

Віра СТОЯН

ДЕРЖАВНЕ ФІНАНСОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ В КРИЗОВИХ УМОВАХ

Розглянуто актуальні питання фінансової політики у системі антикризового управління. Особлива увага приділена питанням регулюючої ролі держави в умовах посилення ролі фінансової домінанти в економічному відтворенні.

За останні два десятиліття світ відвик від глибоких циклічних потрясінь, населення провідних країн не страждало від значного безробіття, людство почало вирішувати глобальні завдання: боротьба з бідністю, захист навколишнього середовища і клімату, інформаційна революція, формування масового середнього класу у країнах, які розвиваються. Якщо йняти віру марксистській теорії, то одночасно повинні були “накопичуватися протиріччя”. До 2008 р. сформувались умови для циклічної кризи: перенакопичення в процесі піднесення, посилення галузевих дисбалансів, підвищення рівня інфляції. Затяжна криза в секторі житлового будівництва США почала переходити в кризу іпотеки і поширюватися на фінансовий сектор [1, 28].

Система світового капіталізму, якій ми зобов'язані надзвичайним процвітанням нашої країни в останнє десятиліття, – зазначає Дж. Сорос, – тріщить по швах. Все більше піддаються сумнівам основи капіталістичного укладу сучасного суспільства – лібералізм, вільна конкуренція, надвисокі доходи окремих верств населення [2, 14]. Одним із найбільших недоліків системи світового капіталізму є той факт, що вона дозволила ринковому механізму і мотиву отримання прибутку проникнути в усі сфе-

ри діяльності, навіть туди, де їм, по суті, немає місця [3].

Кризові явища, які час від часу пронизують усі сфери діяльності людства в усіх країнах світу, переконують, що ринок не спроможний забезпечити макроекономічну рівновагу, а відоме положення А. Сміта про те, що “невидима рука” спрямовує економіку на шлях ефективності, не є нині достатньо аргументованим. У сучасному світі не існує досконалої ринкової економіки, а говорити про її ефективність можна лише за суворо обмежених обставин. “У реальному житті... ринкова економіка у тому вигляді, у якому вона показана у моделях попиту і пропозиції, ніколи не існувала і не буде існувати”, – зазначає шведський учений К. Еклунд [4, 79].

Ринковий механізм виявився неспроможним самостійно виконувати покладені на нього економічні функції, оскільки на нього суттєво впливають певні обставини (умови): несумлінна конкуренція, наявність товарів суспільного споживання, зовнішні ефекти (екстерналії), недосконалість інформації, безробіття, інфляція тощо. Ці умови роблять очевидним той факт, що існує багато проблем, з якими ринок не може впоратися адекватним чином, і є основними мотивами державної діяльності [5, 76]. Власне,

через недосконалість ринку державне втручання в економіку стає необхідним і виправданим. “Необхідність здійснення загально-го керівництва економікою значно підняла роль держави в економічній системі”, – зазначає Дж. Гелбрейт [6, 364].

Дослідженню питань взаємодії держави і ринкових сил, оптимального втручання держави в економічні процеси присвячені праці класиків економічної науки та видатних економістів сучасності: А. Вагнера, Дж. Гелбрейта, К. Еклунда, Дж. Кейнса, А. Сміта, Дж. Сороса, Дж. Стігліца, Й. Шумпетера. Незважаючи на значні здобутки науковців в дослідженні питань макроекономічного регулювання за допомогою ринкових сил та державного втручання, вони потребують подальшого вивчення. В умовах посилення кризових явищ у світовій економіці потрібно, не відкидаючи наукових напрацювань минулого та беручи до уваги сучасні тенденції світового розвитку, проводити економічні дослідження у сфері суспільного відтворення, розробляти новітні концепції ефективного регулювання економіки. Власне, необхідність подальшого дослідження питань державного регулювання ринкової економіки в умовах світової економічної кризи для вирішення складних завдань суспільного відтворення визначила актуальність теми і лягла в основу цього дослідження.

