



Віктор Андрійчук,

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри світового господарства і міжнародної економічної інтеграції
Українського державного університету фінансів та міжнародної торгівлі,
Заслужений діяч науки і техніки України,
академік Академії наук вищої школи України

Можливість використання існуючих теоретико-концептуальних підходів й інструментарію для подолання фінансово-економічної кризи

Світова фінансово-економічна криза, яка розпочалася ще у 2007 році з обвалу ринку іпотечних кредитів у США, невдовзі перекинулася й на інші країни, докотившись і до України. Загальні причини кризи криються у циклічному русі національної та світової економіки. Якщо взяти до уваги, що циклічність розвитку в останні десятиліття складає в середньому 8–10 років, то нинішня шалена фінансова криза є своєрідною предтечею входження світової економіки в активну фазу і, власне, уособлює кризу у сфері реального виробництва. Таким чином, фінансово-банківська криза переросла в загальноекономічну.

Та обставина, що криза розпочалася у фінансовому секторі світової економіки, має цілком логічне пояснення, пов'язане з багатьма чинниками, до числа основних з яких слід віднести ціноутворення, зокрема на вуглеводні. Останні впродовж кількох десятиліть відігравали виняткову роль у деформації економічного циклу розвитку і загальному русі світових фінансових потоків та розвитку національних економік.

У результаті динамічного зростання економіки в основних центрах розвинутого сегменту світової економічної системи (Північна Америка – Західна Європа – Японія), а також у Китаї, Індії та деяких інших країнах, економіка яких швидко зростає, потреба у нафті безперервно збільшувалася. Це стало постійним чинником для спекулятивного підвищення цін на рідке паливо. Як підстава для подорожчання нафти використовувались різні мотиви: постійна нестабільність на Близькому Сході, де проходять міжнародні комунікації з постачання нафти в різні регіони; цикли на півдні Америки, у Мексиканській затоці тощо.

Таким чином, собівартість бареля нафти «відірвалася» від ціни на цей товар. А прибутки нафтових компаній сягали, за різними оцінками спеціалістів, від 250 до 450% [1]. Відтак у цьому секторі світового господарства відбувся підриг вільного ціноутворення і, відповідно, його конкурентної основи. «Легкі гроші» звідси перетікали в інші прибуткові сфери господарства, зокрема в індивідуальне житлове будівництво, формуючи підвищений попит за рахунок низьких кредитних ставок у періоди фази зростання в динаміці циклу і, навпаки, негативно впливаючи в стадії стагнації.

Такі процеси (гальмування конкуренції в нафтовому секторі й отримання надприбутків у ньому) пригнічували глобальну фінансову систему і призводили до розривів між її окремими ланками.

Нині титуловані зарубіжні та вітчизняні вчені дійшли спільної думки, що базисною причиною глобальної фінансової кризи стали значні дисбаланси у розвитку світової економіки, які накопичувалися останніми десятиліттями. Серед основних дисбалансів можна виділити такі:

- надмірне споживання, зумовлене, передусім, зростанням виробництва як у розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються;
- невідповідність у загальносвітовому масштабі вартості активів обсягам фінансових операцій, які відбувалися на ринках капіталу і породжували «фінансові бульбашки»;
- зростання капіталізації компаній та доходності вкладів у фінансовий сектор (тобто у так звану віртуальну економіку) у відриві від доходності інвестицій у реальну економіку.

Що стосується України, то слід відверто й об'єктивно зазначити, що вона виявилася невідповідною до функціонування в умовах відкритої економіки, а відтак і нездатною ні вжити запобіжних заходів, ні надати адекватної відповіді глобальним кризовим викликам. Про це свідчать наступні дані. Темпи зростання національної економіки, які становили за перше півріччя 2008 р. 6,5%, за результатами року знизились у цілому до 2,1%. А у 2009 році, хоч і передбачено прийнятим бюджетом зростання ВВП на рівні 0,4%, однак, за експертними оцінками (оскільки, відповідно до постанови КМУ від 2.04.2009 р., офіційні дані Держкомстату будуть оприлюднені лише в кінці липня 2009 року), спад реального ВВП в першому кварталі поточного року становив 25,5% [3]. Зокрема, обсяги виробленої промислової продукції за цей період порівняно з відповідним періодом 2008 року скоротилися на 31,9%, в тому числі в переробній промисловості – на 38,7%, добувній – на 17,5%, у сфері виробництва та розподілу електроенергії, газу і води – на 15,2%.

