

**ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В  
РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ  
ТРАНСФОРМАЦІЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД**

**Музиченко Г.Г.**, доцент кафедри «Міжнародна економіка» ДонНУ

Сучасний розвиток світового господарства позначений насамперед якісними змінами у всебічних відносинах між країнами світу. При цьому на сучасному етапі найбільш динамічно розвивається саме їх фінансовий компонент, що свідчить про випереджаючий розвиток міжнародних фінансових та валютних ринків. На даному етапі розвитку економіки абсолютна більшість країн світу мають стабільне перевищення міжнародних зобов'язань над активами. В багатьох країнах, у тому числі в Україні, сформувались економіки з хронічними платіжними дефіцитами, з недостатністю національних заощаджень для здійснення внутрішніх інвестицій, реформування економіки, виконання зобов'язань за зовнішніми позиками.

Український фінансовий ринок розглядається як сегмент світового фінансового ринку, що формується, який покликаний акумулювати і перерозподіляти внутрішні та зовнішні фінансові ресурси, забезпечувати інвесторам збереження їх коштів і отримання доходу, спрямовувати потік капіталів в реальну економіку.

Міжнародна криза ліквідності, яка швидко розповсюдилася світом восени 2008 р., перервала цикл зростання України та багатьох інших країн з економікою, що розвивається. Зменшення схильності до ризику та падіння вартості активів і цін на товари позбавили світові ринки ліквідності, заморозивши багато важливих сегментів міжнародного фінансового посередництва. Зокрема, чимало ринків, що розвиваються, зіштовхнулися з суттєвим скороченням експорту і/або раптовою зміною напрямку потоків іноземного капіталу. В результаті, ставало все важче обслуговувати та рефінансувати зовнішні борги, передусім тим країнам, які на момент виникнення кризи мали слабкі макроекономічні показники та великий зовнішній борг.

В економічній літературі велика увага приділяється розгляду проблем ліквідності та формування конкурентних переваг країн на світовому ринку капіталу. Дослідженню проблеми трансформації участі національних економік у світовому ринку капіталу в посткризових умовах присвячені роботи В.Андрійчука, О.Гаврилюка, М.Гонака, Б.Данілішина, Ю.Макогона, С.Писаренко, Є.Савельєва, Л.Чернюк, О.Чмир, М.Чумаченка та ін.

Метою статті є дослідження та аналіз трансформаційних процесів на фінансовому ринку України в посткризових умовах.

Протягом 2008-2010 років під впливом світової фінансової кризи виявилася вразливість фінансового сектору України до факторів макроекономічної нестабільності, що характеризувалося істотним зниженням темпів його розвитку. Основною причиною такої вразливості фінансового сектору до кризи стала його інституційна слабкість та відсутність послідовних економічних реформ.

В умовах погіршення зовнішнього економічного середовища Україна зазнала одного з найглибших економічних спадів та однієї з найсильніших девальвацій валюти під час найважчих етапів кризи. Восени 2008 року національна валюта знецінилась більш ніж на 50% відносно долара США, фондовий індекс ПФТС скоротився на більш ніж 70%, а реальний ВВП знизився на 8% та 19% в річному обчисленні в останньому кварталі 2008 р. та першій половині 2009 р. відповідно. Більше того, лише за останні два місяці 2008 р. експорт товарів скоротився на 16% в річному обчисленні, а в січні-липні 2009 р. - аж на 49%.

Зміцнення світової економіки сприяло швидшому відновленню України. У другому кварталі 2009 – першому кварталі 2010 рр. почалися процеси відновлення в декількох великих розвинених країнах (Німеччина, Франція, Японія) та країнах, що розвиваються (Китай, Індія, Бразилія). Тим не менш, у 2009 році ВВП України скоротилося приблизно на 14%. Ймовірно, це падіння буде сильнішим, ніж в багатьох інших країнах, що розвиваються (табл. 1).

Відсутність зовнішнього фінансування (фактично відбувся розворот потоків капіталу), значна девальвація гривні (більш як 60% у четвертому кварталі 2009 року), різке скорочення внутрішнього попиту (падіння ВВП у 2009 році – 15,1%) зумовили необхідність різкого скорочення дефіциту зовнішньої торгівлі (з 14,4 млрд. дол. в 2008 році до 2,0 млрд. дол. у 2009 році). Хоча від'ємне сальдо доходів зросло (процентні виплати за інвестиціями були одним із каналів впливу капіталу), а додатне сальдо трансфертів зменшилося (через зниження переказів із-за кордону), тенденції поточного рахунку відтворювали тренд балансу торгівлі – дефіцит скоротився до 1,8 млрд. дол., або до 1,5% від ВВП.

