної політики (так званий «Вашингтонський консенсус»), як обов'язкова умова отримання кредитів МВФ і Світового банку.

Однією з причин нинішньої світової фінансової кризи, на думку учасників Конференції ООН з торгівлі і розвитку вже другий рік

поспіл визнається неефективність сучасної валютної системи [4-5]. В першу чергу, це стосується несправедливої (недемократичної) системи прийняття рішень щодо міжнародних валютно-фінансових відносин глобальними фінансовими інституціями. Так, на сьогоднішній день у МВФ квоти і голоси розподілені таким чином, що рішення фактично можуть прийматися і без врахування інтересів усіх 187 країн-членів в однаковій мірі (табл. 1).

Таблиця 1

**Розподіл квот і голосів у МВФ станом на 8.12.2010 р. [6]**

Країна	Квоти		Голоси	
	млн. СДР	% від загальної кількості членів	кількість	% від загальної кількості членів
Бельгія	4605,2	2,12	46,302	2,08
Канада	6369,2	2,93	63,942	2,88
Китай	8090,1	3,72	81,151	3,65
Франція	10738,5	4,94	107,635	4,85
Германія	13008,2	5,98	130,332	5,87
Італія	7055,5	3,24	70,805	3,19
Японія	13312,8	6,12	133,378	6,01
Нідерланди	5162,4	2,37	51,874	2,34
Росія	5945,4	2,73	59,704	2,69
Саудівська Аравія	6985,5	3,21	70,105	3,16
Великобританія	10738,5	4,94	107,635	4,85
США	37149,3	17,09	371,743	16,74
Разом:	129160,6	59,39	1294,606	58,31
<b>Всього по МВФ:</b>	<b>217433,5</b>	<b>100</b>	<b>2221,085</b>	<b>100</b>

Крім того, не досить ефективними виявились і критерії за якими розраховується обмінний курс валют. Зокрема, зовсім не враховуються структурні та інституціональні особливості розвитку країн. Так, курс СДР визначається на основі доларової вартості корзини з чотирьох лідируючих валют (табл. 2).

Зважаючи на інтенсивний економічний розвиток країн, так званого, «третього світу», в тому числі азійських країн, які нині володіють близько 10 % світового капіталу, адекватною реакцією цих держав на існуючі проблеми геовалютної системи буде створення регіональних інтеграційних угруповань у валютній сфері (табл. 3).

Таблиця 2

**Динаміка СДР за 1999 - 2010 роки [7]**  
**(ціна 1 СДР у валюті / вага валюти у кошику СДР у %)**

Валюта	1999 – 2000 рр.	2001 – 2005 рр.	2006 – 2010 рр.
Долар США	0,582/39	0,577/45	0,632/44
Євро	0,3519/32	0,426/29	0,41/34
Єна	27,2/18	21/15	18,4/11
Фунт стерлінгів	0,105/11	0,0984/11	0,0903/11

Таблиця 3

**ВВП, золотовалютні резерви та обсяг ринку капіталів**  
**країн світу [8, с. 183]**  
**(станом на початок 2009 року, у % до світового обсягу)**

Країни (регіони)	ВВП	Золотовалютні резерви	Обсяг ринку капіталів
<b>Світова економіка</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Канада	2,46	0,65	2,37
США	23,71	0,98	26,3
Японія	8,06	14,87	11,53
<b>Європейський Союз</b>	<b>27,97</b>	<b>4,1</b>	<b>38,8</b>
Австрія	0,68	0,13	0,7
Великобританія	4,4	0,65	8,48
Іспанія	2,63	0,18	3,37
Німеччина	6,03	0,63	6,13
Португалія	0,4	0,02	0,39
Фінляндія	0,45	0,1	0,38
Франція	4,71	0,5	7,69
Швеція	0,79	0,38	0,71
Країни з ринками, що розвиваються			
Європа	6,77	11,49	1,68
Азія	14,61	34,71	10,2
Близькій Схід	3,43	4,73	1,01
Латинська Америка	6,91	7,32	2,54
Африка	2,11	4,9	0,6

Зокрема, прогнозується поява рублевого блоку (Росія, країни СНД та ЄврАзЕСу), блоку юаня та єні (Китай, Японія, країни ASEAN та АРЕС), валютного блоку країн MERCOSUR і Андської групи

(Бразилія, Аргентина, Парагвай, Уругвай, Венесуела, Болівія, Колумбія, Перу, Еквадор), блоку «золотого динару» (мусульманські країни).

