

3. «Діяльність підприємств — суб'єктів підприємницької діяльності»: Частина П. Статистичний зб., Державний комітет статистики України. — К., 2008. — 212 с.
4. «Діяльність підприємств — суб'єктів підприємницької діяльності»: Частина П. Статистичний зб., Державний комітет статистики України. — К., 2005. — 215 с.
5. *Варналій З. С.* Основи підприємництва: Навч. посібник. — К.: Знання -Прес, 2006. — 350 с.
6. Малий і середній бізнес у пошуках місця в стратегії економічного зростання в Україні: Зб. наук. статей / За ред. Я. А. Жаліла. — К.: Альтерпрес, 2002. — 118 с.
7. Мале підприємництво України: процес розвитку / Ред. Д. Ляпін. — К.: Ін-т конкурентного суспільства, 2001. — 253 с.
8. «Основні економічні показники діяльності підприємств — суб'єктів підприємницької діяльності за 2007 рік»: Статистичний бюлетень, Державний комітет статистики України. — К., 2008. — 208 с.
9. «Основні економічні показники діяльності підприємств — суб'єктів підприємницької діяльності за 2004 рік»: Статистичний бюлетень, Державний комітет статистики України. — К., 2005. — 225 с.
10. Про стан та перспективи розвитку підприємництва в Україні. Національна доповідь. — К.: Державний комітет України з питань регуляторної політики та підприємництва, 2009. — 180 с.
11. Розвиток підприємництва в Україні. — К.: Нора-друк, 2003. — 248 с.
12. *Соболь С. М.* Інтегральна оцінка рівня розвитку малих підприємств по регіонах України //Стратегія економічного розвитку України: Наук. зб. — Вип. 15 / Голов. ред. А. П. Наливайко. — К.: КНЕУ, 2004. — 182 с.

Стаття надійшла до редакції 01.12.2008 р.

УДК 339.9:330.34

Я. М. Столярчук, канд. екон. наук, доц.,
кафедри міжнародної економіки
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

НАЦІОНАЛЬНІ І НАДНАЦІОНАЛЬНІ МЕХАНІЗМИ РЕГУЛЮВАННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ДИСБАЛАНСІВ

У статті досліджено механізми національного і наднаціонального регулювання глобальних фінансових дисбалансів та виокремлено найперспективніші форми антикризового (антициклічного) регулювання фінансових і економічних процесів. Оцінено ефективність діяльності сучасних інститутів глобального фінансового менеджменту та обґрунтовано ключові напрямки їх реорганізації у відповідності до потреб трансформації інституційної системи фінансової глобалізації.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: глобальні фінансові дисбаланси, Міжнародний валютний фонд, група Світового банку, кредити «стенд-бай», розширене кредитування, компенсаційне фінансування, заощадження, інвестиції.

Визначальною рисою глобального етапу розвитку світового господарства є посилення нерівномірності та асинхронності його динаміки, багатовимірний прояв яких виявляється, передусім, у коливаннях ділової активності в економіках країн світу, а також регулярно повторюваних інноваційно-технологічних, структурних та фінансових кризах, котрі супроводжуються наростанням розриву між обсягами нагромадженого національними економіками фінансового капіталу та реальними можливостями його прибуткового використання. За таких умов формування ефектив-

них країнових моделей соціально-економічного розвитку та забезпечення на цій основі якісного економічного зростання держав потребують постійного удосконалення і трансформації господарського механізму у напрямку розбудови дієвих інструментів оперативного і стратегічного реагування національними урядами на внутрішні та зовнішні фінансові загрози, котрі здатні викликати руйнівні та масштабні дисбаланси у фінансовій сфері. Особливої актуальності набуває на сьогодні і питання забезпечення довгострокової збалансованості фінансових потоків у глобалізованій економіці, що за нинішніх умов є можливим лише через радикальне реформування діючих на сьогодні інститутів глобального фінансового менеджменту та реструктуризацію світової фінансової системи у напрямку перебудови її базових засад та системних ланок.

Серед наукових праць, у яких досліджуються теоретичні основи фінансової глобалізації та форми її прояву, фактори розвитку та ключові тенденції міжнародної інвестиційної та кредитної діяльності, сучасні процеси структуризації світового фінансового ринку та його диспропорції, слід виокремити роботи К. Боріо, О. Бузгаліна, З. Варналія, П. Гайдуцького, П. Гарбера, В. Гейця, Г. Деббелла, М. Дулі, В. Козюка, А. Колганова, П. Кругмана, Ф. Лейна, Д. Лук'яненка, Ж. М. Мілесі-Ферретті, О. Мозгового, З. Луцишин, М. Обстфельда, П. Песенті, О. Плотнікова, А. Поручника, В. Рокочої, Н. Рубіні, Ж. Сапіра, Б. Сетсера, Дж. Сороса, А. Філіпенка, Д. Фолкертс-Ландау та ін. Разом з тим, у науковій літературі недостатньо повно розкрито сучасні механізми регулювання світових фінансових дисбалансів та напрямки вдосконалення діяльності наднаціональних інститутів фінансового менеджменту у відповідності до масштабів та динаміки глобалізаційних процесів у фінансовій сфері. Це і стало метою статті. Її джерельною та статистичною базою є роботи сучасних зарубіжних та вітчизняних учених з проблем фінансової глобалізації, а також офіційні публікації міжнародних організацій та статистичних агенцій.

