

і тим більше дуже дорого, позичати на зовнішніх ринках уряд не зможе. А це вимагає швидкого і ефективного здійснення реформ в економіці для нарощування виробництва і зростання ВВП.

Список літератури:

1. Цінні папери: підручник за ред. В.Д. Базилевича.-К.: Знання 2011.-1094с.
2. Чеберяко О. В. Сутність і класифікація міжнародних облігацій//Вісник Київського Національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. - № 127. - К., 2011. - С.25-31.
3. Зачем нужны столетние облигации? // UBR, 10 жовтня 2017. - Режим доступу: <http://ubr.ua/finances/macroeconomics-ukraine/zachem-nujny-stoletnie-obligacii-62870><http://ubr.ua/finances/macroeconomics-ukraine/zachem-nujny-stoletnie-obligacii-62870>
4. Україна почала процес випуску нових євробондів// Економічна правда від 10 жовтня 2017. - Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/news/2017/09/7/628819/>

УДК 336.77

П. М. Чуб
к. е. н, доцент кафедри банківської справи
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

СУЧАСНА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА КРИЗА В СВІТЛІ ВЧЕННЯ КОНДРАТЬЄВА ПРО ВЕЛИКІ ЦИКЛИ ЕКОНОМІЧНОЇ КОН'ЮНКТУРИ

В останні роки ми стали свідками безконтрольного використання вельми ризикованих фінансових інструментів на фондових біржах США, що призвело до обвалу на фондових ринках всіх розвинених країн світу. Витоки нинішньої глобальної фінансової кризи лежать також в надмірно м'якій грошовій політиці

центральных банків. Користуючись цим, фінансові ринки вийшли з під контроль держав і урядів.

Періоди, коли економіка сприйнятлива до інновацій, визначаються так званими довгими циклами економічної кон'юнктури, приблизно півстолітньої тривалості, які були відкриті і досліджені великим російським економістом Миколою Кондратьєвим в 1920-х роках. Він всебічно обґрунтував закономірний зв'язок «підвищувальних» і «знижувальних» стадій цих циклів з хвилями технічних винаходів і їх практичного використання, тобто хвилями технологічних інновацій [1]. За останні два століття не було практично жодного випадку в світовому економічному житті, який би суперечив Кондратьєвському вченню. Отже теорія Кондратьєва може служити надійною науковою основою для опису довгострокової динаміки економічних процесів, прогнозування тимчасових рамок виникнення кризових явищ і визначення їх сутнісних характеристик.

На зв'язок стадій циклів з хвилями технологічних інновацій сьогодні вказують і інші вчені. Так відповідно до теорії Шміхули, технологічні революції є головним двигуном економічного розвитку, і, отже, довгострокові економічні цикли залежать від хвиль технологічних інновацій [2]. Шміхула визначив шість циклів технологічних інновацій сучасної епохи, розпочатих технологічними революціями (остатанньою з яких є гіпотетична пост-інформаційна технологічна революція 2015-2025 рр. лідуючими секторами економіки якої мають стати біомедицина, нанотехнології, альтернативні види палива).

На сьогодні світова економіка опинилася в знижувальній стадії п'ятого кондратьєвського циклу і, згідно з вченням Кондратьєва на цьому етапі можна з високою ймовірністю передбачити великі фінансові потрясіння, оскільки у знижувальній стадії циклу Кондратьєва економіка розвивається нестабільно, впадаючи часом в глибокі, а часом і руйнівні кризи. Нинішня ж криза сталася якраз на спаді чергового циклу Жюгляра тривалістю 8 років (події 2007-2008 рр.) Оскільки тривалість кризи зазвичай становить 18-24 місяці, вже в 2010 р.

рецесія мала б завершитися і мав би початися процес відновлення економіки. Однак процес відновлення був слабким і не досяг рівня досить повної економічної активності, приросту виробництва, що досягається при цьому (в цьому відношенні сучасний світова економічна криза виявилася помітно серйознішою від попередньої великої світової економічної кризи 1993-1995 рр..)

