

*Market Overview. – Moscow: Ernst & Young, March 2008. – 24 p. Mergers and Acquisitions in the CIS. Market Overview. – Moscow: Ernst & Young, March 2009. – 24 p. 5. Mergers & Acquisitions Review by Thompson Financial [Available from: <http://banker.thomsonib.com>]. 6. Синицина Е., Черновалов А. Рынок слился в кризис // Комерсантъ Украины. – № 44. – 16 марта 2009 г. [Доступен с електронного ресурса: <http://www.kommersant.ua/doc.html?DocID=1138837&IssueId=7000068>. 7. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Доступний з електронного ресурсу <http://www.ukrstat.gov.ua>]. 8. Мошинец Е., Мироненко В. Жесткая посадка // ИнвестГазета. – № 17–18. – 4 – 17 мая 2009 г. – С.40–43. 9. Impact of the Economic Crisis on Ukrainian Companies. Survey 3. – Kyiv: Ernst & Young, 4 June 2009/ – Н.20. 10. Гошовский И. Активы на выданье // ИнвестГазета/ – № 17–18. – 4 – 17 мая 2009 г. – С.24–27. 11. Ринок М&А в Україні стиснувся майже в 6 разів // FINANCE.UA [Доступний з електронного ресурсу <http://news.finance.ua/ua/~1/0/all/2009/03/18/154904>]. 12. Experts: Ukrainian M&A Market in 2009 to Grow by 3–4 times // KyivPost. – 17 July [Available from: <http://www.kyivpost.com/business/45434>]. 13. Герасименко А.Г. Хвиля концентрації капіталу 1980-х років: американські реалії та досвід для сучасної України // Конкуренція. Вісник Антимонопольного комітету України. – 2005. – №1. – С.27–33. 14. Степанов М.В. Стратегия хозяйственного поведения корпораций США (на материалах машиностроения) / Отв. ред. В.А.Назаревский: АН СССР; Ин-т мировой экономики и международных отношений. – М.: Наука, 1990. – 140 с.*

УДК 339.747

Т.М. Гладун, Г.С. Домарадзька\*, Н.С. Русина\*

Національний університет “Львівська політехніка”,

\*Інститут підприємництва та перспективних технологій

## ПРИЧИНИ ТА ФУТУРОЛОГІЯ СУЧАСНОЇ СВІТОВОЇ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

© Гладун Т.М., Домарадзька Г.С., Русина Н.С., 2009

**Проаналізовано та узагальнено причини та футурологію сучасної світової валютно-фінансової кризи та досліджено суть банківської кризи в Україні.**

**The causes and futurology of modern world monetary-financial crisis are analyzed and summarized. The essence of the banking crisis in Ukraine is explored.**

**Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями.** Починаючи з 90-х років ХХ століття, у світовому економічному середовищі відбулися значні зміни. Зміцнення зв'язків між світовими фінансовими центрами та динамічний розвиток фінансової інженерії призвели до інтеграції ринків та перетворення їх у єдиний глобалізований, проте нестійкий валютно-фінансовий простір. Проблема сучасної світової фінансової системи – валютні кризи, частота та масштаби яких збільшуються з кожним роком. Цей факт зумовлює необхідність дослідження причин та прогнозування наслідків кризових потрясінь, а також вироблення заходів своєчасного реагування на зміни міжнародної фінансової кон'юнктури з метою зменшення ризику виникнення нових криз.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій, в яких започатковано вирішення цієї проблеми.** Проблемі фінансових криз в сучасній науковій та періодичній літературі приділяється особлива увага, тим не менше деякі прикладні питання так і залишилися недостатньо вивченими,

зокрема, як прогнозувати та попереджувати кризи? Швидкість виникнення криз сьогодні є вищою, ніж реакція на них з боку науковців і практиків. Інакше, напевне, й не може бути: фінансові ринки фіксують погані новини раніше, ніж про них бажають почути влада і суспільство.

**Формулювання цілей статті.** Мета роботи – проаналізувати та узагальнити причини сучасної світової валютно-фінансової кризи, а також оцінити її вплив на світове господарство.

**Виклад основного матеріалу.** Найхарактернішою ознакою сучасного світового господарства є схильність до валютних шоків і фінансових криз. Як уже зазначалося вище, частота та масштаби криз збільшуються, а причини їх виникнення, характер поширення та наслідки є різними.

У табл. 1 наведено хронологію світових криз.