Ключовою причиною виникнення та поглиблення упродовж останнього десятиліття глобальних фінансових дисбалансів є, з одного боку, стрімко наростаючий розрив між матеріально-речовим змістом глобального ВВП та вартісною формою його вираження, а, з другого, — глибока країнова асиметричність розподілу у світовій економіці заощаджень та інвестицій, а також боргу і кредиту. Закономірними наслідками цих процесів стають порушення рівноваги світової фінансової системи та її глибока дисфункція, а також виникнення кризових явищ в економіках країн, котрі долучені до процесів фінансової глобалізації.

Не слід скидати з рахунків і глибокі структурні вади в національних економіках високорозвинених держав світу, котрі проявляються, насамперед, у перманентному нарощенні споживання багатьох представників західних суспільств завдяки надходженню із зовнішнього світу (периферії) дешевих кредитних ресурсів. За таких умов фінансова глобалізація лише каталізує ті чи інші небезпеки й ризики для країн, до яких належить небезпека глобальних фінансових криз і ризики підриву національного суверенітету, особливо економічно слабких країн, з причин боргової чи іншої фінансової залежності. Нинішня глобальна фінансова криза і швидке розгортання економічної рецесії в багатьох країнах світу підтверджують нагальність радикального оновлення господарського і фінансового механізмів національних економічних систем, їхнього радикального реформатування і «девіртуалізації». Крім того, вкрай необхідним є розробка ефективних макроекономічних важелів національного і міжнародного рівня, покликаних компенсувати негативні зовнішні, в тому числі фінансові, шоки, їхнє поєднання з інструментами глобального економічного управління за участі відповідних світових інституцій з метою досягнення вагомого синергійного і стабілізуючого ефекту та урівноваження світової економічної системи.

У цьому зв'язку, доцільно розглянути сучасні заходи, до реалізації яких вдаються уряди різних держав для протидії руйнівним наслідкам фінансової кризи і

стагнації виробництва глобального рівня. Така порівняльна характеристика механізмів стабілізації глобальних (національних) фінансових дисбалансів дозволить виокремити найперспективніші та найприйнятніші форми антикризового (антициклічного) регулювання з боку національних урядів і наднаціональних інституцій на фінансові та економічні процеси в країнах; виявити їхню аналогію та еволюцію порівняно з методами, що застосовувалися в минулому і, таким чином, давно та ефективно себе зарекомендували або потребують подальшого удосконалення.

У цілому, планові обсяги фінансових витрат високорозвинених держав світу у зв'язку з глобальною фінансово-економічною кризою оцінюються експертами у 10 трлн дол. США, що складає понад 15 % світового ВВП. Серед основних національних механізмів антикризового фінансового управління уряди держав найчастіше обирають державне гарантування, забезпечення та страхування кредитів і позик; рекапіталізацію банків, компаній і загалом нарощення ліквідності / стійкості банківської системи; викуп проблемних («токсичних») активів у банків та інших фінансових організацій тощо (табл. 1). У деяких країнах окремі компанії націоналізуються — для прикладу, у США у такий спосіб було вирішено здійснити реструктуризацію приватних іпотечних компаній «Fannie Mae» та «Freddie Mac», корпорацію банківського бізнесу «Bear Stearns», страхової компанії «AIG». Для викупу американським урядом проблемних активів у банків та інших фінансових установ була розроблена Казначейством США загальнонаціональна програма TARP — програма допомоги проблемним активам. Основне її призначення полягає у викупі на аукціонах проблемних іпотечних активів, підтримці купівлі капіталу і наданні першої фінансової допомоги окремим фірмам.

Важливе місце серед стабілізаційних заходів у багатьох країнах світу відводиться санації споживчого та виробничого попиту. Для цього урядами США, Німеччини, Японії, Австралії, Китаю провадяться ефективні заходи, спрямовані на стимулювання сукупного економічного попиту — як за допомогою прямої грошової підтримки окремих осіб чи їх родин, так і за посередництвом непрямих важелів активізації купівельної спроможності громадян і здійснення політики фіскальної інвестиційної експансії. З цією метою, зокрема, запроваджуються податкові пільги для покупців першого будинку, полегшується податкове навантаження на громадян і підприємців, посилюється захист від безробіття через збільшення періоду отримання відповідної допомоги. Так, за урядової фінансової підтримки у Республіці Корея заплановано здійснити низку важливих і великих інфраструктурних проєктів; у Німеччині — реалізувати програму розвитку залізничного, автомобільного та водного транспорту на період 2009–2010 рр. вартістю 2 млрд євро, у Китаї — споруджувати житлові будинки для родин з низькими доходами, розвивати інфраструктуру сільської місцевості, електроенергетики, водопостачання та транспорту.