Як відомо, роль держави в економічному відтворенні різноманітна й багатопланова: стабілізація циклів ділової активності, розподіл доходів, визначення обсягів виробництва суспільних благ та інвестування, боротьба з виникненням монополій на ринку тощо. Для цього держава має могутній арсенал засобів щодо пом'якшення недоліків ринку: державні інвестиції, цінова, податкова, бюджетна, амортизаційна політика, діяльність різних державних структур. З їх допомогою створюється конкретний механізм впливу на економіку. При цьому

“державі слід пам'ятати, що втручання в економіку має об'єктивно обумовлені межі: надмірне втручання може призвести до послаблення економічних стимулів, зниження ефективності функціонування всього ринкового механізму” [7, 46–47].

Держава втручається в економічне життя там і тоді, де і коли ринковий механізм виявляється безсилим. Державне фінансування дозволяє заповнити прогалини, притаманні ринковому механізму. Саме тому відбувся симбіоз ринку і держави, а сучасні економічні системи є змішаними системами вільного підприємництва, у яких злагоджено взаємодіють державний і приватний сектори. “У змішаних економіках економічна діяльність здійснюється як приватними підприємцями, так і державою”, – зазначає Дж. Стігліц [5, 28].

Як показує світовий досвід, держава в усі часи тією чи іншою мірою втручалась в економічні процеси. В окремі періоди суспільного розвитку фінансовим та грошово-кредитним важелям макроекономічного регулювання відводилась неоднакова роль. Пріоритетним було або регулювання економіки через систему податків і державних витрат, або регулювання руху виробничого циклу через грошово-кредитну сферу. Застосування тих чи інших методів визначалось тим, якої економічної доктрини дотримувались лідери політичних партій, що приходили до влади, або які течії та школи економічної думки брали верх у той чи інший момент історії.

Якщо говорити про сучасні тенденції подальшого розвитку необхідності і масштабів державного втручання в економічні процеси, то як і раніше мають місце значні розходження стосовно того, наскільки обмеженою і наскільки активною повинна бути роль держави. Думки з цього приводу залежать від того, наскільки вагомою вважається неспроможність ринку і наскільки ефективною

може бути діяльність держави у її усуненні. “У сучасних умовах змішаної економіки державне втручання здійснюється з метою прискорення чи уповільнення ринкових процесів, або спрямування їх у певне русло за допомогою субсидій чи податків, а також прямим регулюванням” [8, 48].

Серед американських економістів домінує думка, що “обмежене державне втручання має пом’якшити (якщо не вирішити) найважливіші проблеми: держава повинна відігравати активну роль у підтримці повної зайнятості та в усуненні крайніх проявів бідності, але центральну роль в економіці має відігравати приватне підприємництво” [5, 17]. Практика розвинутих країн показує, що маже 70% економіки регулюється безпосередньо виробниками на основі добре відлагодженої правової бази. Решта господарської системи різними методами регулює держава.

Слід зазначити, що 90-і рр. минулого століття, а також початок нового тисячоліття знаменуються високим рівнем інфляції, значними масштабами безробіття, стрімким зростанням бюджетних дефіцитів і державних боргів у світовій економіці. У зв’язку з цим виникла потреба теоретично переосмислити нові явища, зокрема, переглянути концепцію ролі держави в ринковій економіці. Адже “справедливий і ефективний ринок, – підкреслює американський учений Р. Клітгард, – не створюється сам по собі, а є продуктом або результатом розумного законодавства, державної політики й забезпечення інформації. Визначення економічної ролі держави й приватного сектора залежить від політичної та економічної ситуації у кожній конкретній країні...” [Цит. за 9]. Тому питання взаємодії держави і ринкових сил, оптимального втручання держави в економічні процеси для виконання складних завдань суспільного відтворення є причиною тривалої напруженої полеміки.

Так, відомий німецький економіст, теоретик і організатор господарської реформи у Німеччині, що увійшла в історію як “німецьке чудо” й послужила взірцем для багатьох держав світу, Л. Ерхард розглядає ринок не як самоціль, а як засіб для досягнення соціальних цілей, зокрема, для подолання класових протиріч у суспільстві і максимального розвитку творчих сил держави. “Вільна приватна ініціатива й конкуренція, – підкреслює учений у своїй праці “Добробут для всіх”, – повинні поєднуватися з активною роллю держави у господарському житті”. Л. Ерхард також бачив прямий зв’язок між зростанням добробуту народу і зусиллями як з боку держави, так і ринкового механізму: “...економічне процвітання тісно пов’язане з долею держави, як і навпаки, – визнання кожного уряду і кожної держави безпосередньо пов’язане з успіхом чи невдачею їх економічної політики” [10, 17–18].