Таблиця 1.

**Вплив міжнародної кризи ліквідності на окремі країни, що розвиваються [1]**

Країна	ВВП, % у річному обчисл., 1 кв. 2010р.	Девальвація місцевої валюти відносно дол.
<b>Україна</b>	<b>-20,3</b>	<b>58%</b>
Латвія	-18	7,5%
Естонія	-15,1	3,4%
Литва	-13,6	6,8%
Тайвань	-10,2	3,2%
Сінгапур	-10,1	5,6%
Росія	-9,5	35%
Мексика	-8,2	26%
Угорщина	-6,7	23%
Румунія	-6,2	38%

Варто зазначити, що тенденція розширення дефіциту поточного рахунку до 2008 року і його різке скорочення, а іноді й перехід до профіциту в 2009 році була притаманна багатьом країнам Східно-Центральної Європи та СНД (табл. 2). Протягом 2006-2008 років дефіцит поточного рахунку активно розширювався через стрімке зростання внутрішнього попиту, що підсилювався кредитним бумом і фіксованою політикою, орієнтованою на стимулювання поточного споживання, та ревальвацією обмінного курсу гривні внаслідок припливу капіталу.

Таблиця 2.

**Сальдо поточного рахунку країн, 2004-2009 рр. (% від ВВП) [1]**

Країна	2004р.	2005р.	2006р.	2007р.	2008р.	2009р.
<b>Україна</b>	<b>10,6</b>	<b>2,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-4,1</b>	<b>-7,0</b>	<b>-1,5</b>
Білорусь	-5,3	1,4	-3,9	-6,8	-8,4	-7,4
Болгарія	-6,8	-12,3	-18,5	-27	-23,8	-9,7
Чехія	-5,3	-1,3	-2,7	-3,3	-3,1	-1,1
Естонія	-11,3	-10,0	-16,9	-17,8	-9,4	4,6
Угорщина	-8,3	-7,2	-7,1	-6,5	-7,1	0,2
Казахстан	0,8	-1,8	-2,5	-7,9	4,6	-3,2
Латвія	-12,8	-12,5	-22,5	-22,3	-12,9	10,6
Литва	-7,7	-7,1	-10,6	-14,6	-11,9	3,9
Молдова	-1,8	-7,6	-11,4	-15,3	-16,3	-8,2
Польща	-4,0	-1,2	-2,8	-4,8	-5,1	-1,7
Румунія	-8,4	-8,6	-10,4	-13,5	-11,9	-4,4
Росія	10,1	11,1	9,6	6,0	6,2	3,9
Словаччина	-10,4	-10,9	-9,5	-6,0	-6,8	-3,2
Словенія	-2,6	-1,7	-2,6	-4,7	-6,1	-0,9
Туреччина	-3,7	4,6	-6,1	-5,9	-5,7	-2,3

Чистий зовнішній борг протягом 2005-2009 рр. був близьким до нуля. При цьому суттєво прискорила інтеграція України в світовий фінансовий простір, про що свідчить збільшення обсягів як валового зовнішнього боргу, так і валових активів без урахування вкладень акціонерний капітал. Так, за період з 2005-го року до кінця 2008-го зовнішній борг зріс більш як утричі до 101,7 млрд. дол. через високі темпи зростання номінального ВВП у доларах США його відношення до ВВП залишалось доволі стабільним. Унаслідок значного падіння ВВП у 2009 році цей показник зріс до 89% від ВВП, що говорить про суттєве збільшення вразливості.

Незначний розмір чистого зовнішнього боргу пояснюється насамперед надзвичайно високими обсягами накопичення готівкової валюти в інших секторах економіки (58,7 млрд. дол. на кінець 2009 року за оцінками НБУ, що становить майже 7% від усієї доларової готівки в світі). Таке накопичення зобов'язань до урядів інших країн навряд чи можна вважати позитивним.