Головними причинами невідповідності нашої економіки, а відтак і невтішних наслідків її значного падіння

в умовах нинішньої кризи стало те, що за роки економічних перетворень в Україні:

- не забезпечено переходу на інноваційну модель розвитку національної економіки;
- не запроваджено дієвих механізмів захисту приватної власності;
- не розроблено стратегію соціально-економічного і науково-технічного розвитку країни в умовах глобалізації світового господарства;
- не реформовано соціальний сектор економіки та житлово-комунальну сферу, які продовжують, фактично, функціонувати на неринкових засадах.

При цьому українська економіка залишається експортоорієнтованою (це стосується більшості системоутворюючих галузей вітчизняної промисловості) з недостатньо розвиненим внутрішнім ринком. У ВВП України питома вага експорту сягає 60–65%. Тому негативні зміни кон'юнктури на зовнішніх ринках спричиняють руйнівні наслідки для національної економіки.

Зважаючи на таку ситуацію, навряд чи знайдеться багато осіб в суспільстві, а тим більше серед науковців, економістів-аналітиків, хто б не засумнівався у твердженні очільника Центру економічного розвитку О. Пасхавера про те, що «...спад у промисловості та будівництві припинився в січні». І «...якщо порівняти обсяг продукції цих галузей наростаючим підсумком за січень-квітень нинішнього року з таким само періодом минулого року», то «...це чітко видно» [11].

А що видно? Для чого і на кого розрахована така голослівна, необ'єктивна публікація, без наведення конкретних даних? Якщо поточної статистичної інформації про динаміку змін в економіці країни, відповідно до зазначеної вище постанови Уряду, можна очікувати лише в кінці липня п.р., то хіба можна своєчасно й адекватно реагувати та вживати належні заходи? Кому вигідна така утаємниченість статистичних даних? Я думаю, що вам зрозуміло. Проте жодної реакції ні з боку відповідних правоохоронних прокурорських інстанцій, ні з боку громадськості на такі дії Уряду ми не бачимо.

Щодо внутрішнього ринку України, то для нього характерне штучне завищення рівня споживчого попиту та неструктурований інвестиційний попит. У реальному секторі вітчизняної економіки домінує виробництво з низькою часткою доданої вартості в кінцевому продукті. При цьому питома вага готових виробів становить лише 30–35%, а на сировину та напівфабрикати припадає 65–70%.

Не відповідають потребам структурної перебудови нашої економіки і світовим тенденціям напрями іноземного інвестування. Адже переважна частка інвестицій спрямовувалася не на реструктуризацію й модернізацію провідних секторів промислового та аграрно-промислового комплексів, а у фінансово-банківське управлінсько-консультаційне обслуговування і на об'єкти роздрібної та оптової торгівлі. При цьому іноземним капіталом монополізовано стратегічні галузі, а в міжнародному трансферті технологій Україна має негативне сальдо.

Каталізатором кризи в нашій країні став також високий рівень зовнішньої вразливості економіки, що спричинило розгортання системної кризи ліквідності на грошово-кредитному ринку. Відтак негативне значення чистих зовнішніх активів банківської системи України за останні чотири роки зросло в 13 разів – від 12,2 млрд. грн. у 2005 р. до 163,7 млрд. грн. у першому кварталі 2009 р. [2].

На дивні парадокси у взаємозв'язку динаміки показників, що характеризують зміни, властиві вітчизняній економіці, вказують і різні державні інституції, і незаангажовані експерти. Наприклад, у квітні п.р. при падінні обсягів промислового виробництва на 4,8% відносно березня і на 31,8% рік до року Кабінет Міністрів рапортує по перевиконання надходжень до загального фонду бюджету на 5,7% порівняно з планом, а до спеціального фонду – на 33,7% [8].