“Дві складові – ринок і держава, – зазначають П. Самуельсон і У. Нордхаус, – необхідні для стійкого функціонування економіки. Управляти сучасною економікою без них – однаково, що аплодувати однією рукою” [11]. За образним висловлюванням нобелівського лауреата В. Леонт’єва, щоб народногосподарський корабель набрав швидкості і не збився з курсу, потрібні паруси приватного підприємництва й корма загальнонаціональної економічної стратегії [Цит. за 7]. “І питання, власне, полягає в тому, – зазначає шведський учений К. Еклунд, – яка міра регулювання ринку була б бажаною” [4]. Адже надмірне чи навпаки недостатнє втручання держави у суспільне життя може призводити – до ефективного використання державних фінансів – регулятора економічного і соціального життя, так і до згорання сфери їх дії.

Будь-яка економіка розвивається нерівномірно, циклічно: коливанням піддаються обсяги виробництва, ВВП, рівень безробіття,

темпи інфляції тощо. Це вимагає не послаблення, а посилення ролі державного сектора. Держава неспроможна цілком і повністю контролювати економіку, але оскільки вона контролює більшу частину загальної суми витрат, а також кількість грошей в обігу, то може активно впливати на процеси економічного й соціального розвитку, через використання своїх фінансів збалансувати сукупний попит із сукупною пропозицією і таким чином досягти бажаної економічної рівноваги.

Потрібен правильний баланс між політикою і ринками, між створенням правил і грою за цими правилами. Демократія серед учасників і ринкова економіка є важливими елементами відкритого суспільства (яким певною мірою, за Соросом, є нині система світового капіталізму), як і механізм регулювання ринків, особливо фінансових.

Кризові явища, які поглинули світову економіку з другої половини 2008 р., поставили під сумнів життєздатність фінансових систем (моделей) у новій геоекономічній і геополітичній ситуації. "Ми живемо в умовах світової економіки, яка характеризується не тільки вільною торгівлею товарами і послугами, але навіть більшою мірою вільним рухом капіталу. Капітал значно мобільніший, ніж інші фактори виробництва, а фінансовий капітал – мобільніший, ніж прямі інвестиції. Міжнародна фінансова система сама стала головним фактором кризового процесу. Вона, без сумніву, відіграла активну роль у кожній державі, хоча вплив інших факторів відрізняється. Зважаючи на вирішальну роль, яку міжнародний світовий капітал відіграє в долях окремих держав, можемо говорити про систему світового капіталізму", – наголошує Дж. Сорос [3].

Господарство у масштабах планети останнім часом все більше постає як неподільний цілісний організм з єдиним механізмом функціонування. Вагоме місце в геоекономічних процесах посідає фінансо-

ва сфера. Формується єдиний ринок фінансових послуг, фондовий ринок перетворюється у важливий інструмент концентрації інвестиційних ресурсів. Фінансові ринки за своєю природою, мобільністю і сучасними засобами зв'язку створюють сприятливі умови для всіх інших процесів. Саме тут спостерігається максимальна лібералізація пересування короткострокових капіталів у межах єдиної світової системи бірж. За умов обмеженої торгівлі товарами і послугами, зарегульованості ринків робочої сили, відсутності міжнародних інститутів, які нейтралізували б наслідки дії стихійних ринкових сил, цей фактор перетворив світовий фінансовий ринок у зону економічних і політичних ризиків, що створює загрозу передусім для стабільності економік перехідного типу. Стрімкий розвиток процесів інтеграції, універсальності світового фінансового ринку, заміщення традиційних банківських кредитів емісією цінних паперів, поширення похідних фінансових інструментів призвели до утворення великого мобільного ринку позикових капіталів. Зростаюча глобалізація фінансових ринків відбувається у двох формах:

- у вигляді міжнародного руху позикового капіталу, інвестицій, міжнародних кредитів (міжурядових, міжбанківських тощо);
- переважаючою формою міжнародних фінансових потоків є зарубіжні портфельні інвестиції, значно переважаючи за своїми масштабами прямі іноземні інвестиції та звичайні міжнародні кредити.