Таблиця 1

### Хронологія світових криз [1]

Термін	Назва, причини та історія криз
1825	<b>Перша міжнародна фінансова криза.</b> На початку 1820-х років європейські інвестори (переважно вихідці з Великої Британії) вклали грошові кошти в розроблення золотих і срібних копалин у Латинській Америці. Видобуті в регіоні дорогоцінні метали постачали до Британії. Масові спекуляції із золотом та сріблом виснажили резерви банку Англії, виникла фондова криза, що викликала паніку в банківській системі Великої Британії. Криза поширилась на Латинську Америку, оскільки золотошукачі втратили основний ринок збуту
1857	<b>Перша світова економічна криза.</b> Почалася у США. Причина – масові банкрутства залізничних компаній. Колапс на фондовому ринку спровокував кризу американської банківської системи. Цього ж року криза поширилась на Європу та Латинську Америку
1914	<b>Міжнародна фінансова криза.</b> Була викликана початком Першої світової війни. Причина – тотальний розпродаж цінних паперів іноземних емітентів урядами США, Великої Британії, Франції та Німеччини для фінансування воєнних дій
1920–1922	<b>Світова економічна криза.</b> Повоєнна дефляція і рецесія. Явище було пов'язане з банківськими і валютними кризами в Данії, Італії, Фінляндії, Нідерландах, Норвегії, США та Великій Британії
1929–1933	<b>Велика депресія.</b> 29 жовтня 1929 року («чорний четвер») обвалилися усі фондові індекси на американських біржах. Кризі передувало скорочення виробництва у країнах, що розвивалися. Бум фондового ринку США у 1927–1928 роках призвів до відпливу капіталу з Європи та Латинської Америки, спровокував декілька валютних криз в Австралії, Аргентині, Бразилії, Уругваї
1973	<b>Перша енергетична криза.</b> Причина: зниження країнами – членами ОПЕК обсягів видобутку нафти. В такий спосіб добувачі «чорного золота» намагалися підняти вартість нафти на світовому ринку. 16 жовтня 1973 року ціна бареля нафти підвищилася на 67% – з 3 до 5 USD. У 1974 році вартість нафти сягнула 12 USD за барель
1987	<b>Чорний понеділок.</b> 19 жовтня 1987 року американський фондовий індекс <i>Dow Jones Industrial</i> знизився на 22,6%. Після цього обвалилися фондові ринки Австралії, Канади, Гонконгу. Причиною вважають «стадний» ефект
1997	<b>Азійська криза.</b> Найбільше падіння азійського фондового ринку з часів Другої світової війни. Криза стала наслідком виходу іноземних інвесторів з країн Південно-Східної Азії. Причина – девальвація національних валют і високий рівень дефіциту платіжного балансу країн регіону. За підрахунками економістів, азійська криза знизилася світовий ВВП на 2 трлн. USD
2001	<b>Криза. com.</b> Крах Інтернет-компаній (доткомів), що спеціалізувалися на послугах <i>b2b</i> (бізнес для бізнесу). Причина кризи – невиправдано високий рівень інвестицій у підприємства IT-сектору і низькі фінансові показники багатьох із них. Після кризи доткомів у США почалася рецесія
2007–.....	<b>Сучасна світова валютно-фінансова криза</b> (див. табл. 2)

Сучасна світова фінансова криза розпочалася з іпотечної кризи на валютному ринку США. Помилки банків і фінансових компаній, які нарощували кредитно-інвестиційні портфелі, надаючи високоризиковані іпотечні кредити, призвели до масових неповернень. А через механізм сек'ютиризації криза поширилася на європейський та азійський ринки. Очевидним є те, що іпотечна криза США стала наслідком кредитного буму, а розвиток фінансових інновацій сприяв поширенню її на інші міжнародні фінансові ринки. Причини, еволюцію та географію сучасної світової валютно-фінансової кризи наведено у табл. 2.

Таблиця 2

Сучасна світова валютно-фінансова криза (2007 – .....

