



Рис. 2. Проблеми управління інвестиційними процесами у сфері відтворення житлового фонду міста

До нормативно-правової групи відносяться наступні недоліки в системі управління:

1. Незавершеність нормативно-правової бази управління сферою відтворення житлового фонду міста, що приводить до невизначеності і нестабільності та набуваються інвестором по використанню нерухомості унаслідок повної або часткової відсутності документації про планування і забудову, правил землекористування і забудови [2].

2. Відсутність систематизації нормативних і правових актів, регулюючих відношення між суб'єктами інвестиційної діяльності.

До групи організаційних недоліків відносяться наступні:

1. Відсутність чіткого розмежування компетенції з питань управління процесами відтворення житлового фонду.

2. Обмежений набір управлінських рішень, використовуваний інвестиційно-будівельними підприємствами у сфері управління відтворенням житлового фонду.

3. Низька технологічність, тривалість і невиправдана складність процедур при підготовці і ухваленні рішень щодо об'єктів, переданих під реконструкцію.

4. Відсутність системи делегування функцій управління від органів державної влади спеціалізованим (комерційним і некомерційним) організаціям, що управляють.

5. Відсутність достовірної інформації про масштаби, структуру, стан і використання житлового фонду.

6. Необхідність подальшого розвитку системи моніторингу процесів відтворення житлового фонду в рамках інвестиційно-будівельного комплексу регіону. Наявність цілого ряду автономно існуючих інформаційних систем (таких як містобудівний кадастр, земельний кадастр, реєстр державної власності і так далі), не об'єднаних в єдину інформаційну систему.

До групи економічних проблем управління інвестиційними процесами інвестиційний – будівельними підприємствами необхідно віднести наступні.

1. Відсутність чітких критеріїв ухвалення управлінських рішень.

2. Відсутність системи оцінки ефективності управління інвестиційними процесами у сфері відтворення житлового фонду міста.

3. Відсутність методологічної бази окупності інвестиційних витрат на відтворення.

Таким чином, підвищення ефективності інвестиційними процесами у сфері відтворення житлового фонду можливо лише через якісне перетворення всієї системи відносин між суб'єктами інвестиційної діяльності.

### Література

1. Стратегия управления обновлением и восстановлением ЖФ города. – СПб : Нестор, 2002. – 176 с.
2. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов / В. В. Косов, В. Н. Лифшиц, А. Г. Шахназаров и др. – М. : Экономика, 2002. – 84 с.
3. Марголин А. Финансовое обеспечение и оценка эффективности инвестиционных проектов / А. Марголин. – М. : Мелиорация и водное хозяйство, 1997. – 216 с.
4. Вольфсон В. Л. Реконструкция и капитальный ремонт жилых и общественных зданий : Справ. производителя работ / В. Л. Вольфсон, В. А. Ильяшенко, Р. Г. Коммисарчик. – М. : Стройиздат, 1999. – 239 с.
5. Овсянникова Т. Ю. Экономическое обоснование инвестиций в реновацию жилого здания на основе динамических методов / Т. Ю. Овсянникова, О. Б. Хохлов // Известие вузов. Строительство. – 2002. – № 8. – С. 58–61.

УДК 339.747”20”

Т. В. МАРЕНА

Маріупольський державний гуманітарний університет

## ВПЛИВ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ КРИЗ НА СТАН НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК КРАЇН СВІТУ

*Розглянуто типи фінансових криз та узагальнено причини і передумови їх розвитку. Визначено наслідки валютно-фінансових потрясінь для країн з різним рівнем економічного розвитку. Досліджено вплив сучасної фінансової кризи на стан корпоративного сектору та фінансових ринків країн світу.*

*The types of financial crises are considered and causes and preconditions of their development are generalized. Consequences of currency shocks for countries with different level of economic development are defined. Influence of modern financial crisis on the corporate sector and financial markets in the countries of the world is investigated.*