Особливістю нинішньої глобалізації є зростання економічної ролі держави, що передбачає посилення координації уряду і приватного підприємництва, розробку вигідної політики для підприємців. В умовах глобального ринку виникає необхідність формувати інші економічні механізми і "пра-

вила гри”, актуальність яких лише зростає в міру посилення кризових тенденцій.

Представники різних економічних шкіл намагаються зрозуміти причини, пом'якшити перебіг та наслідки, а також знайти вихід з кризи. З цією метою вчені звертаються до теоретичних надбань минулого, а також до сучасних економічних теорій, щоб “використати наукові та інші види систематизованих знань для розв’язання практичних задач” [6, 37].

Уряди провідних країн ринкової орієнтації прагнуть мати на озброєнні новітні економічні концепції макрорегулювання, щоби створити сприятливі умови для економічного зростання та досягнення ефективності суспільного розвитку. В умовах змінного економічного середовища наявні теорії повинні доповнюватися новими рекомендаціями і заходами державного регулювання ринкової економіки. Зокрема, значного поширення набуло програмування господарських процесів, антикризове та інфляційне регулювання. Під впливом цих ідей держава активно сприяє розвитку науково-технічного прогресу, формує нові галузі з новітніми технологіями, нові види економічної діяльності.

Особливе місце у сучасній економічній науці посідає французький регуляціонізм. Принципи, котрі були сформульовані цією школою, дозволяють оцінити процеси, що відбуваються в світі, дають основу для розуміння природи нинішньої глобальної кризи. В основі вчення регуляціоністів лежали принципи, згідно з якими від зростання продуктивності праці отримували вигоду всі учасники трудових відносин (підприємці – у вигляді приросту прибутку, наймані працівники – у формі зростання заробітної плати, держава – у збільшенні податкових надходжень). Так звані фордистські відносини найму у післявоєнний період виконували

важливу структуруючу роль, забезпечували стабільність всієї інституційної споруди.

Однак, “...говорячи про капіталізм, ми маємо справу з еволюційним процесом”, – зазначає Й. Шумпетер. “Капіталізм за своєю суттю – це форма або метод економічних змін, він ніколи не буває і не може бути стаціонарним станом. Основний імпульс, який приводить капіталістичний механізм в рух і підтримує його на ходу, виходить з нових споживчих благ, нових методів виробництва і транспортування товарів, нових ринків і нових форм економічної організації” [12, 460].

Зважаючи на зміни, що відбулися у технологічній парадигмі розвитку людства, трансформацій у фінансовій сфері, процеси глобалізації, починаючи з 1970-х рр., регуляціоністи звернулися до аналізу еволюції фінансової сфери та її ролі у загальному процесі відтворення, а також змін джерел економічного зростання. Ця тенденція у французькій економічній літературі отримала назву “la financiarisation” – “фінансової домінанти у джерелах економічного росту”.

В умовах значного зростання світового ВВП (рис. 1), що є першим показником стану економіки держави, багато говорять про підвищення ролі фінансової складової в економічних відносинах, про модель самозростання фіктивного капіталу, про світовий фінансизм, деривативний капіталізм тощо [13, 47].

Наприкінці ХХ століття фінансова складова, – за словами Ю. М. Осипова, – отримала якусь особливу роль у життєдіяльності економічного господарства, таку, якої раніше не було. Сталася незвична для історії економічної цивілізації фінансізація господарського, економічного життя, настільки сильна, що прийшов час заговорити про справжню фінансову революцію і входження економіки у вищу фазу свого економічного буття – у фінансову. В економіч-

