

Таблиця 4

Джерела фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств
(млн грн)

Рік	Загальна сума витрат	У тому числі за рахунок коштів			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
2015	13813,7	13427,0	55,1	58,6	273,0
2016	23229,5	22036,0	179,0	23,4	991,1
2017	9117,5	7704,1	227,3	107,8	1078,3

У 2017 році мав місце різкий спад загальної суми витрат на інновації промислових підприємств. До того ж основними джерелами фінансування є власні кошти і лише із частковим фінансуванням за рахунок державного бюджету та іноземних інвесторів.

Отже, для того, щоб підприємства розвивалися і були конкурентоспроможними, потрібна належна підтримка державних органів влади, залучення іноземних інвесторів, нові наукові здобутки та високотехнологічні рішення.

Список використаних джерел

1. Інформація Держстату України. URL:

http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ni/kpno_kp/kpno_kp_u.htm

http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ni/vvndr_vr/vvndr_vr_u.htm

http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2005/ni/ind_rik/ind_u/2002.html

*Резнікова Наталія Володимирівна,
доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри світового господарства та
міжнародних економічних відносин,
Інститут міжнародних відносин
Київського національного університету імені Тараса Шевченка*

ДИЛЕМИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Дилеми монетарної політики стають більш серйозними, адже коливання економічної активності все частіше пов'язують із циклами капітального рахунку. Ділові цикли зазвичай загострюються через проциклічну поведінку міжнародних позичальників та інвесторів, які схильні підсилювати економічні підйоми та сприяти вразливості країн, які вони вважають привабливими, але водночас швидко виходити з ринків унаслідок зміни очікуваного рівня ризику та обмежувати доступ країн до міжнародної ліквідності, коли це найбільш

необхідно. Буми, які виникають унаслідок покращання можливостей прибуткового інвестування, призводять до недооцінки рівня ризику, надлишкової кредитної експансії та надлишкового рівня заборгованості. Наступне збільшення рівня зовнішньої вразливості та погіршення стану платіжного балансу зрештою призводять до переоцінки ризиків та урізання обсягів міжнародного кредитування та інвестування, що, своєю чергою, спричиняє фінансові кризи та різке скорочення економічної активності [1, с. 180]. Монетарна політика сама по собі є недостатньо результативною в управлінні діловими циклами, які пов'язують із значними припливами та швидкою втечею капіталу. Одним із пояснень цього є той факт, що контрциклічні монетарні заходи, зокрема пристосування політики відсоткових ставок, необхідних для стабілізації економічної активності, зазвичай здійснюють протилежний вплив на потоки капіталу та обмінні курси, які, своєю чергою, підривають стабільність та зростання.

У часи економічних бумів жорстка монетарна політика, що використовується для попередження створення цінових бульбашок та перегріву економіки, сприяє зростанню обсягів зовнішніх запозичень та приваблює короткострокові арбітражні потоки, які, своєю чергою, сприяють зміцненню валюти, погіршенню стану платіжного балансу та зростанню зовнішньої вразливості [2, с. 14]. Аби уникнути таких наслідків, необхідно вживати заходів задля стабілізації валюти. Однак таке втручання стикається з рядом перепон. Якщо інтервенція не буде стерилізуватися, то національна ліквідність зросте, що підігріє інфляційні процеси на ринку активів та, ймовірно, на товарному ринку. Вплив потоків капіталу як на обмінний курс, так і на національну ліквідність може бути успішно стерилізований шляхом емісії урядом або центральним банком країни боргових цінних паперів, коли ці потоки є невеликими за розмірами та сконцентровані на ринку активів із фіксованим рівнем доходів. Однак за умов значного зростання різних сегментів фінансового ринку стерилізація, ймовірно, призведе до ще більшого зростання відсоткових ставок, що привабить ще більше арбітражних потоків. Більше того, оскільки відсотки за резервами є зазвичай набагато меншими, ніж відсотки за державним боргом, виникнуть фіскальні (або квазіфіскальні) витрати, які можуть бути досить високими, коли різниця у відсоткових ставках є значною, а зростання притоку капіталу – суттєвим. Існують менш затратні методи стерилізації, такі як підвищення резервних вимог до банків. Цей захід також збільшить вартість банківських позик, запобігаючи в такий спосіб національній кредитній експансії [4, с. 9]. Однак він також може змусити національні компанії звернутися до іноземних позичальників. Крім того, банки можуть перенести свою діяльність в офшори та надавати позики через свої філії за кордоном, зокрема в країнах, де іноземна присутність у банківському секторі є важливою.

Перед монетарною політикою постають ще більш складні дилеми, коли капітал виводиться з країни і настає економічний спад. Монетарна експансія та скорочення відсоткових ставок, які необхідні для попередження обмеження кредитування та настання фінансової кризи, а також для стимулювання

економічної активності, ще більше посилюють відмову від валюти. Відтак, органи монетарної політики вимушені проводити проциклічну політику задля відновлення довіри ринку. Однак за кризових умов зв'язок між відсотковими ставками та обмінним курсом, що описується традиційною теорією, розривається. Коли настрої ринку погіршуються, підвищення процентних ставок для повернення капітальних потоків до країни розглядається як підвищений ризик дефолту. Як результат, ставка доходності з поправкою на ризик може фактично зазнати падіння, тоді як процентні ставки будуть збільшені. Це було однією причиною, чому проциклічна монетарна політика та підвищення відсоткових ставок, які застосовувалися як частина операцій фінансової допомоги МВФ під час декількох фінансових криз у країнах з ринками, що формуються, не змогли попередити настання валютних криз, натомість поглиблюючи економічне падіння [5, с. 312–314].