Терміни	Ринки виникнення	Причини	Ринки охоплення	Причини
Літо 2007	Іпотечний ринок США	Масові неповернення платежів за іпотечними кредитами	Європейський ринок іпотеки	Сек'ютиризація іпотеки
21.01.2008 22.01.2008	Фондові ринки Європи та США	Публікація песимістичних прогнозів щодо «охолодження» європейської і американської економік	Фондові ринки Азії та країн BRIC	Транспарентність фондових ринків
Вересень 2008	Банківський ринок США	Банкрутство <i>Lehman Brothers</i> , продаж <i>Merrill Lynch</i>	Європейський банківський ринок	Фінансові проблеми банківських установ Великобританії, Ісландії, Бельгії, Нідерландів, Німеччини, Франції
Жовтень 2008	Фондовий ринок США (рекордне падіння біржових індексів)	Не проголосований за першим разом проект закону США щодо підтримки фінансового ринку країни	Фондові ринки Європи, Азії, країн BRIC та інших країн з перехідною економікою, в тому числі й України	Ефект «доміно», інформація про початок рецесії в США та уповільнення темпів економічного розвитку Китаю
Липень 2009	Фінансовий ринок США	Монетарна політика США, що призвела до девальвації долара	Фондові ринки Америки, Європи та Азії (падіння індексів)	Підвищена ліквідність фондових ринків на фоні низького попиту на сировину

Стан фінансових ринків у першій половині 2009 року демонстрував підвищення ліквідності та обсягів торгівлі. Ринок поживавлювали переважно новини із США: заяви американської влади про подальшу підтримку банківського сектору країни та ріст цін на нафту, хоча фізичного попиту на неї не було. Надто швидкий ріст фондового ринку за низького попиту на сировину на фоні негативних прогнозів щодо відновлення світової економіки призвів до чергового шоку. З 13 до 19 червня 2009 року відбувалося падіння світових фондових індексів, наприклад, американський *NYSE-Comp* знизився на 242,4 пункти (3,95%), британський *FTSE-100* – на 158,9 пункти (3,58%), японський *NIKKEI-225* – на 432,1 пункти (4,27%), російський *ММВБ* – на 121,2 пункти (10,65%), український *ПФТС* – на 90,7 пункти (8,13%) [2].

Світова криза поставила під сумнів не тільки ідею глобалізації, а й стратегію вільного ринку загалом. У результаті багато країн заявляють про можливість закриття своїх ринків, відзначаючи парадоксальну закономірність: від кредитної кризи найменше постраждали країни Африки і зростаючі економіки Китаю та Бразилії, ступінь глобалізованості яких не є надто високим.

Зміну капіталізації міжнародних фондових ринків подано у табл. 3.

Таблиця 3

**Капіталізація фондових ринків країн світу [3]**

млн. доларів США

Країна	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009	Зміна 30.06.2009 до 31.12.2008, %
США	5 688 406	4 340 567	4 007 967	-8
Китай	2 622 805	1 072 631	1 278 528	+19
Франція	991 184	660 097	558 398	-15
Швейцарія	580 166	416 236	424 084	+2
Японія	456 168	446 315	382 857	-14
Німеччина	752 025	510 631	338 613	-34
Бразилія	396 434	156 068	313 830	+101
Нідерланди	562 366	233 633	228 645	-2
Іспанія	384 535	316 135	204 645	-35
Італія	357 288	139 447	94 823	-32
Австралія	368 276	114 019	63 096	-45
Фінляндія	153 545	59 548	54 931	-8

Географія охоплення та наслідки сучасної валютно-фінансової кризи є масштабними. Уряди, центральні банки та інші владні органи держав розробили та впроваджують програми боротьби з наслідками кризи. Антикризовий план, розроблений міністром фінансів США Генрі Полсоном, передбачає купівлю державою проблемних активів фінансових компаній на загальну суму 700 000 000 000 USD. Інші країни мають подібні програми, спільною ознакою яких є перетворення приватної заборгованості транснаціональних банків та корпорацій на заборгованість державну.

Проте антикризові програми поки що не приносять бажаного ефекту, МВФ вкотре понизив прогноз розвитку світової економіки. За оцінками експертів Фонду [8], спад глобального ВВП сягне 0,5–1 % за підсумками 2009 року, а початок відновлення світової економіки прогнозують на 2010 рік (рис. 1).