Криза загострила проблеми фінансового ринку, яким і за умов економічного зростання не приділялося достатньої уваги. Йдеться насамперед про низький рівень капіталізації фінансових

**ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТТЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЇ ЄВРОПИ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСЬКОГО ЕКОНОМІЧЕСЬКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА І ГУАМ**

установ, недостатню якість ризик-менеджменту, невідповідність принципів корпоративного управління фінансових установ міжнародним стандартам (зокрема, недостатню прозорість діяльності, низьку якість фінансових послуг, недостатній рівень захисту прав інвесторів і споживачів фінансових послуг), а також неналежні регулювання й нагляд за діяльністю фінансових установ та відсутність системних, узгоджених підходів у діяльності регуляторів.

Україна, безперечно, має великий інвестиційний потенціал, що виражається в наявності дешевої робочої сили, запасів корисних копалин, ринку збуту. Однак інвестиційний ризик, обумовлений економічною й політичною нестабільністю в державі, перешкоджає залученню необхідного обсягу засобів в економіку країни. На даний момент Україна за рівнем інвестиційної привабливості перебуває у першій двадцятці серед держав світу. Загальний обсяг іноземних інвестицій в Україну за станом на 01.07.2010р. становив 40402,1 млн. дол. Велику частку загального обсягу іноземних інвестицій в Україну займають Кіпр (22,5%), Німеччина (16,4%), Нідерланди (9,7%), Росія (7,1%) і Австрія (6,4%) [2].

Такі показники, як ціни на облігації, спреди за процентними ставками на зовнішні позики та облігації, вартість свопів на кредитні дефолти, кредитні рейтинги країн є дуже важливими оцінками очікувань іноземних інвесторів щодо можливості країни обслуговувати свої зовнішні зобов'язання. Однак в умовах неповної інформації такі індикатори можуть бути неспроможними виявити проблему своєчасно. Крім того, оскільки під час кризи фінансові ринки схильні до так званої поведінки натовпу, це може тільки загострити ситуацію, як і сталося восени 2008 року.

Аналіз більшості індикаторів, агрегованих у таблиці 3, свідчить про зростання зовнішньої вразливості України в 2008 році. Погіршення фінансової ситуації у світі стало каталізатором реалізації ризиків восени 2008 року, що мало наслідком різку девальвацію обмінного курсу гривні та суттєве скорочення внутрішнього попиту. В результаті цього в 2009 році дефіцит поточного рахунку значно зменшився з 7,0 до 1,5% від ВВП, що знизило ймовірність нової хвилі зовнішньої кризи.

**Таблиця 3.**

**Індикатори стійкості зовнішнього сектору та їх оцінка [3]**

Індикатор	2008р. (напередодні кризи)	2009р.	2010-2012рр.
Рівень дефіциту поточного рахунку	7,0% від ВВП (погано)	1,5% від ВВП (добре)	1-3% від ВВП (добре)
Економічне зростання	2,3% (нейтрально)	-15,1% (дуже погано)	4-5% (добре)
Частка експорту в структурі ВВП	47,2% (погано)	46,4% (погано)	48-50% (нейтрально)
Рівень заощаджень до національного доходу	20,6% (погано)	15,5% (дуже погано)	17-20% (погано)
Рівень інвестицій до національного доходу	27,7% (добре)	17,1% (погано)	18-21% (погано)
Частка товарів проміжного споживання в експорті	81% (дуже погано)	78,2% (погано)	76-80% (погано)
Частка інвестиційних товарів в імпорті	15,5% (нейтрально)	11,6% (дуже погано)	11-13% (дуже погано)
Розмір чистих зовнішніх зобов'язань	22% від ВВП (добре)	34% від ВВП (нейтрально)	30-33% (нейтрально)
Розмір зовнішнього боргу	56% від ВВП (погано)	89% від ВВП (дуже погано)	75-85% (дуже погано)
Відношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів	3,9% (добре)	13,7% (погано)	13-15% (погано)
Дефіцит зведеного бюджету (з урахуванням соціальних фондів)	2,3% (погано)	6,0% від ВВП (дуже погано)	1-5% від ВВП (погано)

У сучасних умовах основною проблемою розвитку фінансових установ є реалізація фінансового, й насамперед банківського, сектору України, що дасть змогу пожвавити економічну активність та відновити роботу реального сектору економіки. При цьому головною метою реформування фінансового сектору в Україні має бути проведення реформ у сфері інституційного

**ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЇ ЄВРОПИ В  
РАМКАХ ЧЕРНОМОРСЬКОГО ЕКОНОМІЧЕСЬКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА І ГУАМ**

розвитку всіх складових фінансового сектору з метою підвищення його стабільності і здатності відновлюватися після можливих потрясінь, розширення переліку й поліпшення якості фінансових послуг, що дасть змогу фінансовим інститутам краще задовольняти потреби реального сектору й економіки в цілому.

