

Література

1. **Гроші, банки та кредит/** За ред. Б.П. Луціва. – Тернопіль: Карт-бланш, 2000. – 225 с.
2. **Гроші та кредит/** За ред. – М.І. Савлука. – К., 2002. – 604 с.
3. **Долан Э. Дж., Линдсей Е.Д.** Макроэкономика. – СПб., 1994. – С. 225.
4. **Гальчинський А.** Теорія грошей. – К.: Основи, 1998. – 98 с.
5. **Фишер И., Дорнбуш Р., Шмалензи Р.** Экономика. – М.: Дело, 1993. – С. 546.
6. **Макконнелл Р., Брю Л.** Экономикс. – М., 1992, т. 1. – С. 273.
7. **Кейнс Дж.** Общая теория занятости, процента и денег. В кн.: Антология экономической классики. – М.: Эконом, 1993, т. – С. 134.
8. **Мишкін Ф.С.** Економія грошей, банківської справи і фінансових ринків. – К.: Основи, 1998. – С. 86.
9. **Фінансово-монетарні** важелі регулювання економіки: монографія/ За ред. д-р екон. наук, проф. А. Даниленка. – К.: Об'єднаний ін-ту економіки НАНУ, 2005. – 108 с.
10. **Габбард Р.** Гроші, фінансова система та економіка/ Пер. з англ.; Наук. ред. пер. – М.: Савлук, Д. Олесевич. – К.: КНЕУ, 2004. – 889 с.

УДК 330.342:167

Здобувач С.Е. Коновал – Львівська КА

РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ РИНКІВ: СВІТОВИЙ ДОСВІД

Здійснено аналіз еволюції фінансових ринків. Окреслено особливості трансформації сучасних фінансових систем та структури фінансових ринків.

Competitor S.E. Konoval – Commercial Academy of Lviv

The progress of financial markets: world experience

The article realizes the analysis of evolution the financial markets. It underlines the peculiarities transformation of modern financial systems and the structure of financial markets.

Постановка проблеми і її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Сучасні фінансові ринки – це механізм для торгівлі фінансовими активами, обов'язковими атрибутами якого є чіткі правила торгівлі, наявність професійних учасників ринку і розвиненої ринкової інфраструктури, що забезпечує мінімальні витрати і максимальну надійність угод (операцій).

Торгівля фінансовими активами в тій чи іншій формі була відома ще в античний період. Фінансові зобов'язання, зокрема італійських міст-держав, які можна вважати прообразом сучасних цінних паперів, існували ще у середні віки. Однак до XVII ст. об'єктивної необхідності в ринку для торгівлі цінними паперами, по суті, не було – цінних паперів випускали дуже мало, а тому і їхніми власниками була вкрай обмежена кількість.

Перший в історії значний за обсягом ринок цінних паперів виник у XVII ст. в Амстердамі. Цьому сприяли випуск державних цінних паперів з метою запозичення коштів державами, а також створення перших великих акціонерних компаній. Потреба власників цінних паперів у забезпеченні їх ліквідності сприяла появі у середині XVII ст. першого в історії світового центру торгівлі цінними паперами в Амстердамі – Амстердамської фондової біржі, а з нею – професійних посередників на ринку цінних паперів і багатьох технологій торгівлі цінними паперами, які використовують дотепер.

На противагу Амстердамській фондовій біржі, де торгівля цінними паперами не регламентувалась жодними загальноприйнятими правилами, Паризька біржа, створена в XVII ст., діяла на підставі чітких правил і стандартів. Через революцію у Франції і наполеонівські війни (кінець XVIII – початок XIX ст.) світовий центр торгівлі цінними паперами перемістився до Лондона. Лондонська біржа, увібравши досвід Амстердамської і Паризької бірж, залишалась найбільшою біржею світу аж до початку XX ст.

У XIX ст. ринок цінних паперів бурхливо розвивався у багатьох країнах. Саме на цей період припадає становлення американського ринку цінних паперів, основним центром якого протягом довгих років була і є створена у 1792 році Нью-Йоркська фондова біржа (New York Stock Exchange, NYSE). Особливе пожвавлення фондової торгівлі у світі спостерігалось наприкінці XIX – на початку XX ст.