**Ключові слова:** фінансова криза, фінансовий ринок, валютне потрясіння, фінансовий стан підприємств.

Результатом формування єдиного світового ринку фінансових послуг стало постійне зростання обсягів та швидкості переміщення фінансових ресурсів. Серйозні проблеми, пов'язані з глобалізацією, полягають в тому, що періоди вкладання капіталу змінюються на періоди його відтоку. З різних причин (економічних, політичних, спекулятивних) інвестори приймають рішення про вилучення капіталу, що можуть вплинути на виникнення фінансових криз в окремих країнах, які в умовах глобалізації переростають у регіональні та світові кризи. Фінансова криза може розвиватися у різноманітних формах, справляючи негативний вплив на певні сектори національної фінансової системи, весь фінансовий ринок або економіку країни взагалі. Для вироблення комплексу заходів з подолання руйнівних наслідків валютно-фінансових потрясінь необхідно дослідити можливі напрямки впливу фінансової кризи на розвиток національної економіки країни, що й обумовлює актуальність теми дослідження.

Проблема оцінки можливих наслідків фінансових криз останнім часом набула надзвичайної актуальності. Зважаючи на те, що сучасна економічна криза має глобальний характер та фінансову спрямованість, вивчення питань її наслідків та способів врегулювання займаються, передусім, фахівці міжнародних фінансово-кредитних організацій (зокрема, МВФ, Світового банку), провідні міжнародні рейтингові агенції, а також окремі науковці. Водночас, виникає необхідність оцінки напрямів впливу фінансових криз в різні роки їх виникнення на країни з різним рівнем економічного розвитку.

Метою роботи є дослідження передумов розвитку фінансової кризи та визначення наслідків впливу валютно-фінансових криз на стан національних економік країн світу.

Фінансово-валютні кризи можна розглядати як результат порушень у фінансовій сфері або в господарському механізмі, який виявляється у ситуації, коли економіка стає слабко захищеною від шоків впливів. Сучасні фінансово-економічні кризи можуть бути різних типів:

– валютна криза – ситуація, коли в результаті спекулятивних заходів національна валюта девальвує (або різко знецінюється), що призводить до реалізації певних заходів із захисту національної грошової одиниці: витрачання валютних резервів на здійснення інтервенцій або підвищення офіційної ставки рефінансування;

– банківська криза – ситуація, коли банки припиняють погашення виставлених до них вимог, тобто критично знижується ліквідність банківської системи;

– системна фінансова криза – ситуація, коли нестабільність в роботі фінансових ринків підриває функціонування цих ринків і здійснює дестабілізуючий вплив на реальний сектор економіки;

– криза зовнішньої заборгованості – ситуація, коли країна не в змозі обслуговувати зовнішню заборгованість і основні показники її платоспроможності знижуються до критичного рівня;

– криза грошового обігу – ситуація порушення балансу між грошовим та товарним обігом, розладу грошових розрахунків;

– фондова криза – ситуація зниження активності на фондовому ринку, падіння курсу цінних паперів.

Причинами фінансових криз може стати втрата довір'я суспільства до національної валюти або банківської системи, викликана зміною рівня цін, скороченням кредитування, розбалансованістю економіки та іншими подіями або явищами. Викликають занепокоєння дії великих валютних спекулянтів, які, управляючи фондами розміром в десятки мільярдів доларів, можуть підірвати фінансові ринки різних країн. Разом з тим треба мати на увазі, що не всі фінансові потрясіння можна віднести до категорії фінансової кризи. Існують і псевдокризові явища – ситуації, коли фінансові шоки не здійснюють негативного впливу на платіжний механізм країни і її економічний стан.

Частота та конкретні прояви фінансових криз значно різняться в країнах з різним рівнем економічного розвитку. Використовуючи досвід розвитку 53 країн світу (22 розвинутих країн і 31 країни з ринками, що розвиваються), спеціалісти МВФ дослідили фінансово-економічні кризи. Дослідження дозволило зробити наступні висновки:

– частота валютних криз на ринках, що розвиваються, виявилася вдвічі вищою, ніж у розвинутих країнах, а по банківським кризам ця різниця є навіть більш суттєвою;

– в 1975–1986 роках переважали валютні кризи, викликані або ціновими шоками на світових ринках (середина 70-х років), або латиноамериканською борговою кризою (перша половина 80-х років), з 1987 року домінували банківські кризи;

– у більшості розвинутих країн рівень витрат на стабілізацію валютного ринку або банківської системи склав менше 10 % ВВП, тоді як в країнах з ринками, що розвиваються, він був набагато вищим і досягав 40 % ВВП [1, 2].