Невиважена політика комерційних банків та неефективність банківського нагляду сприяли швидкому нарощуванню банками своїх кредитних портфелів, значна частка яких складалася з кредитів у іноземній валюті суб'єктами, котрі не мали сталих валютних доходів. У результаті вжиття урядами дієвих заходів для врятування фінансового сектору істотно збільшились обсяги державного боргу. Експерти МВФ визначають його приріст, зумовлений кризовими подіями, як різницю між прогнозними значеннями боргу, зробленими в до кризовий період, і фактичними (прогнозними) значеннями під час фінансової кризи. Згідно з їхніми оцінками зростання державного боргу за три роки від початку банківської кризи становитиме в Ісландії – 80%, Ірландії – 52%, Латвії – 51%, Іспанії – 39%, Данії – 35%, Греції – 32%, Нідерландах – 31%, Великобританії – 28%, Україні – 24%, США – 23% ВВП [4].

Як свідчать данні таблиці 4, відмінності семи прямих фіскальних витрат на підтримку фінансового сектору та приросту державного боргу є разючим.

**Таблиця 4.**

**Витрати на врегулювання банківських криз у 1970-2006 та 2007-2009рр., % ВВП [5]**

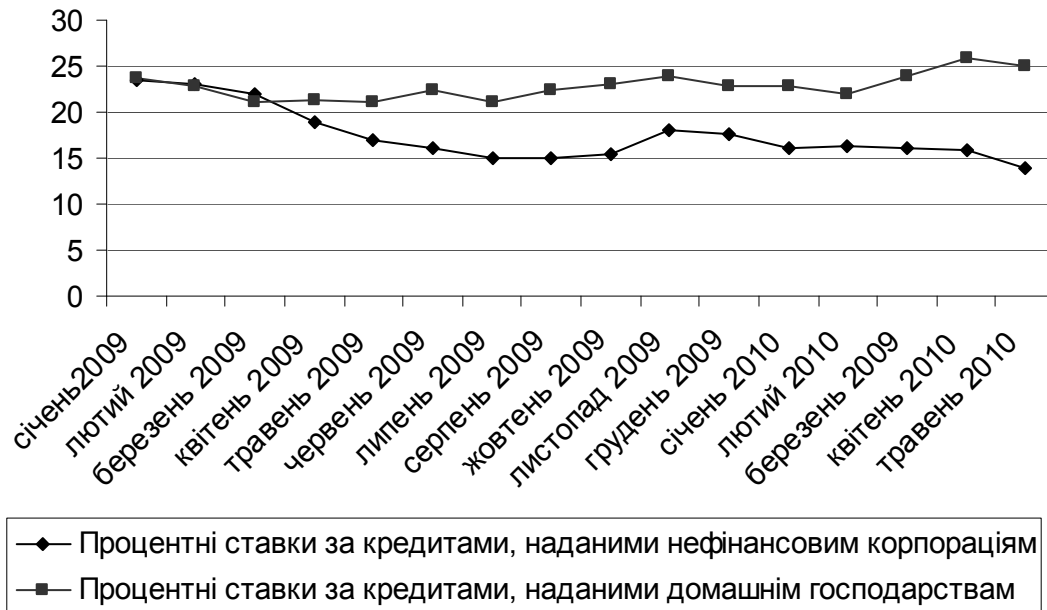
Група країн	Прямі фіскальні витрати	Зростання державного боргу
Минулі кризи (1970-2006рр.)		
Розвинуті країни	3,7	36,2
Країни з ринками, що формуються	11,5	12,7
Всі країни	10,0	16,3
Поточні кризи (2007-2009рр.)		
Розвинуті країни	5,9	25,1
Інші країни	4,8	23,8
Всі країни	4,9	23,9

На сьогодні фінансовий сектор України, який є банкоцентричним, і далі перебуває під впливом кризи. У 2009 році активи фінансового сектору зменшилися на 4,4% і станом на 01.01.2010 становили 934,9 млрд. грн. Утім, незважаючи на скорочення обсягів активів банківського сектору, структура активів фінансового сектору майже не змінилася: частка активів банків у активах фінансового сектору залишається найбільшою - 94,2%, або 880,3 млрд. грн.