У Російській імперії торгівля цінними паперами і фінансовий ринок зародилися в часи петровських реформ, а широкий розвиток фондового ринку почався у 60-70-х рр. XIX ст., з розвитком промисловості і реформами Олександра II. Центром торгівлі цінними паперами в Росії стала Санкт-Петербурзька біржа. У 1873 р. виникла Київська біржа, яка тривалий час (до 1917 р.) була великим центром торгівлі державними зобов'язаннями та акціями цукрових заводів.

Перша світова війна призвела до переміщення центру торгівлі цінними паперами у Нью-Йорк. Тільки за одне десятиліття (з моменту закінчення війни до біржового краху 1929 р.) річний обсяг угод на Нью-Йоркській фондовій біржі значно виріс і перевищив 1 млрд. доларів. Однак біржовий крах у жовтні 1929 р. і економічна депресія, яка охопила США та інші країни Заходу, послужили основною причиною стагнації організованих фінансових ринків 30-х років і яка ще більше посилилась у роки Другої світової війни.

У 50-х рр. розпочався новий етап у розвитку світових фінансових ринків. До середини 50-х рр. обіг на великих світових біржах досяг передвоєнного рівня і продовжував швидко зростати. До початку 90-х рр. річний обсяг торгівлі на фондових біржах усього світу оцінювали приблизно у 7,5 трлн. доларів, обсяг ринкової капіталізації корпорацій, акції яких котирувались на організованих ринках, становив приблизно 12 трлн. доларів.

Починаючи з 80-х рр. у теорії і практиці фінансових ринків широко обговорювалась доцільність створення нових ринків. У 1986 р. Велика Британія почала програму відкриття вітчизняних фондових ринків для іноземних компаній і банків, яка отримала назву "Біг Бенг" (Big Beng). Була запроваджена комп'ютерна торговельна система, відмінено фіксовані брокерські комісійні та інші обмеження на торгівлю цінними паперами, ліквідовано строгі розмежування між посередниками на фінансових ринках – джоберами, брокерами, маркетмейкерами. Дозволено також відкривати брокерські фірми для небіржових капіталів, водночас іноземних; створено системи сучасних комунікацій.

Прикладом традиційної закритості ринку була Токійська фондова біржа, яка дотепер залишається закритою та монополізованою. Для неї характерні високі рівні фіксованих комісійних і переважна робота чотирьох гі-

гантських компаній, що працюють з цінними паперами. Проте з 1984 р. ведуть так звані "єна-долар" переговори про відкриття японської фінансової системи для іноземців. У середині 80-х рр. Японія, за домовленістю зі США, поступово почала відкривати ринки: спочатку офшорні, а з часом – ринки фінансових ф'ючерсів та опціонів.

Якісно новим етапом у розвитку фінансових ринків стало запровадження електронної форми торгівлі цінними паперами. Першу велику електронну торгову систему було організовано у 1971 р. американською асоціацією торговців цінними паперами – системою NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations System). Електронні системи торгівлі володіють низкою переваг порівняно з класичною біржовою торгівлею, забезпечуючи учасникам ринку оперативний доступ до інформації і істотно знижуючи операційні витрати, що сприяє підвищенню ефективності функціонування ринку.

Розвиток ринку цінних паперів в Україні пов'язаний, передусім, з масовою приватизацією. Першою фондовою біржею в Україні стала Українська фондова біржа (УФБ), заснована у 1991 р. у Києві, яка на сьогодні має філіали в усіх обласних центрах України. Крім цього, функціонують Київська міжнародна фондова біржа і Донецька фондова біржа. Торгівлю цінними паперами ведуть також на Українській міжбанківській валютній біржі (УМВБ). Окремими видами цінних паперів торгує Київська універсальна біржа, а також фондові відділи товарно-фондових бірж. За аналогією до американської NASDAQ 1996 р. в Україні створено позабіржову фондову торгову систему ПФТС.

У структурі світових фінансових активів частка цінних паперів становить близько 80 %, тобто ринок цінних паперів є основою фінансового ринку. США належить більше третини загального обсягу світового ринку цінних паперів. Швидко розвиваються східноазійські фінансові ринки та ринки східноєвропейських країн.