Іноді елементи валютної, банківської і боргової криз можуть бути присутніми одночасно. Криза одного типу може трансформуватися в кризу іншого роду. Так, на початку 1980-х років в Латинській Америці боргова криза викликала банківську, а в 1997 році у Південно-Східній Азії валютна криза спровокувала банківську та боргову.

Як правило, фінансова криза в країні або безпосередньо пов'язана з погіршенням ситуації на валютному ринку, або тим чи іншим чином позначається на стані валютних відносин, тому у більшості випадків

потрясіння у фінансовому секторі мають характер валютно-фінансових криз. Валютну кризу (валютне потрясіння, валютний шок) передусім, пов'язують з падінням курсу національної валюти. Зокрема, валютна криза розглядається як швидке номінальне знецінення валюти мінімум на 25 % або 10 %-не зростання рівня її знецінення. Валютне потрясіння також визначається як падіння курсу національної валюти на 25–30 % і більше, яке відбувається за декілька місяців паралельно з різким скороченням валютних резервів [3]. Іноді при трактуванні поняття валютної кризи не обмежуються темпами знецінення валюти, а додають ще й показник зростання процентної ставки, яке відбувається за умов успішно відбитих спекулятивних атак.

Емпіричні дані показують, що економіки країн, що розвиваються, більше схильні до валютно-фінансових потрясінь, ніж ринки розвинутих країн. В країнах, що розвиваються, також більш масштабними виявляються негативні наслідки валютних потрясінь. Зокрема, валютні кризи в країнах, що розвиваються, призводять до більш помітного уповільнення темпів економічного зростання, що наведено в таблиці 1.

Таблиця 1

**Зростання реального ВВП і дефіциту балансу поточних операцій по відношенню до ВВП %**

Група країн	Рік перед валютною кризою	Рік валютної кризи	Рік після валютної кризи	Зміна (4–2)
<b>Реальний ВВП</b>				
Країни, що розвиваються	3,61	1,27	1,62	-1,99
Розвинуті країни	1,73	1,49	1,58	-0,15
Різниця	1,88	-0,22	0,04	-1,84
<b>Дефіцит балансу поточних операцій по відношенню до ВВП</b>				
Країни, що розвиваються	-4,46	-3,97	-1,39	3,07
Розвинуті країни	-2,84	-3,06	-2,10	0,74
Різниця	-1,62	-0,91	0,71	2,33

Внаслідок валютної кризи в країнах, що розвиваються, як правило, більш істотно підвищується незбалансованість рахунку поточних операцій платіжного балансу. Хоча в результаті кризи може зменшитись негативне сальдо балансу (значна девальвація національної валюти буде стимулювати експорт), цей ефект може бути недовготривалим, і після деякого покращення стану платіжного балансу спостерігатиметься зростання від'ємного сальдо.

Валютна криза в країнах, що розвиваються, з більшим ступенем вірогідності може призвести до втрати країною доступу на міжнародні ринки капіталів, оскільки кредитний рейтинг цих країн в таких випадках, як правило, падає більш помітно, ніж в розвинутих країнах. Кредитні рейтинги, що надаються провідними міжнародними рейтинговими агенціями, дозволяють оцінити ступінь ризику інвесторів та кредиторів при вкладенні коштів у цінні папери суб'єктів національної економіки. В результаті валютної кризи ризикованість таких вкладень значно зростає. Так, ймовірність зниження незалежного кредитного рейтингу Moody's в перші 6 місяців після валютної кризи в країнах, що розвиваються, дорівнює 20,0 %, тоді як для розвинених країн цей показник становить 10,0 %. Вірогідність зниження рейтингу Moody's протягом 12 місяців після валютного потрясіння для країн, що розвиваються, зростає до 26,7 %, а для розвинених країн залишається на рівні 10,0 %. Крім того, в країнах, що розвиваються, існує ймовірність неодноразового зниження рейтингу в перші 12 місяців після кризи (6,7 %).