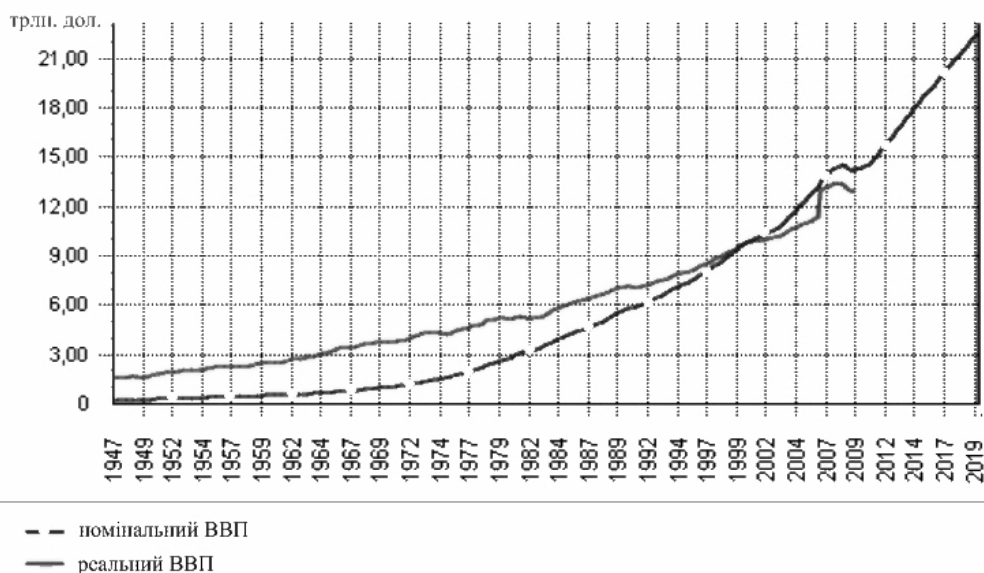


Рис. 1. Динаміка валового внутрішнього продукту США

Джерело: <http://www.data360.org/>

них відносинах панівне положення зайняла фінансова домінанта, фінансова (вартісна) надбудова стала визначати життєдіяльність господарства [14].

В основі дослідження проблем фінансової домінанти, як відомо, лежить марксистське вчення. Досліджуючи закономірності руху фіктивного капіталу у третьому томі “Капіталу”, К. Маркс писав, що процес капіталістичного виробництва виступає лише в якості неминучого посередника, необхідного зла для продукування грошей. Однак у ті часи функціонування системи, де на передній план висувається грошовий капітал, розглядалося як тимчасове явище, можливе в умовах, характерних для періоду завершення економічного піднесення.

Аналіз сучасних тенденцій розвитку світової економіки, а також зважаючи на ту роль, яку відіграють сьогодні ринки акцій, значимість інституційних інвесторів у фінансовій системі і системі управління підприємствами, дозволив регуляціоністам

зробити висновок про можливість домінуючої ролі фінансового капіталу у фінансовій системі не лише у короткі періоди кінця економічного піднесення, а й в періоди більш тривалі. За відповідних умов на певному етапі розвитку може мати місце посилення фінансової домінанти в економіці, коли визначальна мета фінансового сектора, яка полягає у створенні умов для реалізації інтересів виробничої сфери через зниження ризиків її фінансування, підпорядковується його власним інтересам [13, 48].

Головною характерною рисою сучасних економік є те, що фінанси захопили безпрецедентну владу й опинились сьогодні в центрі режиму накопичення. Автор виразу “режим накопичення з фінансовою домінантою” Ф. Лордон зазначає, що саме у сфері фінансів знаходиться ключовий елемент нової системи економічного зростання [15]. Створення вартості у суспільстві, – підкреслює Ю. М. Осипов, – здійснюється під безпосереднім контролем фінансової надбудови

таким чином, що все вартісне життя суспільства зі всіма оцінками, цінами, грошима, валютними відносинами, капіталами, інвестиціями, доходами, зарплатами, міжнародними економічними відносинами, податками, державними видатками, боргами, соціальними виплатами, заощадженнями, ринками, попитами-пропозиціями тощо стає значною, якщо не вирішальною, мірою похідним від дій цієї фінансової надбудови [14].