А суть економічного дива, як з'ясовується, полягає головним чином у тому, що НБУ протягом чотирьох місяців, щоб допомогти КМУ наповнити скарбницю, збільшив свій портфель облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) на 15,34 млрд. грн. та ще 4,41 млрд. грн. перерахував до бюджету як перевиконання доходів над видатками. (А хіба мало кому недодало? По самій лише заробітній платні заборгованість нині вже сягає близько 1 млрд. грн.) Отже, маємо в цілому майже 20 млрд. грн. (19,75 млрд. грн.) внутрішнього державного боргу.

Виконання бюджету, як свідчать джерела, наближені до Уряду, сприяло також погашення податкових боргів державними монополіями, які отримали під це кредити у державних банків. Тож як фактично можна назвати такі дії, як не наповненням бюджету емісійними грошима? Подібні витівки «віртуальної економіки» фактично імітують благополучний позитив шляхом створення «фінансово-банківських бульбашок», які й спричиняють, зрештою, кризові явища, а не позитивне зростання показників розвитку реальної економіки, що є надійним джерелом надходжень до бюджету.

Судячи з матеріалів Всесвітнього економічного форуму, що відбувся в січні 2009 року в Давосі, та підсумків Саміту глав найбільших країн світу (*G20*), що пройшов у Лондоні на початку травня, єдиного рецепту виходу з фінансово-економічної кризи немає. Проте, визначивши найвразливіші місця світової економічної і фінансової систем, на Саміті керівників країн *G20* було окреслено й підкріплено фінансовими інструментами програму відродження.

Базуючись на рішеннях й рекомендаціях Саміту групи країн *G20*, кожна країна намагається знайти свій вихід із кризових обіймів. Зокрема, Великобританія розпочала дії цілком протилежні політиці тетчеризму, що базувалася на принципах вільного підприємництва з позицій монетаризму та «економіки пропозиції». США пішли шляхом максимального вкладення грошей в економіку, куди наразі спрямували вже \$1 трлн.

Посильні заходи протидії кризовому впливу – від протекціоністських до субсидіальних – вживаються кожною країною залежно від її спроможності й визнання у впливових світових фінансово-банківських установах.

Для зменшення негативного впливу кризи у вітчизняних владно-банківських структурах вдалися до рятувальної допомоги не стільки секторів реальної економіки, скільки банківських установ – шляхом їх рефінансування, рекапіталізації та всіляких запозичень звідусіль.

Схема кредитування, за якою нині банки отримують рефінансування від НБУ – під викуплені у Мінфіну так звані ОВДП, – це, правду кажучи, є прихованим фінансуванням бюджету. Проти чого, до речі, завжди дуже запозв'язано й різко виступав Міжнародний валютний фонд. А тут він чомусь на прохання української сторони пішов на безпрецедентний крок. Фактично, МВФ відкрив Ук-

раїні другий транш у сумі \$2,8 млрд. без необхідних у таких випадках гарантій, тобто належних дій з боку Уряду. Не думаю, що в МВФ невідомо про застосовану в Україні схему прихованого фінансування бюджету (через механізм викупу Нацбанком ОВДП), однак гроші було надано.

Як оцінити подібний факт? Це добре? І для кого? А може – навпаки, дуже погано, особливо з огляду на середньострокову перспективу? Однозначно й категорично важко винести вердикт. Усе залежить від того, як отримані суми запозичень будуть використані – чи на реанімаційну реструктуризацію та інновацію провідних секторів і напрямів вітчизняної економіки, чи лише на поспішне латання дірок у бюджеті (на поточні споживчі видатки, поповнення Фонду оплати праці, Пенсійного фонду тощо) та реанімацію близько 1,5 десятка збанкрутілих комерційних банків-невдаха, де вже нині господарюють введені НБУ тимчасові адміністрації.