Аналіз динаміки кредитування банками нефінансових корпорацій і домашніх господарств у 2008-2010 рр. засвідчує так зване згортання кредитування. За період із жовтня 2008-го до січня 2009-го (станом на 01.01.2009) у зазначених секторах економіки відбулося збільшення обсягів кредитування: кредити нефінансовим корпораціям становили 462,2 млрд. грн., домашнім господарствам 241,2 млрд. грн., що до певної міри було викликано різкою девальвацією гривні. Проте протягом січня - липня 2009 року ситуація на цих ринках характеризувалася тенденцією до зменшення обсягів кредитування.

У 2010 році ситуація дещо поліпшилась. Обсяги кредитів нефінансовим корпораціям протягом року зросли на 9,4 млрд. грн. і на 01.08.2010р. становили 471,6 млрд. грн. Певною мірою така ситуація зумовлена співробітництвом окремих банків, державних і квазідержавних (капіталізованих із участю держави), з державними органами й підприємствами щодо реалізації загальнодержавних програм, у тому числі кредитуванням пріоритетних секторів економіки. Втім, тенденція до зменшення обсягів кредитування домашніх господарств спостерігається й сьогодні: на 01.08.2010р. обсяги кредитів домашнім господарствам становили 220,7 млрд. грн., що на 20,5 млрд. грн. менше, ніж на початок року.

Протягом 2009-2010 рр. середньозважені процентні ставки за кредитами домашнім господарствам мали тенденцію до підвищення (рис. 1), тоді як середньозважені ставки за кредитами нефінансовим корпораціям упродовж зазначеного періоду знизилися з 23,4% станом на січень 2009-го до 13,0% станом на липень 2010-го.



**Рис. 1 Динаміка процентних ставок за кредитами окремим секторам економіки у 2009-2010 рр., % [5]**

У цілому проблеми, що стримують здешевлення кредитних ресурсів, спричинені [5]:

- невпевненістю економічних суб'єктів у макроекономічній стабільності в середньо- й довгостроковій перспективі, тобто відсутністю реальної бази для забезпечення низької і прогнозованої інфляції, стабільності курсу національної грошової одиниці, стійкого економічного зростання;
- недостатнім рівнем платоспроможності більшості позичальників та низькою ефективністю системи захисту прав кредиторів і позичальників;
- браком довгострокових ресурсів для кредитування економіки та низькою якістю наявних активів.

Аналіз розвитку ринку страхових послуг і динаміки активів страхових компаній у продовж 2008-2010 рр. свідчить про поступове відновлення докризових тенденцій у діяльності цих небанківських фінансових інститутів. Так, після зменшення обсягу активів у січні - березні 2009-го на 2,3 млрд. грн. (до 39,6 млрд. грн.) стала явною тенденція до поступового збільшення обсягів активів страхових компаній: на 01.07.2010 вони становили 43,2 млрд. грн.

Попри фінансову кризу недержавні пенсійні фонди й далі досить активно розвивалися, а основні показники їх діяльності істотно поліпшилися. Так, активи зазначених фондів зросли на 40,1% і на червень 2010 р. становили 984,6 млн. грн., а пенсійні вклади збільшилися на 29,5%. [6]

Для реабілітації банківського сектору України та поживлення економічної активності потрібно провести ретельну "очистку" банківських балансів від недіючих кредитів, підвищити рівень капіталізації банків, знизити ризики того, що проблеми банків негативно впливатимуть на економіку.

Частка недіючих кредитів (сумнівних і безнадійних) у загальному обсязі кредитів банків протягом 2008-2010 років збільшилася на 12 в. п. і на 01.07.2010 становила 14,7%.

З одного боку, підвищення частки недіючих кредитів наприкінці 2008-го і протягом 2009-го було зумовлене погіршенням фінансового стану підприємств, зниженням платоспроможності населення, з другого - відсутністю фактичного (не за рахунок девальвації) збільшення обсягів кредитування банками. [6]

Разом з тим за певними ознаками можна цілком об'єктивно стверджувати, що банківська система вийшла на етап посткризового відновлення. Слід назвати, зокрема, такі позитивні тенденції:

- збільшення обсягів капіталу банків та показника адекватності регулятивного капіталу;
- скорочення обсягів кредитування в іноземній валюті;
- зменшення кількості збиткових банків.