Логіка впливу знижувальної стадії кондратьєвського циклу така, що набравши силу криза на нинішніх кордонах навряд чи зупиниться. Світову економіку чекає затяжна депресія, яка буде тривати по 2018 рік. Як на підвищувальній, так і на знижувальній стадіях кондратьєвських циклів, роль державної політики в економічній сфері може і повинна залишатися дієвою. Цього можна досягти при належному розумінні урядами циклічних закономірностей, властивих економічній динаміці. Держави повинні відмовитися від інфантильної віри у внутрішні саморегулюючі можливості ринкового господарства. Тому держави покликані здійснювати постійний моніторинг внутрішнього стану економічної фінансової системи і приймати попереджувальні заходи щодо недопущення її дестабілізації. Це дозволить створити ефективну систему раннього попередження про небезпеку, що загрожує фінансовій та економічній системі, і запобігання відповідних ризиків. Таким чином, уряди при формуванні своєї економічної і фінансової політики, повинні спиратися на вчення Кондратьєва про великі цикли економічної кон'юнктури. Вибір же пріоритетів економічної політики залежить від стадії циклу Кондратьєва, як показав сучасний послідовник Кондратьєва Аскар Акаєв (див. табл.1) [3]. Уряди в першу чергу повинні забезпечувати стабільність фінансової системи, з тим, щоб стимулювати формування значних обсягів накопичень в економіці. Банківський сектор повинен накопичити достатній обсяг довгострокової ліквідності, щоб почати нову хвилю кредитування реальної економіки. Саме Кондратьєвське вчення дозволяє державі, шляхом завчасного і цілеспрямованого стимулювання інноваційної діяльності в період

розпалу депресії, запустити процес поживавлення і підйому економіки в рамках нового циклу Кондратьєва.

Таблиця 1

Синхронізація економічної і фінансової політики уряду з фазами великого циклу Кондратьєва

<i>Стадії циклу</i>	<i>Знижувальна</i>	<i>Підвищувальна</i>		<i>Знижувальна</i>
<i>Фази циклу</i>	Депресія	Пожвавлення	Підйом	Спад
<i>Роки</i>	2010-2018	2018-2028	2028-2050	2050-2060
<i>Стратегії</i>	Запуску інновацій	Росту	Росту	Економії
<i>Ризики</i>	Високе безробіття і соціальна напруженість	Збої в кредитуванні реальної економіки	Перегрів економіки, «фінансові бульбашки»	Стагфляція, безробіття
<i>Економічна і фінансова політика уряду</i>	Неокейнсіанська політика підтримки платоспроможного попиту. Інноваційна політика інвестування в базисні технології та венчурний капітал	Неоліберальна політика з метою дати волю ринковій стихії і вільній конкуренції	Неоліберальна політика в поєднанні з контролем за фінансовими спекуляціями на фондових біржах	Обмежувальна монетарна і бюджетна політика за підтримки інфраструктурних та інституційних змін.

У цьому полягає суть знаменитого девізу Г. Менша «Інновації долають депресію» [4]. Соціальне напруження, що виникає під час депресії, вимагає політичних і соціальних інновацій, спрямованих на пом'якшення гостроти напруги. Тому використання в цей період кейнсіанської доктрини скорочення податків, збільшення держвидатків, розширювальної фінансово-кредитної політики підтримки економічного поживавлення вельми доречні. Використання частини накопичених державою резервів в цих цілях виправдано. У періоди поживавлення і підйому вкрай важливо, щоб уряди знову проводили ліберальну політику, дали волю ринковій стихії, оскільки інновації краще розвиваються в умовах вільної ринкової конкуренції. Під час спаду має важливе значення підтримка поглиблення і розширення інфраструктурних та інституційних змін.

Список літератури:

1. Кондратьев Н. Д. Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения. М.: Экономика, 2002. – 767 с.
2. Циклы Шмихулы [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A6%D0%B8%D0%BA%D0%BB%D1%8B_%D0%A8%D0%BC%D0%B8%D1%85%D1%83%D0%BB%D1%8B
3. Акаев А. А. Современный финансово-экономический кризис в свете теории инновационно-технологического развития экономики и управления инновационным процессом / Системный мониторинг: Глобальное и региональное развитие / Ред. Д. А. Халтурина, А. В. Коротаев. М.: УРСС, 2009. С. 141–162.
4. Mensch G. Stalemate in Technology – Innovations Overcome the Depression. New York, NY: Ballinger, 1979. – 241 p.

УДК 330.322.12

Я. В. Шевчук
старший аудитор «Veon Ltd»

МЕЗОНІННЕ ФІНАНСУВАННЯ ЯК ІННОВАЦІЙНИЙ ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРОЕКТУ

В умовах соціально-економічної та політичної нестабільності традиційні методи фінансування довгострокових інвестиційних проектів не здатні забезпечити достатній обсяг коштів, необхідних для повної їх реалізації. За таких умов усе більш актуальними стають, так звані, гібридні інструменти, які поєднують у собі риси кількох методів залучення інвестиційних ресурсів. Мова йде саме про мезонінне фінансування.

Під мезонінним фінансуванням розуміють проміжний рівень між позичковим і власним капіталом, своєрідний гібрид боргового та дольового (акціонерного) фінансування. У вітчизняній науці такий інструмент є новим і поки мало дослідженим ([1], [2], [3], [4], [5]). Проте аналіз присвячених даному