Валютні кризи в окремих країнах мали місце ще в XIX ст. Однак їх особливістю був локальний характер розповсюдження кризових явищ. Сучасні валютні потрясіння в силу розвитку процесів фінансової глобалізації часто приймають характер регіональних або світових валютних криз. Першою валютною кризою, яка була породжена внутрішніми та зовнішніми причинами і мала негативні наслідки для великої кількості країн, набираючи глобальних масштабів, вважається валютна криза 1997–1998 рр. в країнах Південно-Східної Азії. Основними передумовами розвитку кризи в країнах Південно-Східної Азії є наступні:

1. Недосконалість валютної політики, зокрема, режиму курсоутворення. Валюти більшості країн регіону були тривалий час прив'язані до долара США. Стабільне зростання курсу долара протягом 3 останніх перед кризою років призвело до суттєвого зменшення експорту товарів з країн регіону, а зниження граничних валютних норм сприяло доларизації національних фінансових ринків. Крім того, прив'язка національних валют до долара розглядалась в якості гарантії того, що девальвації не відбудеться. Це стимулювало позики в іноземній валюті і призвело до підвищення ступеню валютних ризиків.

2. Значна залежність національних економік від іноземного капіталу. Швидкий розвиток економік країн регіону призвів до збільшення припливу в них іноземного капіталу у вигляді прямих і портфельних інвестицій.

3. Активізація валютних спекулянтів. В умовах завищеного валютного курсу, існування значної зовнішньої заборгованості і недостатнього розвитку фінансових ринків зростали масштаби спекулятивних операцій з національними валютами країн Південно-Східної Азії [4].

Різка зміна підвалин курсової політики призвела до зменшення довіри іноземних суб'єктів до національних валют азійських країн і викликала відтік короткострокових капіталів, в результаті чого відбулося істотне зниження обмінних курсів національних валют відносно долара США.

Наступним регіоном, в якому спостерігається висока частота валютних потрясінь, є Латинська Америка. Найбільш масштабними вважаються валютні кризи в Мексиці (1994–1995 рр.), в Бразилії (1999 р.) і в Аргентині (2002 р.). Основними причинами валютних криз в Мексиці та Бразилії виступають ті ж чинники, що згодом призвели до розвитку азійської кризи (прив'язка валют до долара США з наступним різким переходом до режиму плаваючого курсу, імпорт у великих обсягах іноземного капіталу, значний зовнішній борг).

В основі фінансової кризи в Аргентині також значною мірою знаходились прорахунки у валютно-курсовій політиці. Режим валютного правління, що використовувався в країні, підвищував ризик переоцінки національної валюти, оскільки уряд не міг використовувати політику коригування курсу для пристосування економіки до зовнішніх потрясінь.

Валютно-фінансова криза в Мексиці мала наслідки в багатьох інших країнах, зокрема, зачепила більшість фондових та валютних ринків, що розвиваються. Азійська криза негативно вплинула на всі фінансові ринки світу; криза в Бразилії викликала реакцію в провідних міжнародних фінансових центрах (на біржах Нью-Йорка, Лондона, Парижа, Токіо). Особливістю фінансових потрясінь в Аргентині було те, що на відміну від мексиканської, азійської і бразильської криз, аргентинська криза носила регіональний характер (її негативні наслідки поширилися переважно на країни Латинської Америки: курси майже всіх національних валют знизились відносно долара США, але не в таких масштабах, як курс песо) і не мала істотних негативних наслідків в інших регіонах світу.

Подібною до фінансових потрясінь в Аргентині за масштабами розповсюдження негативних наслідків була валютна криза в Туреччині в 2001 році. До кризи Туреччина використовувала режим повзучої прив'язки національної валюти. В результаті кризи турецька ліра девальвувала на 116 % по відношенню до долара США, і Туреччина, що була не в змозі підтримувати фіксований курс, перейшла на режим плаваючого курсу. Незважаючи на суттєве погіршення показників економічного розвитку країни внаслідок кризи (зокрема, реальний ВВП скоротився з 7,4 % в 2000 р. до -7,5 % в 2001 р.), міжнародні фінансові ринки ніяк не прореагували на турецьку кризу, хоча, виступаючи великими ринками, що розвиваються, Туреччина і Аргентина могли б поширити такий самий негативний вплив, як мексиканська або азійська криза.