Україн важливим є певне відновлення довіри як до банків і національної грошової одиниці, так і до фінансового сектору в цілому: вже на початку 2010 року обсяг вкладів населення у гривні перевищив докризовий рівень.

Для розв'язання проблем у банківській системі, що виникли внаслідок кризи, Нацбанк вжив у

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ

цей період низку заходів, зокрема підтримував рівень ліквідності банків шляхом рефінансування, обсяги якого у 2009-му становили 64,4 млрд. грн. (для порівняння у 2008-му цей показник дорівнював 69,5 млрд. грн., у 2007р. 2,5 млрд. грн.). У жовтні 2008 року НБУ з метою підвищення рівня довіри вкладників до банківської системи перерахував 1 млрд. грн. на поповнення фонду гарантування вкладів фізичних осіб. У липні 2009р. була проведена рекапіталізація трьох банків на загальну суму 9,5 млрд. грн. На сьогодні ці банки майже повністю належать державі.

Упродовж 2009-2010 рр. Нацбанк, маючи на меті посткризове відновлення економіки, вжив таких заходів у монетарній сфері та сфері валютного регулювання:

- удосконалено механізми регулювання ліквідності банків, що передбачать, розмежування функцій із регулювання грошово-кредитного ринку шляхом використання традиційних монетарних інструментів і механізмів, функції із кредитної підтримки банків, які проходять процедури фінансового оздоровлення;

- схвалено низку заходів, спрямованих на посилення інвестиційної функції банківської системи, зокрема передбачено певні стимули для банків, які вкладають кошти у спеціальні державні облігації, що емітуються з метою фінансування заходів, пов'язаних із Євро-2012;

- посилено систему гарантування вкладів населення, нормативно врегульовано питання надання національним банком кредитів Фонду та гарантування вкладів фізичних осіб.

У свою чергу, у сфері банківського нагляду НБУ було вжито таких заходів:

- проведено діагностичне обстеження банків, за результатами якого визначені банки, що потребують додаткової капіталізації, а також можливі шляхи і джерела збільшення капіталу за рахунок існуючих акціонерів, залучення нових інвесторів або здійснення докапіталізації державою;

- з метою оцінки достатності резервів капіталу банків, можливої потреби у збільшенні капіталу зовнішніми аудитором, згідно з методикою, розробленою Національним банком, проведено стрес-тестування, за результатами якого затверджено обсяги збільшення до кінця 2010 року регулятивного капіталу відповідно до розроблених банками програм капіталізації, а також планів заходів, спрямованих на зменшення кредитних ризиків;

- для сприяння і прискорення капіталізації банківської системи спрощено процедури та скорочено строки узгодження статутів банків і реєстраційних процедур, установлено спрощені умови збільшення статутного капіталу за рахунок коштів акціонерів банку та інвесторів, реорганізації банків за рішенням власників, визначення процедур капіталізації банків із участю держави, а також заходів з фінансового оздоровлення банків в умовах роботи тимчасової адміністрації;

- схвалено низку рішень, що полегшують позичальникам обслуговування й повернення банкам боргів (запроваджене практику валютних аукціонів, надане можливість конвертації кредитів, виданих у іноземній валюті, у гривню);

- встановлено мінімальний розмір регулятивного капіталу банків у обсязі 120 млн. грн.;

- схвалено заходи, спрямовані на обмеження кредитування суб'єктів у іноземній валюті, які не мають джерел надходження валютної виручки, а також розроблено систему заходів щодо усунення валютних дисбалансів у активно-пасивних операціях банків України.

### СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Рибак С.О., Коваль О.П. Інституційні інвестори фінансової системи: сучасний стан та перспективи розвитку / С.О. Рибак, О.П. Коваль. Фінанси України. – 2010. - №10. – С.60-65.
2. Вовк В., Махота А. Аналітичний інструментарій оцінки динамічних конкурентних переваг банку з урахуванням їх стійкості у довгостроковій перспективі [Текст] / В. Вовк, А. Махота // Вісник НБУ. - №12. – С. 22-27.
3. Міщенко В.І. Особливості посткризового реформування фінансового сектору України / В.І. Міщенко. Фінанси України. – 2010. – №10. – С.3-14.
4. Петров М., Плисецкий Д. Трансформація глобальних фінансов: «скорая помощь» в кризис или устойчивая тенденция / М. Петров, Д. Плисецкий. Мировая экономика и международные отношения. – 2010. - №7. – С.7-29.
5. Клинов В. Особенности современной динамики мирового хозяйства / В. Клинов. Вопросы экономики. – 2010. - №9. – С.78-92.
6. Коваленко В.В. Дослідження рівня конкуренції на ринку банківських послуг України / В.В. Коваленко. Формування ринкових відносин в Україні. - 2006. - № 7 (26). - С. 97.