У світовій фінансовій системі існує декілька моделей фінансових ринків. Зокрема, виокремлюють північноамериканську з розвиненим фондовим ринком (США, Канада). Провідні біржі світу розташовані в Нью-Йорку, Токіо, Лондоні, Франкфурті, Цюриху, Торонто, Манілі, Мілані тощо. Серед них найбільша Нью-Йоркська фондова біржа, яку називають Big Board (Велике правління). У США помітна тенденція до сегментації у діяльності банків, тут банкам заборонено виконувати інвестиційні функції, купувати-продавати та розміщувати цінні папери. Водночас у США існує велика кількість спеціалізованих банків (взаємоощадні банки, позичково-ощадні товариства тощо), об'єднаних у групу ощадних інститутів.

Європейським країнам більш характерна модель з розвиненим банківським сектором і грошовим ринком. Банки цих країн – це фінансові посередники, які виконують комплекс операцій фінансових ринків. Головними операціями вважають депозитні операції, оскільки вони забезпечують залучення грошових коштів на депозитні рахунки на повний строк та для надання їх у позички. Крім цього, банки здійснюють такі операції, як розрахунки між економічними суб'єктами, емісійні та інвестиційні операції, довірчі операції з майном і власністю клієнта, надають консалтингові, лізингові та інші послуги.

У деяких країнах банківська діяльність займає певний сегмент фінансового ринку і коло дозволених для виконання операцій законодавчо обмежене, тобто банківська діяльність побудована за принципом сегментацій. У більшості країн Європи, зокрема, в Німеччині, не існує заборон на здійснення банками певних операцій, натомість встановлено чіткий контроль за діяльністю корпорацій, які вони інвестують (кредитують). Водночас, у деяких країнах Європи, насамперед у Великій Британії, фінансовій системі властива спеціалізація банківсько-фінансової системи, самоусунення банків від виконання інвестиційних операцій.

Для більшості країн з нерозвиненою фінансовою системою характерна висока монополія декількох банків: на чотири – п'ять найбільших банків припадає до 70-80 % вартості всіх банківських послуг. Така ситуація склалася у країнах Східної Європи – Чехії, Словаччині, Польщі, Румунії. У деяких країнах, щоб уникнути такої ситуації, вдаються до розробки антимонопольного законодавства. Крім цього, запроваджують спеціальні законодавчі обмеження для суб'єктів фінансового ринку. Найчастіше ці обмеження стосуються частки однієї фізичної або юридичної особи у капіталі банку, частки одного фінансового інституту у власності іншого суб'єкта господарювання.

Аналіз останніх досліджень, в яких започатковано вирішення цієї проблеми. Окрему групу становлять фінансові системи новостворених держав, переважно країн, що належать до нових незалежних держав (ННД). Вони мають численні проблеми з формуванням нових фінансових систем, спричинені, як вважають В.М. Іванов, В.М. Опарін, В.М. Федосов, С.В. Мочерний та ін. [1-4], передусім відсутністю макроекономічної стабілізації та значних бюджетних обмежень. У більшості країн постає також необхідність створення нових інститутів і вибір їхніх оптимальних структур. Адаптація старих інститутів довела неефективність цього процесу, який потребує значних витрат на перенавчання працівників і значної реорганізації технології прийняття рішень. Існує також чимало обмежень у запровадженні нових ринкових інструментів, що недостатньо розвинені, або ж старий каркас економічного механізму гальмує їхній розвиток. У нових економіках не відпрацьований механізм державних гарантій стабільності фінансової системи, що може спричинити кризу довіри до банків та інших фінансових інститутів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для обслуговування фінансових ринків створено відповідну інфраструктуру, яка об'єднує біржі, сучасні системи комунікацій тощо. Одним із ключових гравців на фінансових ринках виступають фінансові інститути. У країнах з розвиненою ринковою економікою існує багато різних фінансових закладів, що діють у межах законодавчо закріплених повноважень. До фінансових посередників належать комерційні та ощадні банки, кредитні спілки, інвестиційні фонди і компанії, деякі фінансові інститути конкретного типу, як страхові компанії, пенсійні фонди тощо. Участь фінансових інститутів у фінансових ринках відображено на рис. 1.



Рис. 1. Фінансові інститути на фінансових ринках

Особливістю сучасних фінансових систем є трансформація традиційних фінансових інститутів в організації, що пропонують комплексні інвестиційні продукти, максимально орієнтовані на споживача послуг фінансових ринків через запровадження нових інструментів, стимулювання інвестиційної діяльності позичальників, підвищення прибутковості вкладів фізичних та юридичних осіб. На фінансовий ринок виходять також численні небанківські установи, які спеціалізуються на виконанні особливих фінансових операцій.