Хоча існують певні складнощі, пов'язані з емпіричною оцінкою стану монетарної політики, зокрема із визначенням політичної змінної на противагу ендогенним змінним монетарної політики, наявні дані чітко вказують на те, що вони практично завжди є проциклічними в часи економічних спадів, які супроводжуються швидким вилученням капіталу. З іншого боку, в часи економічних підйомів стан монетарної політики відрізняється за країнами через вищеперераховані дилеми. Загалом, в останні роки проводилась як занадто жорстка монетарна політика, спрямована на контролювання інфляції, так і політика кредитної експансії, що супроводжувалася зростанням притоку капіталу до країни. Деякі дані насправді вказують на те, що процентні ставки зазвичай знижуються в гарні часи. Така ситуація справляє проциклічний вплив на економічну активність, незважаючи на те, що вона не сприяє зростанню арбітражних потоків. Утім, найбільш поширеною практикою у фінансово обмежених, високоінфляційних економіках у часи зростання економіки є проведення жорсткої монетарної політики та підвищення відсоткових ставок. Вона сприяє скороченню темпів інфляції, не зменшуючи при цьому економічне зростання, шляхом сприяння арбітражним потокам та посилення валюти, але водночас вона також призводить до накопичення зовнішнього боргу й уразливості, що зазвичай викликає падіння валюти, яке вимагає більш жорстких проциклічних заходів та веде до значного скорочення виробництва та зайнятості.

Список використаних джерел

1. Резнікова Н. В. Теоретико-методологічні підходи до визначення природи економічних дисбалансів в контексті кризових потрясінь // Вісник Донецького нац. ун-ту. Серія В. Економіка і право. 2012. № 1. С. 177–184.
2. Резнікова Н. В., Луцишин З. О. Валютні курси як інструмент економічних воєн в умовах фундаментальної розбалансованості світової економіки // Актуальні проблеми міжнародних відносин : зб. наук. праць: у 2 ч. Київ: КНУ імені Тараса Шевченка. Інститут міжнар. відносин, 2013. Вип. 116. Ч. II. С. 11–22.

3. Резнікова Н. В., Луцишин З. О. Конкурентні девальвації у валютних війнах: фінансові протекції неопротекціонізму // Міжнародна економічна політика. 2013. № 2 (19). С. 48–65.

4. Резнікова Н. В., Іващенко О. А. Роль монетарної політики в досягненні економічної стабільності: асиметрії трансмісійного механізму // Економіка та держава. 2016. № 3. С. 7–12.

5. Резнікова Н. В. Економічна незалежність країн в умовах глобальних трансформацій. Київ: АграрМедіаГруп, 2018. 460 с.

*Рубцова Марина Юрївна,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри міжнародного бізнесу,
Інститут міжнародних відносин
Київського національного університету імені Тараса Шевченка*

РОЛЬ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В ДОСЯГНЕННІ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ: АСИМЕТРІЇ ВЗАЄМОВПЛИВУ

Макроекономічна політика в країні з гнучким режимом обмінного курсу будується за такою логікою: в разі, якщо держава вирішує звернутися до національного боргового ринку, грошова маса в економіці зменшується й відбувається ефект витіснення національних інвестицій та зростання відсоткових ставок. Відсоткова ставка залучає іноземних інвесторів, а попит на національну валюту підвищується завдяки припливу валютного капіталу, що призводить, своєю чергою, до знецінення іноземної валюти, скорочення можливостей експорту, а відтак, до дестабілізації економічного зростання країни. Отже, мають місце два негативні ефекти – витіснення національних інвестицій і скорочення чистого експорту проти одного позитивного – припливу іноземного капіталу [1, с. 179].

У випадку зовнішнього запозичення збільшення грошової маси приводить до падіння відсоткової ставки. Такі процеси стимулюють відтік національного капіталу за кордон та знецінення внутрішньої валюти. Валютне національне здешевлення сприяє розширенню експорту й обмежує можливості імпорту, що врешті-решт покращує стан торгового балансу, а відтак, дозволяє розраховуватися з іноземними кредиторами та збільшує сукупний попит і дохід. Отже, єдиний негативний ефект – відтік національного капіталу – компенсується збільшенням грошової маси, розширенням експорту, покращанням торгового балансу, збільшенням сукупного доходу.

Теоретичний висновок полягає в тому, що державам, головною метою монетарної політики яких було обрано підтримання певного рівня обмінного курсу національної валюти та які застосовують бюджетну-податкову стимулюючу політику, слід надати перевагу внутрішньому запозиченню як джерелу фінансування дефіциту бюджету [3, с. 9]. Ефективність такого вибору