Таким чином, національні інститути фінансового регулювання і стабілізації ринкової кон'юнктури високорозвинених держав світу відіграють важливу роль у врівноваженні системи фінансів, сприяють як поліпшенню ліквідності своїх банківських систем, так і активізації сукупного споживчого й інвестиційного попиту всередині країн.

У регулюванні глобальних фінансових дисбалансів поряд з національними механізмами пом'якшення їхнього негативного впливу на економіки країн світу важливу роль відіграють важелі наднаціонального регулювання, котрі реалізують міжнародні фінансові організації. Серед таких організацій чільне місце посідають нині Міжнародний валютний фонд (МВФ) та група Світового банку, котрі відповідають за стабільність та рівновагу глобальних фінансів.

МЕТОДИ БОРОТБИ РІЗНИХ КРАЇН В СУЧАСНОЮ ГЛОБАЛЬНОЮ КРИЗОЮ [з. С. 17–27]

Країна	Сумарні обсяги запланованої (програмної) фінансової підтримки	Цілі та механізми виділення і використання фінансових коштів
США	3,7 трлн дол. США	<p>— забезпечення стійкості іпотечного ринку шляхом націоналізації приватних компаній, зайнятих у сфері іпотечного бізнесу («Fannie Mae», «Freddie Mac»), страхування урядом США довгострокових іпотечних кредитів з фіксованою ставкою відсотка;</p> <p>— забезпечення стійкості та нарощення ліквідності фінансово-банківської системи шляхом: викупу державою проблемних активів банків та інших фінансових організацій (іпотечних кредитів на житло і комерційну нерухомість, автокредитів), в рамках загальнодержавної програми TARP; викупу ФРС корпоративних боргів у фондів грошового ринку; націоналізації компанії банківського бізнесу «Bear Stearns» (через надання їй урядового кредиту на суму 29 млрд дол. США);</p> <p>— підтримка страхового ринку шляхом націоналізації урядом США страхової компанії AIG (через надання їй урядового кредиту на суму 85 млрд дол. США);</p> <p>— підтримка фондового ринку шляхом: тимчасового кредитування Казначейством США фондових дилерів (операторів цінних паперів Казначейства США); кредитування ФС ринку комерційних цінних паперів;</p> <p>— стимулювання споживчого попиту шляхом випуску Казначейством США стоживчих чеків (600 дол. США в розрахунок на одну особу) і зниження оподаткування фізичних осіб</p> <p>— стимулювання попиту на ринку нерухомості шляхом запровадження податкових пільг для покупців першого будинку (до 7,5 тис. дол. США на одного покупця);</p> <p>— стимулювання Казначейством США інвестицій у фонди грошового ринку шляхом їхнього гарантування державою;</p> <p>— зниження податкового навантаження на бізнес через надання йому податкових пільг;</p> <p>— захист від безробіття через збільшення періоду отримання допомоги по безробіттю (від 26 до 39 тижнів);</p> <p>— поліпшення фінансового положення муніципалітетів і штатів шляхом викупу закладеного майна</p>
Німеччина	695 млрд євро	<p>— підтримка фінансових інститутів фондового ринку шляхом: надання держгарантій по боргових цінних паперах і підтверджених зобов'язаннях фінансових інститутів строком погашення до 36 місяців;</p> <p>— рекапіталізація банків шляхом викупу їхніх проблемних активів (цінних паперів, зобов'язань) чи отримання дольової участі у власності (для прикладу, надання фінансової допомоги обсягом 8,2 млрд євро Commerzbank);</p> <p>— забезпечення фінансової стійкості страхових компаній шляхом гарантування державою їхніх зобов'язань;</p> <p>— забезпечення фінансової стійкості ринку нерухомості шляхом підтримання ліквідності найбільших банків-операторів на ринку нерухомості (для прикладу, виділення банківській компанії «Huro Real Estate Holding AG» 50 млрд євро для підтримання її ліквідності);</p> <p>— стимулювання споживчої і підприємницької активності шляхом: відміни податку на автомобіль протягом року після купівлі його нового аналога; подвоєння податкового бонусу для кваліфікованих робітників на 2 роки; виділення 3 млрд євро на реконструкцію житлового фонду і об'єктів соціальної інфраструктури; організації додаткової професійної перепідготовки для населення старшого віку або з низькою кваліфікацією; організації 1000 додаткових робочих місць зі сприяння в пошуку роботи безробітним; подовження допомоги безробітним від 12 до 18 місяців; реалізації програми поліпшення регіональної економічної структури (варіантністю 200 млн євро); реалізації програми кредитування малого і середнього бізнесу через державний банк розвитку («Die Kreditanstalt für Wiederaufbau» — KfW); відстроювання до 2012 р. прийняття закону щодо зниження регіональної економічної структури (варіантністю 200 млн євро); реалізації програми розвитку залізничного, автомобільного та водного транспорту на період 2009–2010 рр. (вартістю 2 млрд євро); збільшення асортименту кредитних інструментів KfW для підприємств, зайнятих інноваційною діяльністю, підприємств, які сприяють нарощенню своєї енергетичної ефективності і використанню відновлюваних джерел енергії; розширення цілей фінансування Європейським Інвестиційним Банком у 2009 р. до 10 млрд євро; зменшення податкового навантаження на німецькі родини обсягом 6 млрд євро в 2009 р. і 10 млрд євро в 2010 р., зокрема скорочення ставки страхування по безробіттю від 6,5 до 2,8 %, зменшення податкового навантаження на малий і середній бізнес</p>