### РЕЗЮМЕ

В статье рассмотрены и проанализированы процессы трансформации украинского финансового

рынка как сегмента мирового рынка капитала, призванного аккумулировать и перераспределять внутренние и внешние финансовые ресурсы, обеспечивать сбережение средств инвесторов, направлять поток капиталов в реальную экономику.

**Ключевые слова:** трансформация, финансовый рынок, рынок капитала, ликвидность, кризис.

#### РЕЗЮМЕ

У статті розглянуті та проаналізовані процеси трансформації українського фінансового ринку як сегмента світового ринку капіталу, покликаною акумулювати й перерозподіляти внутрішні й зовнішні фінансові ресурси, забезпечувати заощадження коштів інвесторів, направляти потік капіталів у реальну економіку.

**Ключові слова:** трансформація, фінансовий ринок, ринок капіталу, ліквідність, криза.

#### SUMMARY

In article considered and analyzed processes of transformation Ukrainian financial market as a segment of world capital market, called to accumulate and redistribute internal and external financial resources, provide the economy of facilities of investors, send the stream of capitals in the real economy.

**Keywords:** transformation, financial market, capital market, liquidity, crisis.

### НАПРЯМИ ЕКОНОМІЧНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА ДЕРЖАВ СНД В УМОВАХ СВІТОВОЇ КРИЗИ

*Мунтіян В.І.*, д.е.н., професор, член-кореспондент НАНУ, заступник Міністра економіки України

Співдружність незалежних держав є одним з регіональних об'єднань, які найбільше постраждали від світової економічної кризи, хоча мали необхідний потенціал для зростання. Це свідчить про те, що фінансово - економічні служби до кризи не підготувались та не зробили висновків з 1992-1993 та з кризи 1997-1998 років. Тому загальне падіння ВВП по державам Співдружності за 2009 рік становило – 7%, у тому числі по Україні -15,1%, хоча ми не являлись епіцентром фінансово - економічної кризи.

Виділяється група держав, в яких економіка продемонструвала динамічне зростання, і поряд з ними - група країн з протилежними тенденціями. Особливо відчутно це відобразилось через показники інвестування в основний капітал та зростання цін виробників промислових товарів (табл.1). Найбільш високий приріст ВВП за січень - листопад 2010 року порівняно з таким самим періодом 2009 року було зафіксовано в Узбекистані (8,3%), Казахстані (7,5%), Білорусі і Туркменістані (6,8% і 6,1% відповідно) Молдові і Таджикистані (5,6% і 5,2% відповідно), Азербайджані (4,1%), Росії і Україні (3,6% і 3,5% відповідно). Найбільше падіння ВВП в 2010 році мало місце у Киргизстані (на 0,6%).

Таблиця 1

Основні соціально-економічні показники країн СНГ  
в січні-листопаді 2010 року

Країни СНД	ВВП (у постійних цінах)	Промислова продукція	Інвестиції в основний капітал	Перевезення вантажів	Роздрібний товарообіг	Індекси цін виробників промислових товарів	Індекси споживчих цін
Азербайджан	104,1	103	114,8	103,9	108,6	134,4	105,3
Вірменія	102,6	109,8	94,9	107,8	100,7	124,4	107,9
Беларусь	106,8	110,5	111,5	111,5	116,6	112,5	107,3
Казахстан	107,5	110,4	98,2	117,4	112,5	128,2	107
Киргизстан	99,4	114,5	97	98,8	95,7	122,6	105,9
Молдова	105,6	107,6	115,8	103,5	108,6	108,2	107,3
Росія	103,6	108,6	104,7	99,7	104,4	114,6	106,5
Таджикистан	105,2	110,9	100,9	110,8	111,8	130,7	105,9
Туркменістан	106,1	нд	118,8	нд	116,7	нд	нд
Узбекистан	108,3	108,3	108,1	нд	112,2	нд	нд
Україна	103,5	110,7	97,1	111,3	105,8	121,3	109,4
Середнє по країнах СНД	<b>104</b>	<b>109</b>	<b>104</b>	<b>107</b>	<b>105</b>	<b>117</b>	<b>107</b>