Отже, валютні кризи, які мали місце на ринках, що розвиваються, були викликані як зовнішніми чинниками, так і прорахунками у внутрішній фінансовій політиці. Головним чинником валютних потрясінь у більшості випадків слугував вибір невірних орієнтирів в політиці курсоутворення (наприклад, необґрунтована фіксація курсу), оскільки майже всі розглянуті кризові явища розвивалися у країнах з традиційною фіксацією курсу національної валюти. Тому програма антикризових заходів перш за все знаходила відображення у відповідному коректуванні національної валютної політики і, зокрема, стосувалась зміни фіксованого режиму курсоутворення на плаваючий. Валютні кризи, що сталися після азійської кризи 1997 р. і бразильської кризи 1999 р., вже не мали таких глобальних наслідків саме тому, що останнім часом велика кількість країн, що розвиваються, перейшли до гнучкого курсоутворення, і плаваючий курс національних валют слугує своєрідним буфером для зовнішніх потрясінь.

Сучасний етап розвитку світової фінансової кризи розпочався восени 2008 року. Початком кризи вважається банкрутство у вересні 2008 р. інвестиційного банку в США Lehman Brothers. Ця подія підірвала фінансові ринки та зруйнувала довіру до банківської системи, при цьому ознаки кризи швидко розповсюдились по всіх країнах світу. Характерною рисою сучасної кризи стало те, що фінансові потрясіння викликали потрясіння у реальному секторі економіки і стали причиною глобальної рецесії. Отже, наслідки кризи відчули на собі не тільки банки та інші фінансово-кредитні установи, але й підприємства нефінансового сектору.

Індикатори фінансового стану підприємств в різних країнах світу показують, що з кінця 90-х років ХХ століття стійкість нефінансового корпоративного сектору до шоків значно підвищилася, що до недавнього часу було чинником підтримання стабільності фінансового сектору і національних економік в цілому. В міру того, як поглиблювалася фінансова криза і економічна рецесія в розвинутих економіках та країнах, що розвиваються, синхронізувалася, фінансовий стан підприємств почав погіршуватися. Подальше погіршення економічного стану підприємств нефінансового сектору викличе зростання ризику підвищення збитковості як вітчизняного банківського сектору, так і іноземних банків-кредиторів, тобто негативно позначиться на фінансових ринках.

Фінансовий стан компаній, найімовірніше, буде погіршуватися і в подальшому. Багато компаній в розвинутих країнах і країнах, що розвиваються, тим не менш пережили кризу шляхом витрачання значних грошових запасів, однак стрімке скорочення попиту на внутрішніх та зовнішніх ринках вже почало негативно позначатися на грошових доходах підприємств [5]. Компанії, що мають значну заборгованість за зовнішніми позиками, відчули негативний вплив девальвації національних валют. Також посилюється тиск на фінансові ринки, що проявилось у підвищенні жорсткості умов зовнішнього фінансування, труднощах в отриманні торгових кредитів і неприйнятті вітчизняними банками ризиків, які суттєво зросли. У найбільш небезпечному становищі знаходяться невеликі фірми, компанії з низьким ступенем кредитоспроможності та фірми, основна сума сплати заборгованості за кредитами яких припадає на 2009 рік.

Таким чином, особливістю сучасного етапу розвитку фінансової кризи є те, що вона вплинула як на фінансові ринки, так і на реальний сектор національних економік країн світу. Погіршення показників фінансового стану підприємств впливає на уповільнення інвестиційного процесу і, через зростання кількості безнадійних кредитів, – на погіршення фінансово-економічних показників роботи комерційних банків, що, у свою

чергу, знижує їх можливість надання кредитів. Таке замкнуте коло особливим предметом для занепокоєння є у країнах, що розвиваються, фінансові сектори яких все ж пережили кризу краще, ніж фінансові сектори розвинутих країн. Банкрутства компаній нефінансового сектору становлять ризик для фінансових ринків, оскільки велика кількість банкрутств підприємств може підвищити ризики їх фінансових партнерів і викликати ланцюгову реакцію у банках інших країн, як розвинутих, так і тих, що розвиваються.