Велика Британія	650 млрд англ. фунтів	— заходи, спрямовані на рекапіталізацію банків і компаній, нарощення ліквідності та стійкості банківської системи
Франція	361 млрд євро	— заходи, спрямовані на нарощення ліквідності та стійкості банківської системи; — захист приватних заощаджень шляхом їхнього гарантування центральним банком на необмежені суми до кінця 2009 р.
Австрія	25 млрд євро	— захист приватних заощаджень шляхом їхнього гарантування центральним банком на необмежені суми до кінця 2009 р.
Бельгія	20 млрд євро	— заходи, спрямовані на рекапіталізацію банків і компаній, попередження банкрутства банків, нарощення ліквідності та стійкості банківської системи
Греція	28 млрд євро	— заходи, спрямовані на рекапіталізацію банків і компаній, нарощення ліквідності та стійкості банківської системи
Ірландія	500 млрд євро	— надання урядом країни абсолютних гарантій по депозитах усіх ірландських банків
Італія	40 млрд євро	— рекапіталізація банків і будівельних компаній
Нідерланди	250 млрд євро	— рекапіталізація банків, фінансових компаній, нарощення ліквідності та стійкості банківської системи
Канада	46 млрд кан. дол.	— стимулювання економічного попиту населення шляхом зменшення податкового навантаження;
Данія	35 млрд крон	— підвищення стійкості іпотечного ринку та банківської системи
Ісландія	1,1 млрд євро	— захист банківських вкладів
Республіка Корея	140 млрд дол. США 14 трлн вон	— збереження банківської системи — збереження національної банківської системи (шляхом гарантування державою зовнішніх боргів банків Південної Кореї обсягом 100 млрд дол. США); — нарощення ліквідності банківської системи; — стимулювання економіки за посередництвом: розробки і реалізації великих інфраструктурних проєктів, в тому числі розширення регіональної інфраструктури; скорочення податкового навантаження на економічних суб'єктів
Японія	57 трлн ієн	— стимулювання економічного попиту населення, підприємців шляхом: надання податкових стипендій родинам (60 тис. ієн в розрахунку на одну родину); гарантування державою позик і кредитів для малого і середнього бізнесу; скорочення виплат у страхові фонди; зниження плати за проїзд шосейними дорогами;
Австралія	14,4 млрд австрал. дол.	— стимулювання економіки шляхом збільшення в державному бюджеті резервів на надзвичайне кредитування
Китай	4 трлн юанів	— підтримка економічного попиту шляхом: надання негайної і прямої фінансової допомоги пенсіонерам (по 1,5 тис. дол. одним пенсіонерам, 2,1 тис. дол. — подружжям парам пенсійного віку); надання прямої фінансової підтримки родинам з середніми і низькими доходами (по 1 тис. дол. на кожну дитину); надання фінансової допомоги з купівлі першого будинку
		— стимулювання економіки шляхом: сприяння з боку держави спорудженню житлових будинків для родин з низькими доходами; розвитку інфраструктури у сільській місцевості, електроенергетики, водопостачання, транспорту, екологічних програм, НДДКР, відновлення районів, постраждалих від стихійних лих; зменшення податку на додану вартість

Що стосується МВФ, то, він є інституційною основою сучасної міжнародної валютної системи, відтак — головна місія його діяльності полягає у скороченні тривалості та зменшенні нерівноваги у міжнародному балансі розрахунків країн-членів, а також забезпеченні стабільності валютних курсів. Для досягнення цієї стратегічної мети даний інститут здійснює нагляд за узгодженою системою впорядкованого обміну національних валют держав-членів, а також надає їм кредити, зорієнтовані на реорганізацію їх національних економік, підвищення міждержавного співробітництва у фінансовій сфері, а також пом'якшення негативного впливу на платіжні баланси країн тимчасового погіршення умов зовнішньої торгівлі. На відміну від інших міжурядових організацій МВФ одночасно виконує функції регулювання, фінансування, нагляду та консультивання держав-членів у сфері валютно-фінансових відносин. При цьому особлива увага приділяється функціям забезпечення на національному рівні макроекономічної та фінансової стабільності, згладжування коливань ділової активності, боротьби з інфляційними процесами та волатильністю валютообмінних курсів і фінансового ринку, а також елімінування негативних наслідків економічних і фінансових криз, котрі можуть призводити до ліквідації робочих місць, скорочення обсягів національного виробництва та рівня доходів населення.

Окрім реалізації наглядової функції на рівні країн та регіонів, МВФ здійснює також моніторинг стану світової економіки в цілому, ефективності економічної політики країн світу у глобальному середовищі та змін на міжнародних ринках капіталу. Це дозволяє експертам Фонду регулярно оцінювати глобальні наслідки найбільш значимих змін у національних економіках та фінансових системах країн світу, що знаходить своє відображення у таких виданнях МВФ, як «Перспективи розвитку світової економіки» та «Доповідь з питань глобальної фінансової стабільності». Вони слугують документальною основою для проведення подальших дискусій фахівців цієї організації щодо напрямів реформування інституційного забезпечення світової фінансової системи.