Отже, не дивлячись на активні дискусії навколо питання нової глобальної валюти, не слід забувати, що економіка, а особливо така вразлива її сфера як міжнародна валютна система, не «любить» різких змін. Відповідно, на часі актуалізується питання адаптації чинної міжнародної валютної системи до нових реалій світової економіки, глобалізаційних та інтеграційних викликів. Так, фахівці з фінансових питань переконані, що сьогодні світ зіштовхнувся із інституційною валютною кризою [9, с. 17-28].

Отже, напрямками реалізації довгострокової адаптивно-прагматичної стратегії розвитку міжнародної валютної системи мають бути наступні: зрівняння прав націй у формуванні «правил гри», за якими «гратимуть» суб'єкти світової економіки (відхід від принципу голосування «капіталом» у МВФ до принципу «одна країна – один голос»); диверсифікація валютних «портфелів» країн та поступовий відхід від зовнішніх запозичень у доларовому еквіваленті; запровадження політики «валютного протекціонізму» та поступова дедоларизація у внутрішніх господарських розрахунках; посилення контрольних функцій національних держав за міжнародними фінансовими потоками і транзакціями, що потребує висвітлення діяльності багатьох світових ТНК, ТНБ та ФПГ, а також Лондонського і Паризького клубів; створення та розвиток регіональних валютних зон як контрсили, здатної протистояти могутній змові світової фінансової олігархії, пришвидшити процеси деконцентрації світового фінансового капіталу; розширення валютної корзини визначення вартості СДР до економічно обґрунтованих меж; заміна диктату на індикативні заходи з боку МВФ щодо регулювання валютних курсів, соціальної та фіскальної політики в країнах-боржниках.

### **Література.**

1. Корнієнко С.А. Фінансова парадигма ХХІ століття / С.А. Корнієнко, Т.Н. Корнієнко // Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії «Економічні науки». – 2009. - № 2 (22). – С. 81-85.

2. Мискин А.С. Современные тенденции развития единых валют / А.С. Мискин // Известия Томского политехнического университета. – 2008. – Т. 312. - № 6. – С. 71-75.

3. Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. Науменкова // Вісник НБУ. – 2010. - № 1. – С. 8-13.

4. Доклад Конференции ООН по торговле и развитию, 2009 год // Официальный сайт ООН / [Электронный ресурс]. – Режим доступа:

<http://www.un.org/ru/development/surveys/docs/tdr2009.pdf>

5. Доклад Конференції ООН по торгівлі і розвитку, 2010 год // Офіційний сайт ООН / [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://www.un.org/ru/development/surveys/docs/tdr2010.pdf>.

6. МВФ в цифрах // Офіційний сайт МВФ / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/>.

7. Щоденне котирування СДР в доларах США // Офіційний сайт МВФ / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.imf.org/external/np/fin/data/rms\\_sdrv.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_sdrv.aspx).

8. Global Financial Stability Report. Navigating the Challenges Ahead. – IMF, October, 2009. - P. 183 / [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2009/02/pdf/text.pdf>.

9. Черняк О.І. Проблеми і перспективи розвитку світової валютної системи в умовах глобальної економічної кризи / О.І. Черняк, Д.Р. Кержковська // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2010. - №1(5). – С. 17-28.

## **АЛЬТЕРНАТИВНИЙ ПІДХІД ДО ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ НА РІЗНИХ ГОРИЗОНТАХ ПЛАНУВАННЯ**

**Пересєдов К., аспірант,  
Національний Університет «Києво-Могилянська академія»**

Проблема фіскальних політик багатьох країн, що розвиваються, у тому числі й України, полягає у слабкості або навіть часто у відсутності зв'язку між довгостроковою концепцією розвитку держави та середньо- і короткостроковим фіскальним плануванням. Як правило, основними показниками, які відстежуються і таргетуються урядом, є обсяги дефіциту бюджету та державного боргу (як частка до ВВП), динаміка податкових надходжень, стан казначейського рахунку та стан виконання бюджету на поточний рік. Незважаючи на регулярну публікацію економічних програм урядів, які декларують середньо- та довгострокові цілі та заходи, це переважно не знаходить адекватного продовження у фіскальній політиці.

Ключовими елементами альтернативної фіскальної політики є ієрархія фіскальних цілей, доповнених оновлюваним щорічно показником чистого багатства країни, обрахованим на основі складеного балансу суспільного сектору. Під суспільним сектором мається на увазі сукупність усіх державних інститутів певної країни, всіх активів у власності й управлінні цих інститутів, у тому числі всі розвідані природні ресурси, нерухомість та об'єкти інфраструктури (за