На провідних фінансових ринках більшість залучених та задіяних коштів припадають на інвестиційні фонди та інвестиційні компанії.

Інвестиційна компанія (фонд) – це фінансовий посередник, який об'єднує капітали багатьох вкладників з однаковими інвестиційними цілями. Інвестиційні компанії вміщують залучені кошти в різні цінні папери, створюю-

ючи портфелі цінних паперів. Таким чином клієнт, інвестуючи у паї або цінні папери інвестиційної компанії, набуває прав власності на частку портфеля, який знаходиться у фаховому управлінні. Інвестиційні фонди та інвестиційні компанії виконують функції фінансового посередника, а також інституційного інвестора, тобто інституту, для якого інвестування у цінні папери є невід'ємною частиною діяльності і основним джерелом доходу.

Розрізняють відкриті і закриті інвестиційні компанії (фонди). *Інвестиційна компанія (фонд) відкритого типу* – різновид інвестиційної компанії або інвестиційного фонду, в якій інвестори купують цінні папери та продають їх безпосередньо взаємному фонду. Кількість цінних паперів, що випускає така компанія, не обмежена. *Інвестиційна компанія (фонд) закритого типу* – різновид інвестиційної компанії, яка працює з фіксованою кількістю цінних паперів, випущених у межах суми вартості чистих активів інституту і не займається регулярним випуском інвестиційних коштів.

Більшість з інвестиційних фондів (компаній) України є закритими з огляду на процеси приватизації та участь закритих фондів у придбанні акцій приватизованих підприємств, роботи з приватизаційними паперами. У багатьох розвинених країнах інвестиційні фонди відкриті (у США – 95 %).

Взаємні фонди є об'єднаннями, які приймають грошові заощадження, а потім використовують їх для придбання акцій, довготермінових облігацій або короткотермінових боргових зобов'язань, випущених компаніями і органами влади. Ці структури об'єднують різні кошти у загальний фонд (пул) і таким чином зменшують ступінь ризику, використовуючи диверсифікацію. Вони також досягають економії, зумовленої зростанням масштабу діяльності (ефект масштабу), що знижує витрати на аналіз цінних паперів, управління портфелем замовлень, на придбання і продаж цінних паперів. Фонди поділяють залежно від виду послуг, які вони надають особам різних категорій. Існують інвестиційні фонди відкритого типу для тих, хто бажає гарантованого доходу, інвестиційні фонди відкритого типу за операціями для тих, хто хоче сильно ризикнути в надії одержати значніший дохід. Є ще низка інших фондів, які використовують рахунки для отримання відсотків на пред'явника (інвестиційні фонди відкритого типу, які вкладають кошти тільки у короткотермінові зобов'язання грошового ринку). Існують сотні різних взаємних фондів з десятками різних цілей і намірів. Взаємні фонди з'являлися останніми роками частіше, ніж всі інші фінансові інститути.

Інституційний брокер – фізична особа, яка купує або продає цінні папери банкам, взаємним, пенсійним фондам, іншим фінансовим структурам. Вони оперують великими гуртовими партіями цінних паперів і, як правило, вимагають комісійних на одиницю інструменту менше, ніж платять фізичні особи за дрібніші партії.

Фінансові компанії – інститути, залучені у процес позичання фізичним особам і бізнесовим структурам. Вони не є депозитарними установами, проте фінансуються банками, іншими фінансовими інститутами. У США є такі категорії фінансових компаній: споживчі, які надають невеликі за розміром прямі позики переважно фізичним особам; акцептні – займаються продажем роздрібних та гуртових паперів.

До фінансових установ контрактного типу належать *страхові компанії* та *пенсійні фонди*. Діяльність цих установ базується на контрактах переважно з фізичними особами, за згодою яких до фондів установ надходять періодичні внески. Ці кошти менеджери установ вміщують у надійні, переважно довгострокові цінні папери (державні, муніципальні цінні папери, активи надійних корпорацій). Страхові компанії спеціалізуються на страхуванні життя від пожеж та нещасних випадків, а також деяких фінансових операцій тощо. Пенсійні фонди виплачують пенсії працівникам, що вийшли на пенсію. Прибутки на інвестиційні портфелі пенсійних фондів звільнені від податків.