Значимість фінансового сектора досягла такого рівня і глибини, що дозволяє говорити про появу нової моделі розвитку. За словами визнаного лідера французького регуляціонізму Р. Буайе, нині фінанси займають структурну позицію, яка дозволяє їм нав'язувати свою логіку і правила всім інституціональним складовим системи, які в сукупності утворюють конкретну модель регуляції [16]. Процентні ставки, обмінні курси і котування цінних паперів в різних країнах тісно пов'язані між собою, світові фінансові ринки спричиняють великий вплив на економічні умови, – підкреслює Дж. Сорос [3].

На основі аналізу трансформацій, які відбуваються у житті сучасного суспільства, представники регуляціонізму приходять до принципового висновку, що за відсутності механізмів як внутрішнього, так і зовнішнього регулювання фінанси, завдяки власній природі, приречені перетворитися в тиранічну силу. Прикладом цьому є еволюція процентних ставок Національного банку Франції: від 2–3% на початку до 15% наприкінці 90-х рр. минулого століття [13, 58].

Силі капіталу необхідно протиставити силу влади – єдиний важіль, який знаходиться у нашому розпорядженні. В цьому полягає головна ідея, яка лежить в основі обґрунтування необхідності нового погляду, нового розуміння сучасної держави, її ролі і функцій у працях французьких регуляціоністів [13, 59]. Щоб урізати безмежні

інтереси фінансової сфери, представники регуляціонізму пропонують використати механізми, за допомогою яких держава обмежуватиме зростання прибутку фінансової сфери.

Перший механізм передбачає поділ процентної ставки на дві частини. Одна частина встановлюється для суб'єктів реального сектора економіки і має підтримуватися на найнижчому можливому рівні. Інша стосується винятково суб'єктів фінансової сфери і може бути піднесена на максимально необхідний рівень. Так, процентну ставку по кредитах, які спрямовуються на фінансування, наприклад, боротьби з парниковим ефектом, пропонується знизити до нуля, у той час як процент по кредитах на спекулятивні цілі, які не стосуються суспільних благ, можна підняти до 15% [13, 59].

Другий механізм пов'язаний з визначенням граничних меж винагороди акціонерам. Передбачається через використання податкових механізмів встановити для акціонерів граничну межу винагороди, щоб обмежити зацікавленість акціонерного капіталу в безмежній інтенсифікації експлуатації найманих робітників [13, 59].

Подібні механізми цілком виправдані в умовах сучасної фінансової кризи. Однак, зважаючи на процеси глобалізації, посилення взаємозалежності економік усіх держав, такі заходи мають застосовуватись узгоджено в рамках всієї європейської співдружності. Уряди держав, охоплених фінансовою кризою, повинні об'єднати свої зусилля в пошуку дієвих механізмів виходу з неї, їхні дії мають бути узгодженими і скоординованими.

“Світ вступив в період глибокого дисбалансу, у якому жодна держава не може протистояти силі світових фінансових ринків і в якому майже не існує інститутів, які створювали б міжнародні норми. Механізмів колективного прийняття рішень у сфе-

рі світової економіки не існує. Для стабілізації й ефективного регулювання світової економіки потрібна деяка світова система прийняття колективних політичних рішень. Іншими словами, нам потрібне нове світове співтовариство для підтримки світової економіки. Світове співтовариство не означає світове панування... Але оскільки існують спільні інтереси, які виходять за рамки державних кордонів, суверенітет держави має бути підпорядкований міжнародному праву і міжнародним інститутам. Держави повинні об'єднатися для процвітання і стабільності системи світової економіки”, – зазначає Дж. Сорос [3].

Так, у спільній декларації країн-учасниць “Групи двадцяти”, прийнятої за результатами їх зустрічі у Вашингтоні 15 листопада 2008 р. та 1–2 квітня 2009 р. у Лондоні, проголошено спільне бажання держав узгодити свої дії щодо підвищення транспарентності фінансових ринків і їх намагання забезпечити, щоб усі фінансові ринки, продукти й учасники ринку підпадали під дію норм регулювання і контролю [17]. У рамках більш жорсткої системи регулювання їх діяльності передбачались заходи для попередження надмірного зростання левериджу банків, продекларовано необхідність збільшити резерви на покриття можливих ризиків, що формуються у період економічного зростання.