Формально МВФ представляє собою міжнародний фінансовий кооператив, що за деякими аспектами діяльності схожий до кредитної спілки. Зі вступом кожна країна-учасник виплачує внесок згідно квоти, яка розраховується на основі її макроекономічних показників — обсягу ВВП, поточних зовнішніх операцій та офіційних резервів — та визначає кількість її голосів. Зокрема, права голосу перебувають в діапазоні від майже 17 % у випадку США до менше, ніж 1,5 % колективної квоти 23 держав Африки. У свою чергу, квоти і ліміти можливих сум позик визначаються внесками держав-членів у капітал МВФ, а їх консолідована сума формує фонд ресурсів, які організація використовує для надання фінансової допомоги країнам, зокрема фінансування їхнього платіжного балансу, реалізації програм стабілізації та реформування національних економік.

На особливу увагу заслуговують інституційні механізми МВФ, спрямовані на пом'якшення впливу світових фінансових криз на економіки країн-учасниць, забезпечення їх фінансової стабілізації та оптимізацію показників платіжного балансу. Вони включають на сьогодні доволі диверсифікований інструментарій «амортизації» кризового розвитку національних економік, котрий реалізується на практиці через пряму фінансову підтримку МВФ, важелі бюджетно-податкової політики, нарощення урядами держав обсягів золотовалютних резервів, розбудову ефективних і диверсифікованих національних фінансових систем, а також забезпечення гнучкого валютного курсу та впровадження результативних методів соціального захисту населення.

Як свідчить світовий досвід, ефективність подібних інституційних механізмів фінансування національних економік країн-членів за умови управління зовнішньою заборгованістю з боку національних урядів неодноразово доводилась на практиці. Так, першою в історії країною, яка скористалась кредитами МВФ, стала Франція — у 1947 р., приклад якої у цьому ж році наслідували Нідерланди, Мексика та Велика

Британія. Остання у 1976 р. черговий раз отримала кредит Фонду, коли в умовах світової нафтової кризи, вичерпавши національні валютні резерви, була змушена скористатися кредитними ресурсами МВФ для підтримки національної банківської системи і курсу фунта стерлінгів. Кредит МВФ у розмірі 21 млрд дол. США, наданий Республіці Корея у грудні 1997 р., сприяв відновленню фінансової стабільності в країні ще до початку 1998 р. та динамічному економічному зростанню у наступному році [2, с. 20]. Більше того, ця держава, достроково виплативши кредит, змогла у найкоротші терміни подолати руйнівні наслідки азійської фінансової кризи та вийти на траєкторію стабільного економічного розвитку. Подібна практика прямих фінансових «ін'єкцій» МВФ підтвердила свою ефективність і в інших країнах, зокрема у Мексиці у 1995 р., в Індонезії та Таїланді у 1997 р., у Бразилії у 1998 р., у Туреччині та Аргентині у 2001 р.

Одним із найчастіше вживаних механізмів фінансування країн з боку МВФ є надання їхнім урядам так званих резервних кредитів, або кредитів «стенд-бай», відлік яких сягає 1952 р. (табл. 2). Згідно з існуючими кредитними правилами, Угоди про резервні кредити надають країні можливість взяти іноземну валюту у МВФ в обмін на національну в межах суми, про яку була досягнута домовленість, при умові виконання державою положень, обумовлених в угоді. Такого роду кредитування терміном на 12–18 місяців, призначене, головним чином, для врегулювання проблем платіжного балансу країн, які виникають у випадку тимчасового погіршення умов їх зовнішньої торгівлі.

Таблиця 2

СТРОКИ ТА УМОВИ ОСНОВНИХ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСУВАННЯ З БОКУ МВФ [2, с. 25]

Кредити «стенд-бай» і механізм розширеного кредитування	Спеціальні механізми кредитування	Механізми для держав-членів з низьким рівнем доходів
Надання кредитів «стенд-бай» (1952 р.)	Механізм компенсаційного фінансування (1963 р.)	Механізм фінансування на цілі скорочення бідності і сприяння економічному зростанню (1999 р.)
Механізм розширеного кредитування (1974 р.)	Екстрена допомога: — стихійні лиха (1962 р.) — постконфліктні ситуації (1995 р.) Механізм фінансування додаткових резервів (1997 р.)	Механізм фінансування для подолання зовнішніх шоків (2005 р.)

З 1974 р. МВФ перейшов також до реалізації нового міжнародного кредитного інструменту — так званого розширеного фінансування з метою забезпечення довгострокової підтримки структурних реформ у країнах та врегулювання пов'язаних з цим проблем їх платіжних балансів. Основними умовами отримання розширеного кредитування є прийняття урядами країн трирічної програми структурних перетворень та їхнє щорічне звітування за прийнятими стандартами.