У США поширені установи контрактного типу. Активи компаній, що займаються страхуванням життя, сягають 1,5 трлн. дол. США за рік. В Україні діяльність установ контрактного типу тільки почала розгортатися. Так, на середину 1998 р. було зареєстровано близько 250 страхових компаній, з них 30 – як страхові компанії з іноземним капіталом. Станом на початок 2001 р. їх було вже більше 270.

Ощадні інститути – це фінансові посередники, які спеціалізуються на операціях з коштами населення. У різних країнах ощадним інститутам надають різне значення. У Великій Британії група ощадних банків об'єдналася у спеціальну банківську групу – TSB (The Trustee Savings Bank Group), яка після злиття з одним із найбільших банків Англії Lloyds перестала існувати як самостійна група комерційних банків. В Україні Ощадний банк – єдиний державний ощадний банк. Він має багато філій з великою кількістю працівників. Залучені кошти використовують переважно на міжбанківському ринку.

Досить поширеними є кредитні товариства, кредитні спілки (credit unions, їх називають ще "кредитними союзами").

Кредитні спілки – це депозитарні фінансові установи, які діють переважно в межах однієї установи й об'єднують людей за професійними або економічними ознаками. Їхня діяльність – залучення коштів та надання позик – відбувається у безпосередньому контакті з клієнтами, часто внески до кредитних спілок відраховуються із заробітної плати. У США та Канаді кредитні спілки успішно конкурують з великими банками. В Україні діяльність кредитних спілок поступово відновлюється. На початок 1999 р. було зареєстровано більше 400 кредитних спілок, з них працювало трохи більше 100.

Інвестиційний банк – це кредитно-фінансовий інститут, який спеціалізується на операціях з цінними паперами з метою залучення додаткових грошових коштів, а також довгострокового кредитування своїх клієнтів.

Інвестиційні банки розвинених країн, крім цього, займаються організацією злиття та поглинання компаній, управління іпотекою і венчурним капіталом. В Україні зареєстровано кілька інвестиційних банків, але нині вони не виконують належні їм функції, а діють як звичайні комерційні універсальні банки.

Інші спеціалізовані банки відрізняються ринковим сегментом, в якому знаходиться переважна кількість та вартість їхніх операцій. До них треба зарахувати іпотечні банки (ті, які надають кредити під заставу нерухомого майна); будівельні ощадні банки (спеціалізуються на наданні кредиту для житлового будівництва); банки-гаранти (займаються переважно поручительством та гарантіями); банки підтримки (займаються реалізацією державних програм).

Комерційні банки – традиційні "універсальні сховища" фінансів, які обслуговують широке коло тих, хто має заощадження, і тих, хто має в них потребу. Історично склалося так, що комерційні банки були основними установами, які обслуговували поточні рахунки. Однак зараз кілька інших інститутів також забезпечують обслуговування поточних рахунків і помітно впливають на суму грошей, що перебувають в обігу. Водночас, комерційні банки розширюють свої послуги, зокрема, надаючи брокерські послуги в операціях з цінними паперами і страхування.

Позичково-ощадні асоціації традиційно обслуговують приватних осіб, що мають заощадження, і торговців-позичальників, а потім позичають ці гроші покупцям житла чи іншим категоріям позичальників. Особи, які мають заощадження, отримують певний ступінь їх ліквідності, чого не було б, якби на свої заощадження вони безпосередньо придбали заставні або інші цінні папери. Тому, можливо, найвизначнішою економічною функцією позичково-ощадних асоціацій є підтримання ліквідності. Позичково-ощадні асоціації мають також більше досвіду в аналізі кредитної політики, наданні позик і стягуванні заборгованості, ніж приватні власники заощаджень. Загалом позичково-ощадні асоціації зменшують витрати і розширюють можливості одержання позики під нерухомість. І, нарешті, позичково-ощадні асоціації утримують великі диверсифіковані портфелі цінних паперів щодо позик та інших активів. Таким чином вони розподіляють ризики, що не могли б зробити власники дрібних заощаджень, коли б самі надавали позику під нерухомість. Тому особам, які мають заощадження, вигідно вкладати їх і робити більш ліквідними, такими, які краще управляються і мають менший ризик. Позичальникам завжди вигідно отримувати більший дохід з меншими витратами.