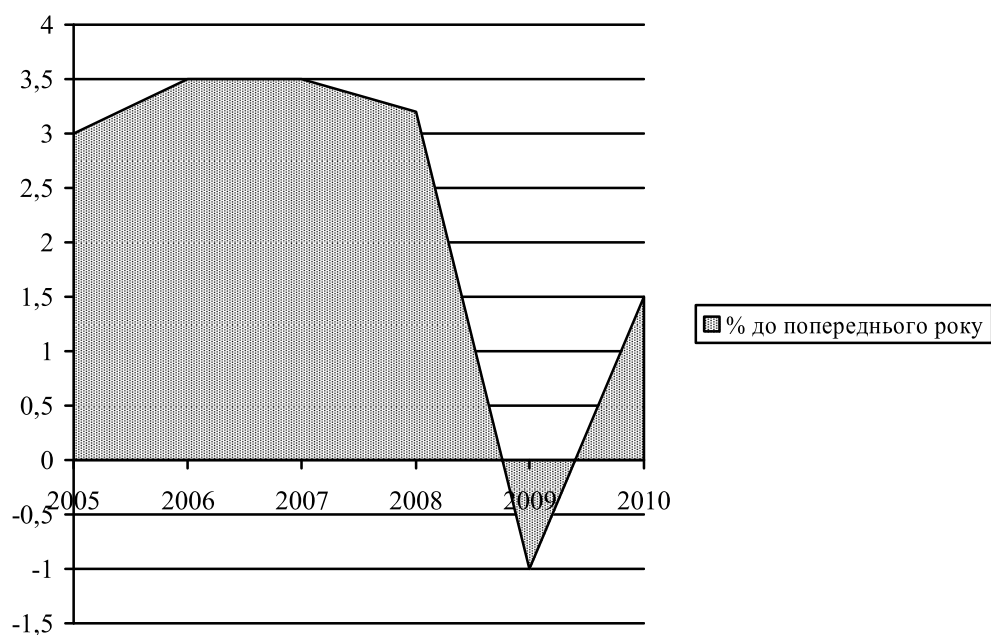


Рис. 1. Динаміка світового ВВП (за прогнозами МВФ)

Політика зниження облікових ставок центральними банками також не принесла очікуваного результату. Комерційні банки не лише не скорочують свої ставки за кредитами, а й ускладнюють процедури отримання позик. Основні сподівання в МВФ пов'язують з фіскальними методами, щоправда вони впроваджуються не так швидко, як того вимагає ситуація.

Фінансова криза в Україні розвивалася за типовим сценарієм валютних криз, сформованим на основі статистики МВФ [4]. Напередодні кризи економіка України демонструвала ознаки перегрівання: валютний курс був переоцінений ( $USD/UAH=4,5000$ ), а інфляція порівняно висока (20%). Надміру ліберальна грошово-кредитна політика стимулювала кредитний бум, що призвело до надлишкового накопичення боргу. Кредитна експансія трансформувалася в бум вкладень у реальні активи, в результаті чого ціни на нерухомість і фондові активи досягли незвично високого рівня. Зі збільшенням зобов'язань банківського сектору, що незабезпечені валютними активами, зросла нестійкість фінансової системи. Спусковим механізмом слугувало різке підвищення світової процентної ставки та погіршення умов зовнішньої торгівлі.

Перед владою постали завдання коригування зовнішньої макроекономічної позиції та недопущення інфляції. Впровадження жорсткої валютно-кредитної політики призвело до падіння цін на фінансові активи, зниження ділової активності та труднощів в обслуговуванні боргів. Динаміку зовнішнього боргу України показано на рис. 2 [5], а його структуру – на рис. 3 [5].