Починаючи з 1963 р., Міжнародний валютний фонд ввів у дію ще одну, спеціальну, програму міжнародного кредитування — механізм компенсаційного фінансування. Кредити компенсаційного фінансування надаються країнам-виробникам сировини для покриття дефіцитів платіжних балансів, пов'язаних з падінням цін на сировинні товари з причини уповільненого економічного зростання промислово розвинутих країн чи внаслідок таких природних явищ, як посуха чи заморозки. З 1980 р. механізм компенсаційного фінансування передбачає надання продовольчих пілгь для країн, котрі мають труднощі із зовнішніми платежами та у зв'язку з потребою збільшення імпорту зернових. Фінансування надається лише тим країнам, які мають укладені домовленості щодо кредитування економіки на умовах «стенд-бай» чи у випадку вкрай незадовільного стану платіжного балансу.

Із 1962 р. також функціонують програми МВФ, спрямовані на надання екстреної допомоги країнам у випадку стихійних лих, а з 1995 р. — для забезпечення оперативної середньострокової фінансової допомоги країнам, що пережили конфліктні ситуації (громадянські безлади чи міжнародний збройний конфлікт). У грудні 1997 р. МВФ запровадив механізм фінансування додаткових резервів, основне призначення якого — надання допомоги державам-членам у разі надзвичайних труднощів із платіжним балансом, пов'язаних з необхідністю термінового фінансування внаслідок раптової і руйнівної втрати довіри на ринках, що спричиняє тиск на рахунки капіталу та резерви держав-членів.

На особливу увагу заслуговують механізми фінансування МВФ, призначені для держав-членів з низьким рівнем доходів. Зокрема, механізм фінансування на цілі скорочення бідності і сприяння економічному зростанню, який практикується з 1999 р., орієнтований на сприяння стійкому економічному зростанню країн та скорочення у них бідності. Умовою надання такого кредиту є необхідність розробки національними урядами офіційної стратегії скорочення бідності.

Новітнім міжнародним кредитним інструментом офіційної підтримки країн, що розвиваються, є механізм фінансування для подолання зовнішніх шоків, який було затверджено МВФ у 2005 р. Цей механізм зорієнтований на фінансову підтримку країн з низьким доходом, які переживають негативні зовнішні шоки, такі як зміна цін на біржові товари, стихійні лиха і перебої у міжнародній торгівлі, обумовлені подіями в сусідніх державах. Окрім розробленої програми скорочення бідності, умовою отримання країною такого кредиту є наявність комплексної економічної програми уряду.

Великою мірою сучасну політику МВФ визначає та контролює Міжнародний валютно-фінансовий комітет (МВФК) — основний дорадчий і консультативний орган Ради керуючих МВФ, 24-ма членами якого є міністри фінансів або керуючі центральних банків країн і їхніх груп. Особлива увага з боку цієї інституції приділяється фінансовій стабілізації світової економіки та збереженню стабільних темпів її зростання. Цей напрямок діяльності Комітету отримав потужного імпульсу розвитку у 2006 р. — з моменту започаткування перших багатосторонніх консультацій, ініційованих МВФК у цій сфері. Цей доволі новаторський інструмент (багатосторонні консультації) регулювання глобальних фінансових дисбалансів орієнтований передусім на країни Євросони, Китай, Саудівську Аравію, США і Японію, котрі мають безпосереднє відношення до цих дисбалансів, будучи головними продуцентами глобального ВВП та маючи найбільші у світі дефіцити та профіцити рахунків поточних операцій.

У цілому, стратегія МВФК щодо стабілізації глобальних фінансових дисбалансів передбачає кроки, спрямовані на:

- по-перше, збільшення національних заощаджень у США, включаючи бюджетну консолідацію у цій країні;
- по-друге, подальше просування і цілковите сприяння реформам у Європі, зорієнтованим на прискорення темпів економічного зростання регіону;
- по-третє, подальші структурні реформи в Японії, включаючи збалансування її державного бюджету;
- по-четверте, реалізація ефективних реформ щодо стимулювання внутрішнього попиту в азійських країнах з новостворюваними ринками, а також підвищення гнучкості обмінних курсів валют у багатьох країнах, котрі мають значні профіцити платіжних балансів;
- по-п'яте, збільшення державних витрат у країнах-виробниках нафти з метою нарощення потенційної місткості їх національних ринків та макроекономічної стабілізації [2, с. 25].

Багатосторонні консультації країн-світових лідерів і держав з новостворюваними ринками уже підтвердили свою ефективність, зокрема у середньостроковій перспективі і визнані міжнародними експертами як важливий інструмент подолання