На саміті Великої двадцятки, який відбувся 24–25 листопада 2009 р. в американському штаті Пенсільванія, лідери двадцяти найважливіших індустріальних держав, що представляють 90% світового ВВП та 70% населення світу, ухвалили заходи щодо захисту фінансових ринків від майбутніх криз. Американський президент заявив: “Ми зробимо ринок більш прозорим і незабаром наша фінансова система буде суттєво іншою. Вона стане безпечнішою, ніж та, яка зазнала драматичної поразки минулого року” [18].

У програмі заходів щодо реформування системи фінансового регулювання в США підкреслюється, що логіка розвитку фінансової системи на сучасному етапі вимагає:

- координації дій щодо регулювання різних сегментів фінансового ринку, посилення фінансового нагляду та регулювання;
- подальшого розширення функцій центрального банку з точки зору забезпечення стабільності всього фінансового ринку, а також всієї фінансової системи в доповнення до його традиційних функцій, які включають підтримку рівня зайнятості й економічного зростання [19].

Зважаючи на глибину кризи, постає питання про виживання фінансової системи, для підтримки якої мобілізуються максимально можливі джерела та інструменти. При цьому контроль і консолідація системи в нових умовах вимагає значно посилити регулюючі підходи. За умов, що склалися в світі фінансів і економіці, все більша надія покладається на активну економічну політику держави. У критичні для країни періоди уряд повинен втрутитися, твердив Дж. Кейнс, щоб знову запустити в дію економічну машину, яка зупинилася. “Тільки активне втручання держави може підтримувати економіку на рівні повної або майже повної зайнятості і забезпечувати стійке зростання” – зазначає Дж. К. Гелбрейт [6, 354].

Потрібні антикризові механізми, здатні нейтралізувати вплив зовнішніх шоків. Необхідно зміцнювати банківський сектор як основу національної фінансової системи, сприяти росту його капіталізації. Надаючи підтримку банкам, потрібно одночасно вживати заходи щодо їх санації й оздоровлення, спростити процедури їх злиття і поглинання. Важливо посилити роль механізмів рефінансування, які можуть забезпечувати і миттєву, і системну ліквідність, а також розширити внутрішню базу формування грошової пропозиції. Для підтримки ста-

більності фінансового ринку доцільно полегшити доступ до рефінансування, включаючи учасників фондового ринку [20, 25].

В умовах, коли взаємні зобов'язання між банками досягли таких розмірів, що будь-яка помилка в одній ланці може спричинити руйнівний вплив на економіку загалом, центральний банк, враховуючи розміри можливих наслідків, змушений буде втрутитися, щоб врятувати усю систему. Зазвичай кризі банківського сектора протидіє центральний банк шляхом втручання і надання готівкових коштів, а також надаючи в позику гроші під заставу і пільгові проценти [3].

На думку відомого французького економіста і політичного діяча А. Ліпіца, необхідно поставити всі фінансово-кредитні інститути, а не тільки банки, під контроль центрального банку. Він має стати реальним кредитором останньої інстанції при одночасному розширенні його функцій, включаючи підтримку економічного зростання і зайнятості та виконання завдань провідного антикризового інституту [20, 25]. Центральні банки повинні проводити політику стимулювання економічного зростання, насамперед зниження процентних ставок і забезпечення стабільності цін.

Діяльність НБУ повинна зосереджуватися на забезпеченні підтримки ліквідності банків, яка має короткостроковий характер і надається під високоякісне забезпечення, а органів державної влади – на підтримці платоспроможності економічних суб'єктів, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави. При цьому слід враховувати той факт, що операції з підтримки платоспроможності характеризуються високим ступенем ризику і певна частина фінансових витрат уряду, ймовірно, ніколи не буде відшкодована [21, 18]. Отримання позик можна стимулювати за допомогою вигідної процентної ставки. Центральний банк може збільшити кількість наявних у

банків засобів для кредитування, купляючи у них державні цінні папери і забезпечуючи їх тим самим грошима [6, 363].