Отже, все залежить від того, куди можновладці спрямують виділену Міжнародним валютним фондом для України позику. Що ж стосується безпрецедентності вчинку МВФ, то його, на наш погляд, передусім слід розцінювати не як жест благодійності назустріч зверненням керівників української держави щодо виділення кредиту, а як можливість для Фонду вийти з непростої ситуації, у якій він, власне, опиняється. Адже невиділення коштів Україні може спричинити ще гірші наслідки, ніж їх надання, і причому не тільки для нашої країни, а й для Європи загалом. І відповідальність за подібну ситуацію в такому випадку певною мірою буде покладено на МВФ, що відіб'ється на його авторитеті та міжнародному реноме.

Відомо, що значна частина виділеної суми траншу МВФ використовується на реструктуризацію банків. Такий крок є вимушеним, адже внаслідок фінансової кризи у банківській системі склалася непроста ситуація. Лише в першому кварталі п.р. на хвилі панічно-тотальної недовіри до банків вони втратили понад 70 млрд. грн. [9]. Нині становище ускладнюється неповерненнями позичальниками кредитів та значним подорожчанням валютних позик, обслуговування яких через різке зростання курсу долара для багатьох банків стало проблематичним.

При цьому слід чітко уявити, що рекапіталізація банків може позитивно вплинути на фінансовий ринок лише за умови забезпечення прозорості цього процесу і жорсткого контролю за використанням коштів. На що хотілося б сподіватись. У такому разі державне вливання фінансових ресурсів дещо б заспокоїло клієнтів банків, принаймні у короткостроковій перспективі.

Утім, дотепер неясно, що НБУ та КМУ робитиме з рекапіталізованими банками, як, власне, їх «лікуватиме», якщо надані «ліки» у виді виділених їм коштів не подіють? Відповіді поки що немає і ніхто не наважується її дати. Експерти ж наголошують, що ефект, який може справити рекапіталізація на економіку в цілому, виглядає досить сумнівним. Той факт, що у власність держави перейде щонайменше 7–8, а можливо, й більше банків із числа найбільших, навряд чи дозволить державі спрямувати грошові потоки на кредитування пріоритетних галузей економіки. Адже кошти, виділені на поповнення капіталу банків, будуть, фактично, використані для повернення депозитів вкладникам. Відтак у результаті рекапіталізації держава отримуватиме більше зобов'язань, ніж можливостей, що збільшить її борговий тягар [10].

Сьогодні держаний борг України становить близько \$100 млрд. і його потрібно повертати із доданими сумами відсотків за надані кредити. Вже у цьому році нам необхідно виплатити \$30 млрд. за обслуговування зовнішнього боргу. І якщо ще півроку тому ця сума дорівнювала 150–180 млрд. грн., то нині – 250–260 млрд. грн. Більшу ж частину боргу, ймовірно, доведеться віддавати не нинішній владній верхівці, яка його накопичує, а наступникам.

Арсенал наявних у теорії і практичних підходах шляхів подолання та виходу із кризових ситуацій, що був напрацьований у минулому, на жаль, з огляду на особливості теперішньої загальносвітової фінансово-економічної кризи, не може бути трафаретно застосованим. Наприклад, макроекономічні ідеї Кейнса хоч і справили відчутний вплив на формування регулятивних важелів економічного розвитку, однак, як виявилось на практиці, кейнсіанські рецепти стимулювання сукупного попиту не завжди дають бажаний результат. І намагання шляхом збільшення сукупного попиту подолати економічний спад подеколи призводить не до зростання обсягів виробництва, а до посилення інфляції та стагфляції (поєднання спаду виробництва й інфляції). Що, до речі, знайшло переконливе підтвердження в умовах нинішньої фінансово-економічної кризи у світі та зокрема в Україні.

Це, безперечно, похитнуло позиції кейнсіанської теорії та спонукало до розвитку різних напрямів неокласичної теорії – монетаризму, теорії раціональних сподівань, економіки пропозиції, які обґрунтовують переваги ринкового механізму над державним регулюванням економіки.