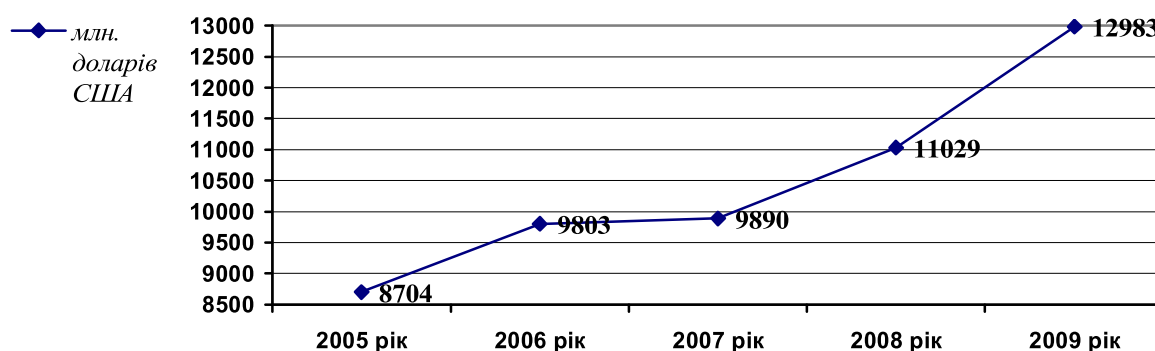


Рис. 2. Динаміка зовнішнього державного боргу України

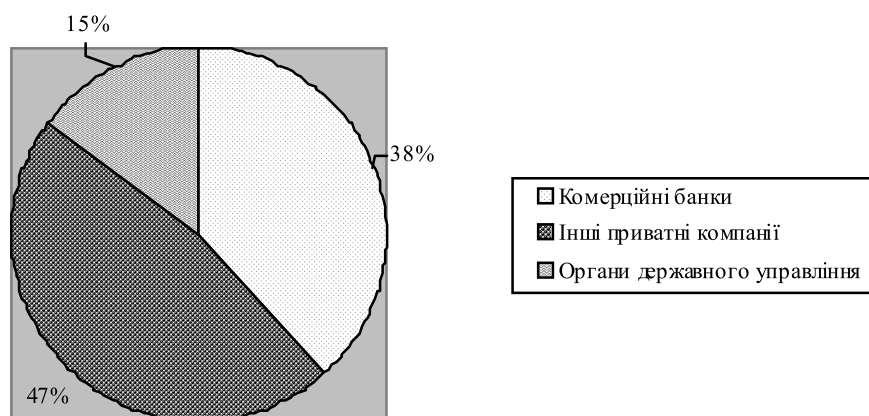


Рис. 3. Структура зовнішньої заборгованості України

Очевидно, що Україна, як і багато інших країн світу, була інфікована кризою, а шлях проникнення інфекції – вітчизняна банківська система. Банківська криза в Україні насамперед пов'язана з кредитним бумом у 2006–2008 роках. Надаючи високоризикові споживчі та іпотечні кредити терміном у середньому 20–25 років, джерелом яких насамперед були зовнішні запозичення терміном на 1–2 роки, українські банки працювали з відкритими депозитними позиціями,

абсолютно незважаючи на валютні ризики та ризики ліквідності. Світова криза викликала подорожчання ресурсів на євrorинку, що не дало змоги українським банкам перекредитуватися. Тільки у другому півріччі 2009 року банки повинні повернути 691 000 000 USD синдікованих боргів за існуючого й іншого боргового навантаження, наприклад, щодо обслуговування та погашення емітованих єврооблігацій (табл. 4).

Таблиця 4

**Зовнішні борги українських банків за синдікованими кредитами [6]**

Банк	Сума кредиту, млн. USD	Ставка за кредитом, базових пунктів	Дата закінчення синдикації	Строк кредиту, місяців	Дата погашення
Райффайзен Банк Аваль	83,5	LIBOR+100	липень 2008	12	липень 2009
Надра Банк	55	LIBOR+150	серпень 2008	12	серпень 2009
Фінанси та Кредит	42,5	LIBOR+195	серпень 2008	12	серпень 2009
Банк «Хрещатик»	21	LIBOR+325	серпень 2008	12	серпень 2009
ПУМБ	154	LIBOR+195	серпень 2008	12	серпень 2009
Укргазбанк	23	LIBOR+325	серпень 2008	12	серпень 2009
ОТР Банк (Україна)	50	LIBOR+125	вересень 2008	12	вересень 2009
УкрСиббанк	55	LIBOR+120	жовтень 2007	24	жовтень 2009
Родовід Банк	7	6mLIBOR+350	грудень 2007	24	грудень 2009
Укрсоцбанк	200	LIBOR+80	грудень 2007	24	грудень 2009
<b>Разом</b>	<b>691</b>				

У результаті все це призвело до стрімкого падіння прибутків українських банків (рис. 4).