Фінансові ринки за своєю сутністю є нестабільними, крім цього мають місце суспільні потреби, які не можуть бути задоволеними шляхом надання повної свободи ринковим силам [3]. Тому необхідно суттєво посилити державне регулювання біржової діяльності. Держава силою закону і діяльністю своїх наглядових органів повинна захистити виробничий механізм економіки і суспільство загалом від зловживань спекулятивних структур і установ фінансового сектора [22, 19].

У системі антикризового управління вагоме місце повинні посідати заходи фінансової політики, спрямовані на забезпечення платоспроможності уряду та корпоративних позичальників, які тимчасово зазнають проблем із ліквідністю. У разі неможливості рефінансування накопичених боргів приватних суб'єктів із ринкових джерел надання кредитної підтримки державою забезпечить національну економіку від масових дефолтів, руйнування національної фінансової системи і тривалої ізоляваності від міжнародного ринку капіталів [21, 18].

Узагальнюючи вищезазначене, слід наголосити, що Україна знаходиться на шляху неухильного утвердження ринкових засад господарювання, створення моделі змішаної економіки. За цих умов дуже важливо скористатися теоретичними надбаннями минулого і сучасних розробок вітчизняних та зарубіжних учених, опираючись на високу культуру методологічного апарату, поступове застосування наукових та інших видів систематизованих знань для розв'язання практичних задач. При цьому слід пам'ятати, що сучасна зарубіжна економічна думка базується на передбаченні існування розвинутого ринкового господарства з розгалуженою інституційною структурою та відпрацьованим століттями законодавством.

Література

1. Григорьев Л., Салихов М. Финансовый кризис-2008: вхождение в мировую рецессию // Вопросы экономики. – 2008. – № 12. – С. 28.
2. Астапова К. Л. Бюджетная и денежно-кредитная политика в условиях кризиса // Финансы. – 2009. – № 6. – С. 14.
3. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма / [http:// mht](http://mht)
4. Еклунд К. Эффективная экономика. Шведская модель: Пер. со швед. – М.: Экономика, 1991. – С. 79.
5. Стиглиц Дж. Ю. Экономика государственного сектора: Пер. с англ. – М.: Изд-во МГУ: ИНФРА-М, 1997. – 720 с.
6. Гелбрейт Дж. К. Новое индустриальное общество. Избранное. – М.: Эксмо, 2008. – С. 37.
7. Финансы / Под ред. проф. В. Родионовой. – М.: Финансы и статистика, 1992. – С. 46–47.
8. Shonfild A. Defence of the Mixed Economy. – Oxford, 1984.
9. Сумароков В. И. Государственные финансы в системе макроэкономического регулирования. – М.: Финансы и статистика, 1996. – С. 84–87.
10. Эрхард Л. Благополучие для всех: Пер. с нем. – М.: Начала-Пресс, 1991. – С. 17–18.
11. Samuelson P., Nordhaus W. Economics. 14th ed. – 1992.
12. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия. – М.: Эксмо, 2007. – 864 с.
13. Одинцова А. Французские регуляционисты о финансовой доминанте современной экономики // Вопросы экономики. – 2008. – № 12.
14. Осипов Ю. М. Финансомика // [http:// forum.barrel.ru/glossary/statia09_2.htm](http://forum.barrel.ru/glossary/statia09_2.htm)
15. Lordon F. Le nouvel agenda de la politique economique en regime d'accumulation financiarise // Le Triangle infernal: Crise, mondialisation, financiarisation / G. Dumenil. D. Levy (eds). Paris: PUF, 1999.
16. Boyer R. Le politique a l'ere de la mondialisation et de la finance // L'Annee de la Regulation. – 1999. – Vol. 3.
17. <http://tsn.ua/samit-velikoyi-dvadtsyatki> 18.11.2009.
18. [http:// www.dw-world.de Coim| Deutsche Welle|](http://www.dw-world.de/Coim/DeutscheWelle)
19. Paulson H. Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure // US Treasury. – 2008. – March. – P. 4.
20. Ершов М. Кризис 2008 года: “Момент истины” для глобальной экономики и новые возможности для России // Вопросы экономики. – 2008. – № 12. – С. 13.
21. Вахненко Т. П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи // Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 18.
22. Кашин В. А. Мировой финансовый кризис: причины и последствия // Финансы. – 2009. – № 1. – С. 19.