Зважаючи на особливості нинішньої глобальної за своїм характером фінансово-економічної кризи, основоположні принципи й підходи і теорії кейнсіанства (що базуються на необхідності державного регулювання господарських процесів і сповідують фіскалізм), і теорії М. Фрідмена в класичній формі монетаризму (що базуються на кількісній теорії грошей), і теорія економіки пропозицій (*supply-side economics*), що доповнює теорію М. Фрідмена, і теорія раціональних очікувань (нова класична макроекономіка), що успадкувала окремі положення монетаризму, не здатні (за загальноновизнаною оцінкою зарубіжних та вітчизняних наукових авторитетів) виступити рятівним антикризовим приписом ні для боротьби з депресивно-руйнівним впливом кризи, ні для повернення економіки країни у формат ефективної динаміки розвитку.

Висунута одним із представників теорії «економіки пропозиції» А. Лаффером теорія «податкового клину», який держава «вбиває» між економічними суб'єктами і процесом виробництва, мала досить реальні й очевидні підтвердження на практиці. Суть її полягає в тому, що зниження податкових ставок не викликає скорочення загальної суми бюджетних надходжень, а сприяє збільшенню виробництва та зростанню доходів, суттєво розширюючи загальну базу оподаткування, а відтак і наповнюючи бюджет [4].

Водночас, цей підхід – для повного збалансування державного бюджету – передбачає скорочення кількості та вартості «неефективних» соціальних програм, куди спрямовується значна частина державних витрат. Але вжиття таких заходів у теперішні сутужні часи скрути в будь-якій країні, в тому числі в Україні (де соціально-економічна і політична ситуація критично напружена та

ще й у період президентських виборів), є надто проблематичним.

Відзначимо також, що, відповідно до обґрунтованих закономірностей, які визначаються «кривою Лаффера», не можна стягувати до бюджету понад 30–35% доходів – певний фіскальний оптимум, – бо перевищення оптимального рівня оподаткування викликає негативні економічні процеси, як-от:

- скорочення ділової активності;
- зниження зацікавленості в заощадженнях та інвестуванні;
- банкрутство суб'єктів підприємницької діяльності;
- ухилення від сплати податків;
- збільшення «тіньового» сектору економіки.

В Україні, де за майже 18 років її суверенності так і не прийнятий Податковий кодекс, а сукупні податки в два, а той й більше разів перевищують номінал, визначений «кривою Лаффера», маємо повний перелік зазначених деструктивних ознак у вітчизняному господарюванні.

І якщо обачливі керівники Заходу в умовах нинішньої рецесійно-кризової ситуації вдаються до послаблення фіскальних важелів, то в Україні очільники владних виконавчих та нормотворчих структур – від Кабінету Міністрів України до місцевих органів влади – намагаються всіляко посилити фіскальний пресинг чи то шляхом вигадкування і введення нових, чи то збільшення існуючих податків, зборів, тарифів. За прикладом не треба далеко ходити. В Києві вже офіційно оголошено, що з 1 червня п. р. тарифи за квартплату і комунальні послуги зростають у два-три рази, а за телефонні розмови тарифи збільшено вже з першої декади травня.

Ми не заперечуємо привабливості ідейно-теоретичних та методологічних принципів інституціоналізму, який серед рушіїв економічного розвитку поруч із матеріальними чинниками розглядає духовні, моральні, правові та інші чинники в історичному аспекті, тобто значно розширює предмет аналізу, залучаючи до нього як економічні, так і неекономічні аспекти соціально-економічного розвитку. Однак мусимо визнати, що в кризових умовах зазначені принципи також є нереальними для застосування, особливо з огляду на сучасну поглиблено-ускладнену фінансову й політико-правову нестабільність як у світі в цілому, так і в нашій країні зокрема.

Отже, потрібно констатувати, що макроекономічна теорія, як ми переконуємося, ще не досягла своєї цілісності, багато питань і досі є предметом гострої полеміки.

Існують різні фінансово-економічні теорії, які певною мірою формують методологію цієї науки. До основних з них [4] можна віднести: концепцію дефіцитного фінансування; теорію вбудованого бюджетного стабілізатора; компенсаційну теорію фінансів; теорії «спільного товару», «суспільних благ» і «суспільного вибору»; теорію зв'язку, фінансового розвитку та економічного зростання Р. Голцміта [5]; теорії ефективного ринку Ю. Фама [6].