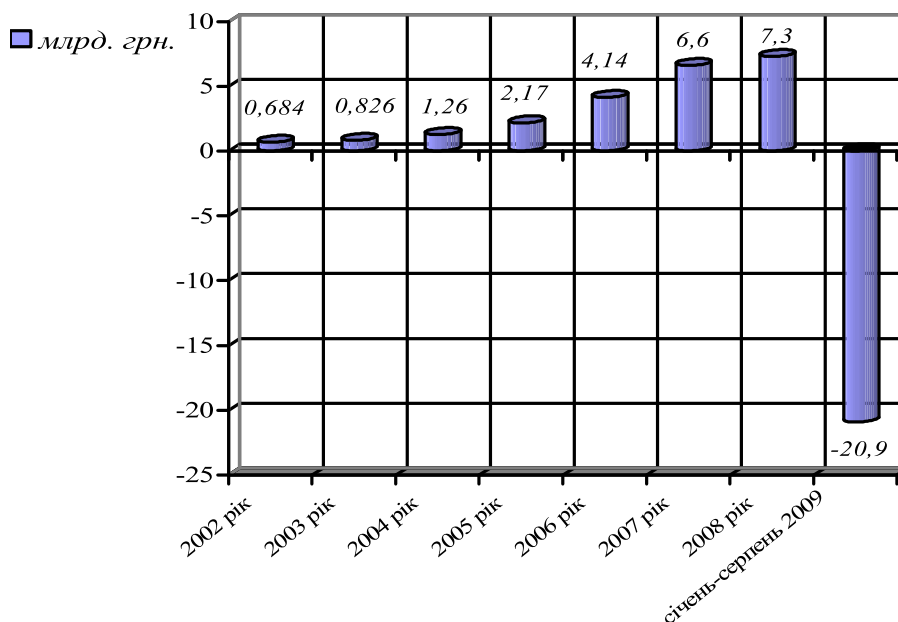


Рис. 4. Чистий прибуток (збиток) банківської системи України (за даними НБУ)

За прогнозами аналітиків [7], до кінця 2009 року збитки банківської системи України сягнуть 30 000 000 000 UAH.

**Висновки і перспективи подальших розвідок у цьому напрямі.** Узагальнюючи результати проведеного дослідження, можна зробити такі висновки:

– основні *причини* сучасної світової валютної кризи – це: бум кредитування; транспарентність та волативність міжнародних фінансових ринків; збільшення обсягів спекулятивних операцій з одночасним зниженням вагомості процесу хеджування; високі бонуси банківських і біржових працівників; суб’єктивні оцінки авторитетних рейтингових агенств, які здебільшого оптимістично підходили до визначення рейтингів;

– *футурологія* кризи полягає у необхідності перегляду існуючої світової валютної системи, посиленні регулювання міжнародних фінансових ринків та виробленні нових підходів до прогнозування, попередження і оцінки наслідків валютно-фінансових криз.

Перспективи подальших досліджень у цьому напрямі полягають у моделюванні розвитку світової фінансової архітектури, а також вивченні валютних шоків як передумов економічних та соціальних криз.

1. *Історія криз// Контракти.* – 2008. – № 5. – С.22–23. 2. *Мироненко В. Рынoк бeсцeнныx бyмaг // Инвeстгaзeтa.* – 2009. – № 24. – С.62–64. 3. *Шкарпова О., Руденко В. Глобальна перебудова// Контракти.* – 2009. – № 29–30. – С.14–15. 4. *Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения: Учебное пособие.* – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2003. – 576 с. 5. *Кузьменко А., Потемкина О. Украина в долг// Власть денег.* – 2008. – № 43. – С.28–34. 6. *Руденко В., Дружержученко К. Нацбанк 911// Контракти.* – 2008. – № 42. – С. 10–12. 7. *Шкарпова О. Стадний інстинкт// Контракти.* – 2009. – № 39. – С.16. 8. *www.imf.org. Офіційний сайт МВФ.*

УДК 332.1:658.8

Н.Ю. Глинський

Національний університет “Львівська політехніка”

## ДОСЛІДЖЕННЯ ТЕНДЕНЦІЙ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МАЛИХ І СЕРЕДНІХ МІСТ ЗАХІДНОЇ УКРАЇНИ У НАЦІОНАЛЬНОМУ ТА ЄВРОПЕЙСЬКОМУ КОНТЕКСТІ

© Глинський Н.Ю., 2009

Здійснено аналіз причин виникнення та тенденцій розвитку малих і середніх міст Західної України, описано сучасні напрямки розвитку міських поселень Західної Європи. На підставі проведеного порівняльного аналізу визначено подібні ознаки та відмінності, які існують у розвитку малих і середніх міст Західної України у національному та загальноукраїнському контексті.

**In the article the reasons of origin and progress trends of Western Ukraine’s small and middle cities is carried out, modern directions of the Western Europe city settlements development are described. On the basis of the comparative analysis similar lines and differences which exist in development of Western Ukraine small and middle cities in a national and European context are determined.**

**Постановка проблеми та її зв’язок із важливими науковими та практичними завданнями.** Сучасна система розселення в Україні є значною мірою, результатом складних історичних взаємозв’язків між чинниками економічного, політичного, торговельного, оборонного та іншого характеру. Більшість українських міст засновані в період до XVIII століття і причини їх виникнення слід шукати у різноманітних сферах життєдіяльності. Зокрема, у свій час міста формувались навколо оборонних споруд (Острог, Хуст, Чортків), споруд релігійного призначення (Червоноград, Почаїв), портів (Одеса, Южне). Із відділенням від сільського господарства