глобальних фінансових дисбалансів. Варто зауважити, що фахівці МВФ прогнозують, що уже в 2009 р. темпи приросту світової економіки скоротяться до 0,5 % — найнижчого показника економічного зростання з часів Другої світової війни. Для першочергової стабілізації фінансових та економічних дисбалансів у світовій економіці експерти МВФ наполягають на негайному відновленні функціонування фінансового сектору і подоланні перепопону у роботі кредитних ринків. Доводиться, що для досягнення цієї цілі необхідні нові ініціативи в рамках економічної політики, зокрема для високорозвинених держав пропонується «орієнтувати макроекономічну політику на підтримку активності, тим самим допомагаючи розірвати негативний зворотній зв'язок між умовами в реальному та фінансовому секторах, не упускаючи при цьому з поля зору ризику інфляції» [5, с. XVII]. Значні сподівання при цьому покладаються на дію автоматичних бюджетних стабілізаторів та дискреційні коригування бюджетно-податкових інструментів фіскальної політики заради підтримання купівельної спроможності населення, активізації споживчого та інвестиційного попиту тощо. Для постсоціалістичних східноєвропейських країн також перспективними вважаються заходи з фіскального стимулювання реальних секторів економіки та незабаром очікуються прояви позитивних ефектів від дії автоматичних фіскальних стабілізаторів, у силу наявності у цих країнах значного державного сектору. Критично важливим визнається забезпечення стійкості бюджетної сфери у довгостроковій перспективі.

Що стосується України, то вона стала членом МВФ у 1992 р. згідно прийнятого Закону України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій». У даний час квота України у Фонді складає майже 1,4 млрд СПЗ [1]. Починаючи з 1994 р., співпрацю з МВФ було активізовано за програмами STF, «стенд-бай» та «Механізм розширеного фінансування» (EFF), згідно яких Україна отримала фінансових ресурсів загальним обсягом близько 4,3 млрд дол. США. Значна частина цих коштів була спрямована на фінансування дефіцитів платіжного і торговельного балансів (у тому числі закупок по імпорту для багатьох сфер діяльності, включаючи паливно-енергетичний комплекс, сільське господарство та ін.). Формування валютних резервів в Україні за допомогою МВФ сприяло підтриманню стабільності національної валюти та успішному проведенню грошових реформ.

В умовах сучасної глобальної фінансової кризи Україна також розраховує на допомогу з боку МВФ. Держава уже домовилася з Фондом про отримання доступу до 16,5 млрд дол. США на 24 місяці. Кредит потрібен для підтримки валютних резервів, підірваних падінням курсу національної грошової одиниці, та банківського сектору, на який поширилася світова фінансова криза, внаслідок чого вкрай погіршилась його ліквідність. Кредит має не лише практичне, але й психологічне значення, оскільки підтримує впевненість учасників ринку у тому, що країна і її фінансова система можуть виконати свої зобов'язання. В обмін за доступ до фінансових ресурсів український уряд зобов'язався збалансувати державний бюджет та запровадити реформи щодо оздоровлення національної банківської системи. Подібні стабілізаційні кредити на умовах «стенд-бай» уже отримали й інші країни, зокрема Ісландія (2,1 млрд дол. США), Угорщина (15,7 млрд), Киргизстан (0,06 млрд), а загальний фонд фінансових ресурсів МВФ на подібні цілі перевищує нині 100 млрд дол. Таким чином, незважаючи на численну критику діяльності Міжнародного валютного фонду і принципів його функціонування у різних країнах світу, в тому числі в Україні, на сучасному етапі ця інституція залишається передовим «форпостом» захисту національних економічних систем країн світу від негативного впливу зовнішніх шоків.

Водночас, усунення відповідних організаційних недоліків (наприклад, раціоналізація системи голосування, коли встановлюється прямий зв'язок між розміром тієї чи іншої національної економіки і кількістю належних їй голосів у Фонді), функ-

ціональних вад у роботі та вдосконалення системи управління цією організацією дозволили би МВФ більш ефективно реагувати на загрози внутрішнього та зовнішнього економічного середовища, прогнозувати кризові явища в економіці країн та у глобальному масштабі, розробляти і реалізувати дієві сценарії збалансованого посткризового розвитку. З цього приводу, заступник директора департаменту політичного планування та аналізу МВФ Дж. Баутон у своїй праці «Реформування системи глобального управління: вихід із пастки» (2007 р.) пропонує здійснити такі конкретні реформи у системі управління Фондом. По-перше, необхідно підвищити якість пропонованих рекомендацій із врахуванням нового співвідношення сил між розвиненим світом і країнами, що розвиваються. По-друге, вкрай необхідною виглядає розробка єдиної стратегії діяльності МВФ, яка базувалась би на прагненні допомогти відсталим країнам щодо їхнього входження до категорії країн, що розвиваються, чи розвинених держав. По-третє, є доцільним скоротити розмір Виконавчої ради МВФ і запровадити систему голосування кваліфікованою більшістю хоча би по деяких важливих питаннях [6]. Такі пропозиції щодо реформування МВФ виглядають слушними і потребують додаткового опрацювання, аналізу й доповнення, аби очікувані організаційні та структурні зміни сприяли ефективнішій політиці Фонду у сфері стабілізації національних та глобальних фінансових дисбалансів.