Різде припинення зовнішнього фінансування може мати небезпечні наслідки, оскільки проблеми ліквідності можуть швидко перетворитися на загрозу платоспроможності, як це часто траплялося у минулому. Великі підприємства, які раніше спиралися на зовнішнє фінансування, можуть спробувати звернутися до внутрішніх фінансових ринків, збільшуючи тиск на менші за розміром місцеві компанії. Швидке зниження обмінного курсу збільшить негативний вплив на фінансовий стан підприємств, особливо для позичальників зі значною валютною заборгованістю. Країни, які накопичили значні валютні резерви і мають позитивний платіжний баланс, зможуть регулювати цю проблему через заходи економічної політики, однак з часом такі можливості знаходитимуться під загрозою, якщо доступ до зовнішнього фінансування буде обмежено й надалі. Реальні можливості реструктуризації боргів підприємств в країнах, що розвиваються, зазвичай є меншими; це означає, що тривання кризи скоріше за все призведе до неплатоспроможності та ліквідації компаній. Борговий дефолт негативно вплине як на національну фінансову систему, так і на фінансовий стан зарубіжних кредиторів. Оскільки на сучасному етапі руйнівні наслідки кризи є відчутними не тільки для фінансових ринків, але й для нефінансового сектору, антикризова політика країн повинна мати комплексний характер впливу і на фінансовий, і на реальний сектори, що може стати предметом подальших досліджень у цьому напрямі.

### Література

1. Стахович Л. В. Глобализация мирового финансового рынка и ее последствия / Л. В. Стахович, Е. М. Намсараева // Дайджест-финансы. – 2002. – № 2 (86). – С. 10–13.
2. Малыгин В. Е. Финансовые шоки : вызовы и ответы / В. Е. Малыгин // Банковские услуги. – 1998. – № 9. – С. 20–27.
3. Резнікова Н. В. Теоретичне обґрунтування феномену розповсюдження валютних криз / Н. В. Резнікова / Н. В. Резнікова // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 11 (41). – С. 62–68.
4. Марена Т. В. Формування валютної політики країн світу в сучасних умовах : [Монографія] / Т. В. Марена. – Донецьк : Вебер, 2009. – 198 с.
5. World economic outlook : Crisis and Recoveries. – IMF, April 2009. – 230 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.imf.org/ External/pubs/ft/weo/2009/01/index.htm](http://www.imf.org/External/pubs/ft/weo/2009/01/index.htm).

УДК 658

О. М. МАТУСОВА

Київський міжнародний університет

### РОЗВИТОК МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УМОВАХ КРИЗИ

*У статті розглядаються особливості розвитку сектору малого підприємництва в Україні в докризовому періоді і в період дії світової кризи, основні фактори середовища господарювання і напрями підтримки малого підприємництва в сучасних умовах.*

*The article describes the peculiarities of small business' development in Ukraine in terms of preliminary crisis and world crisis periods, the main factors of economic environment and the directions of small business' support in modern conditions are also determined.*

**Ключові слова:** державна підтримка, економічна ефективність, мале підприємництво, фінансова криза.

**Вступ.** Світовий досвід свідчить, що дієвість трансформаційних процесів в економіці будь-якої країни неможлива без розвитку малого підприємництва. Всебічне проникнення малого підприємництва в економічну систему України є необхідною передумовою ефективної реструктуризації економіки, зростання рівня конкурентоспроможності підприємств, розв'язання проблем зайнятості, підвищення рівня життя населення. Без розвитку малого підприємництва неможливе формування середнього класу; завдяки йому підвищується результативність виробництва, збуту та організації діяльності, забезпечується задоволення потреб різних груп населення, формування справедливої ринкової ціни на товари й послуги, раціональне використання наявних виробничих ресурсів.

Мале підприємництво здатне концентрувати від 20 до 40 % економічно активного населення, насичувати ринок товарами й послугами повсякденного попиту. Крім того, саме суб'єктам малого підприємництва характерні висока мобільність, гнучкість, швидкість переливу ресурсів (трудових, матеріальних, фінансових) відповідно до мінливого попиту, пристосування до кризових умов. Тому продуктивна участь суб'єктів малого