Проте сучасною провідною, а відтак і визначальною тенденцією розвитку світової фінансово-економічної думки все ж таки є взаємопроникнення та удосконалення – своєрідна конвергенція теорії кейнсіанства і монетаризму. Нині науковцями й фахівцями-фінансистами домінуючою вважається позиція, що фінансово-економічна регуляторна політика має містити в той чи інший спосіб застосування елементів й інструментарію кейнсіанства, особливо в контексті виникнення та поширення глобальної фінансової кризи. Оскільки теорія Кейнса виникла саме як протидія явищам великої депресії в минулому

сторіччі. І застосування запропонованого нею комплексу заходів, які в минулому, так і нині, в разі умілого використання кейнсіанського інструментарію сприятимуть виходу з кризи й відновленню ефективного функціонування економіки.

Україна, яка суттєво постраждала від фінансової кризи, давно чекає прийняття антикризової програми, де б містилася система заходів щодо демпфування впливу кризи та виходу з неї. Однак, на жаль, такої програми й досі Урядом не представлено на затвердження Верховній Раді, а окремі несистемні норми та розпорядження аж ніяк не можуть замінити цілісної програми дій.

При опрацюванні антикризової програми слід обов'язково брати до уваги, що економіка України є надмірно відкритою і до того ж іще неконкурентоспроможною, з нерозвиненим внутрішнім ринком та неналежащим забезпеченням валютними ресурсами. Тому й заходи і механізми подолання кризових явищ у нашій країні не можуть бути аналогічними тим, що застосовуються в розвинених країнах, а повинні враховувати зазначені особливості.

На нашу думку, як науковцям, так і практикам варто усвідомити, що нинішня глобальна фінансово-економічна криза є породженням та закономірним результатом історичної еволюції нашої цивілізації (з її циклами економічного розвитку протягом останнього століття), а відтак швидкого й без кардинальних зрушень (як у світогляді взаємовідносин між країнами, так і в структурі світового господарства в цілому) виходу із рецесійного стану не передбачається. Найвірогідніше, що процес подолання наслідків кризи супроводжуватиметься вельми суттєвими, якщо не сказати кардинальними, змінами як геополітичного, так і гео економічного простору.

Структурно посткризове світове господарство неодмінно зміниться. Тому, власне, постає питання: яке місце займатиме та яку роль зможе і повинна відігравати Україна в оновленій системі міжнародного поділу праці? Відповідь буде невтішною, зважаючи на нинішній, властивий позаминулому століттю 3-й чи в кращому разі 4-й рівень технологічного укладу вітчизняної виробничої бази, далекий від вимог професіоналізму епохи наноекономіки рівень освіти, занедбаність науки та зневаго до науковців, безлад і деструкційний занепад практично всіх інфраструктур життєдіяльності (медичне обслуговування, патріотично-виховна, гуманітарна, культурно-просвітницька сфери, судова система, правоохоронні органи, житлово-комунальні послуги, еколого-охоронні заходи тощо).

Слід зазначити, що до сьогодні основну роль в економіці України відігравав традиційно-успадкований експортний напрям, представлений продукцією енергомісткої металургійної, хімічної промисловості, АПК і, що досить прикро, трудовою міграцією. Чи не настав час олігархам, які володіють цілими промисловими галузями (де фактично відбувається їх техніко-технологічна деградація), й відповідним державним органам зрозуміти, що такий суто еґоїстичний, нищівний для держави і її 80–90% громадян праґматизм призведе до повного занепаду економіки й перетворення України в марґінальну позаштатну країну? Та й то лише тоді, коли вона зуміє зберегтися в статусі єдиної соборної держави, зважаючи на агресивні антидержавні дії розкольницько-сепаратистських сил.