Основна місія ще одного глобального фінансового та інвестиційного інституту — Світового банку — полягає у сприянні довгостроковому економічному розвитку країн і скороченню бідності через надання державам технічної і фінансової підтримки. Його діяльність у країнах-членах носить, зазвичай, довгостроковий характер та фінансується як за рахунок їх внесків, так і через випуск облігацій. Інституційно група Світового банку складається з чотирьох основних організацій, таких як Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародна фінансова корпорація (МФК), Міжнародна асоціація розвитку (МАР), Багатостороння агенція з гарантування інвестицій (БАГІ); до цієї ж групи належить також Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних суперечок (МЦУІС), який має специфічні функції, але організаційно пов'язаний зі Світовим банком. Незважаючи на певні існуючі відмінності у здійснюваних функціях, усі організації Світового банку тісно пов'язані між собою, зокрема єдністю своїх глобальних цілей: сприяння стабільному економічному зростанню країн-членів; допомога в реформуванні національних економік країн, що розвиваються; стимулювання розвитку приватного підприємництва та іноземного інвестування. Ієрархічно та в організаційному плані Група і всі її структури підпорядковуються єдиному керівникові — Президенту Світового банку.

Світовий банк з самого початку свого заснування сприяв розбудові економіки України. За участі цієї інституції було переведено в грошову форму операції державного бюджету України, ліквідовано бартерні платежі і поліпшено загальну фінансову і платіжну дисципліну. Банк також допоміг державі поступово розформувати колгоспи, обмежити державну власність на землю і законодавчо захистити права на власність, а нині продовжує відігравати активну роль у реформуванні банківського і фінансового секторів та поліпшенні національного підприємницького середовища. Програмні рішення та ініціативи Світового банку знайшли своє втілення і в Стратегії партнерства для України на період 2008–2011 років, яка була затверджена Радою виконавчих директорів Світового банку у грудні 2007 року. Упродовж цих чотирьох років Україна матиме можливість отримати фінансування від Світового банку в розмірі від 2 до 6 млрд дол. США для реалізації першочергових проектів соціального та економічного розвитку, у тому числі стабілізаційних заходів, спрямованих на пом'якшення негативного впливу нинішньої глобальної фінансової кризи.

Резюмуючи вищенаведене, слід констатувати, що ініціативи окремих держав та кредитні механізми міжнародних інститутів глобального фінансового менеджменту щодо врегулювання фінансових дисбалансів хоч і спроможні певною мірою

пом'якшити їхні негативні наслідки, однак не здатні їх подолати по суті у найближчому майбутньому. Адже накопичені у світовій економічній системі диспропорції, пов'язані з нерівномірним економічним зростанням країн, глибокою географічною асиметричністю концентрації світових заощаджень та інвестицій і відповідних транснаціональних фінансових потоків, які перманентно генеруються і в цілому є глибинними причинами дестабілізації системи світових фінансів, не можуть бути вирішеними у будь-якому коротко- чи середньостроковому періоді. Лише радикальні та глибокі структурні зрушення у глобальній економіці, орієнтовані на синхронізацію і забезпечення взаємообумовленості економічних та фінансових процесів національного, міжнародного, регіонального та світового масштабу у перспективі сприятимуть ендогенній стабілізації глобальних фінансових дисбалансів.

Література

1. Довідка про стан та перспективи співробітництва України з МВФ / Міністерство закордонних справ України. — <http://www.mfa.gov.ua/mfa/ua/publication/content/2932.htm>
2. МВФ in Focus. Приложение к обзору МВФ. Том 35 (Сентябрь). — Вашингтон: Международный валютный фонд, 2006. — 34 с.
3. Николаев И., Марченко Т., Титова М. Аналитический доклад «Россия и мир против финансового кризиса». — М.: ФБК, 2008. — 50 с.
4. Перспективы развития мировой экономики 2007 (Октябрь): Глобализация и неравенство. — Вашингтон: Международный валютный фонд, 2007. — 266 с.
5. Перспективы развития мировой экономики 2008 (Октябрь): Финансовый стресс, экономические спады и подъемы. — Вашингтон: Международный валютный фонд, 2008. — 309 с.
6. Global Governance Reform: Breaking the Stalemate / ed. by Colin I. Bradford Jr. and Johannes E. Linn. — Washington, D.C.: Brooking Institution Press, 2007. — 142 p.

Стаття надійшла до редакції 10.12.2008 р.

УДК 303.101

А. Г. Котенок, асистент,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ЕФЕКТИВНІСТЬ МЕХАНІЗМУ КООРДИНАЦІЇ: РІВЕНЬ КЕРОВАНОСТІ ЕКОНОМІКИ

Розглянуто основні принципи удосконалення механізму координації. Визначено методичні підходи до оцінки ефективності механізму координації. Сформовано систему показників для оцінки ефективності механізму координації. Апробовано методичний підхід до оцінки рівня керованості економіки України.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: механізм координації, керованість економіки, принципи удосконалення, оцінка ефективності, державне регулювання.

Сучасне суспільство характеризується орієнтацією всієї економіки на вирішення соціально-економічних завдань поліпшення життя населення і неухильним підвищенням ефективності суспільного виробництва. Йдеться про те, що забезпечення економічного зростання має здійснюватися на основі підвищення продуктивності праці та прискорення науково-технічного прогресу, повнішого використання виробничих можливостей, покращення результативності вкладених інвестицій. Саме цим обумовлюються основні напрями вдосконалення механізму координації.

Обґрунтування шляхів вдосконалення функціонуючого механізму координації неможливо без оцінки стану його ефективності. Оскільки не можна управляти тим,