Вважаємо доцільним, щоб в антикризовій програмі Уряду були враховані рекомендації [7], висловлені в процесі обговорень, присвячених світовій фінансовій кризі, що відбулися в Інституті міжнародних відносин КНУ ім. Т.Г. Шевченка та НДІ Мінекономіки. У зазначених рекомендаціях зокрема наголошується на необхідності вжиття низки макроекономічних заходів, а саме:

- нарощування обсягів кредитування, з особливим акцентом на цільових кредитах. Попри ризикованість подібних дій у період спаду економіки переваги такого кредитування будуть відчутні в довгостроковій перспективі;
- ліквідація або значне обмеження податкових пільг;
- часткова націоналізація комерційних банків та одночасне посилення державного контролю за їх діяльністю;
- комплексна допомога малому і середньому бізнесу;
- контроль за цінами на споживчі товари та послуги;
- збільшення фінансування інфраструктурних проектів.

Осягаючи вразливість нинішнього рівня цивілізаційного розвитку світової спільноти в цілому та її суспільно-державної складової зокрема, можна дійти висновку, що вони інфіковані бацилами кризи, авторитету, довіри, легітимності. Якби названі феномени ефективного гуманізму були домінуючими та дієвими, то це б дозволило зекономити чимало зусиль у суспільстві та й вберегти його від усіляких негативних казусів. Власне, нинішня глобальна фінансово-економічна криза фактично є яскравим результатом синергетичного прояву дефіциту зазначених феноменів ефективного гуманізму і передусім кризи довіри.

Отже, необхідно особливо підкреслити, що подолання фінансово-економічної кризи, зокрема в Україні, повинно відбуватися за умов політичної стабілізації та, найголовніше, консолідації українського суспільства, відновлення і забезпечення його віри та довіри як один до одного, так і до суспільно-державних інституцій.

1. Хазбулатов Р. Международные отношения и конфликты в треугольнике «Россия – США – Западная Европа» в контексте мирового финансового кризиса // Международный научно-практический журнал «Международная экономика». – 2009. – № 1.
2. Матеріали круглого столу «Про стратегічні напрями антикризової економічної та грошово-кредитної політики Уряду та НБУ». – К., Міністерство економіки України, 28 квітня 2009 року.
3. Башта В. Валовий внутрішній провал // Тижневик «Дзеркало тижня» № 15 від 25–29.04.2009 р.
4. Сунцова О. Методологічні та теоретичні засади фінансової науки: ретроспективний аналіз // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 3. – С 9–16.
5. Goldsmith R.W. Financial Structure and Development. – New Heaven: Yale University Press, 1969.
6. Fama E. Banking in the Theory of Finances // Journal of Monetary Economics. – 1980 – № 6 – Р. 39–57.
7. Світова фінансова криза та економічна думка // Економічний часопис-XXI. – 2009. – № 3–4. – С. 23–24; а також: http://anvsu.org.ua/index.files/Ogolochnyya.files/26_02_2009.htm.
8. Кузик В. Падаємо вгору // Журнал «Тиждень» № 20 від 22–28.05.2009 р.
9. Сколоздра Ю. Операція «рекапіталізація» // «Український ежендельник» № 16 от 25.04.2009 г.
10. Матеріали круглого столу «Криза – слухний час для реструктуризації реального сектору». – К., НДІ Мінекономіки України, 26.04.2009 р.
11. Див.: Газета «Дзеркало тижня» № 18 від 23–29.05.2009 р.

ЕКОНОМІЧНИЙ ЧАСОПИС-XXI

науковий журнал

Видається з 1996 року

Проект
Інституту трансформації суспільства

Міжнародні відносини
Національна безпека
Україна та НАТО
Досвід реформ
Місцеве самоврядування
Економіка
Влада та бізнес
Податкова система
Фінансова система
Освіта
Інформаційне суспільство

Автори журналу:

провідні вчені
України та світу,
посли, державні діячі,
міські голови,
лідери бізнесу

**АНАЛІТИКА ДЛЯ ЕЛІТИ:
ПЕРЕДПЛАТИ І ДОЛУЧАЙСЯ!**

**як
передплатити?**

Через
передплатні агенції:
«Ідея», «Саміт»,
«Періодика»,
«Меркурій»

Через
ДП «Преса»
Передплатний
індекс:
96437

Через редакцію журналу
«Економічний часопис-XXI»:
(044) 235-98-28,
235-98-27
editor@osp.com.ua