З часом сфера застосування позичково-ощадних асоціацій зменшилась, звівшись до операцій компаній або до позичково-ощадних операцій. Вони відіграють традиційну роль, про яку йшлося раніше, або діють як кредитні установи з видання іпотечної позики. Як банки, так і асоціації інкасують суми за борговими документами, а випущені заставні негайно продаються урядовому органу – Державній асоціації іпотечного кредиту. Державна асоціація іпотечного кредиту використовує придбані нею заставні у формі додаткового забезпечення боргових зобов'язань, а потім продає їх, щоб одержати гроші, на які буде придбано ще більшу кількість заставних. Цей процес сприяє збільшенню джерел залучення коштів і знижує їх вартість для тих, хто бажає придбати житло.

Взаємоощадні банки. Подібні до позичково-ощадних асоціації, приймають переважно заощадження від приватних осіб і позичають гроші, як правило, на довготерміновій основі тим, хто прагне придбати житло, та місцевим споживачам.

Висновки. Фінансові інститути, розвиваючись, зазнають сильного впливу регулювання, метою якого здебільшого є забезпечення їх збереження та безпека, а значить, захист вкладів інвесторів. Однак ці заходи регулювання набувають форми заборони загальнонаціональної системи банків, що мають філії. Вони обмежують кошти, які можуть придбати фінансові інститути, та

верхні значення ставок відсотка, які вони сплачують. Ці обмеження стосуються різних видів послуг, які фінансові інститути можуть надавати клієнтам. Такі тенденції перешкоджають вільному рухові капіталу до тих галузей, де його не вистачає, завдаючи таким чином шкоди ринковій економіці.

Щоб запобігти цьому, у більшості країн у законодавчому порядку вносяться істотні зміни у діяльність фінансових інститутів. Результатом безперервних змін у регулюванні діяльності інститутів є згладжування різниці між їх видами. Так, тенденція їх розвитку у США зараз спрямована на утворення великих фінансових корпорацій з різним спектром послуг, які володіють банками, інвестиційними банкірськими домами, страховими компаніями і взаємними фондами. Вони мають філії по всій країні і навіть у всьому світі. Прикладами таких корпорацій, більшість з яких починали свою діяльність в якійсь одній галузі, а зараз діють у більшій частині спектру фінансових послуг, є Transamerica, Merrill Lynch, American Express, Fidelity та Prudential.

Особливістю сучасних фінансових систем є трансформація традиційних фінансових інститутів в організації, які пропонують комплексні інвестиційні продукти, максимально зорієнтовані на споживача послуг фінансових ринків через запровадження нових інструментів, стимулювання інвестиційної діяльності позичальників, підвищення прибутковості вкладів (депозитні інститути, фінансові компанії, взаємні фонди, інституційні інвестори, пенсійні фонди, страхові компанії).

Діяльність сучасних фінансових ринків не обмежується національними кордонами. Вони залучають інвестиційні кошти, задовольняючи потреби у короткостроковому капіталі експортно-імпортних операцій, поповнення обігових коштів, а також для реалізації масштабних проектів.

Характерними ознаками міжнародних ринків є глобалізація угод та операцій, існування міжнародних фінансово-економічних інститутів і банків розвитку, застосування єдиних міжнародних нормативів, а також дедалі більша інтернаціоналізація фінансових ринків. Усе це спрямоване на створення міжнародних взаємопов'язаних ринків. Одним з важливих напрямів удосконалення роботи ринків є саморегуляція, яка стосується організацій, створених професійними учасниками фінансових ринків, і має за мету забезпечення сприятливих умов їхньої діяльності, дотримання професійної етики, захист інтересів власників цінних паперів, встановлення правил і стандартів проведення операцій на ринку. В Україні такими організаціями є Асоціація українських банків, Професійна асоціація реєстраторів та депозитаріїв, Ліга страхових організацій та ін.

Тенденцією розвитку світових ринків є формування фінансових суперринків, де один або декілька фінансових посередників пропонують клієнту весь спектр фінансових послуг.

Велику роль у захисті споживачів фінансового ринку відіграють уряди країн, встановлюючи вимоги до кредитоспроможності фінансових інституцій, економічні нормативи їх діяльності, суворі правила до інститутів, які здійснюють трастові операції, надаючи державні гарантії, запроваджуючи інструменти страхування депозитів, створюючи умови для прозорості роботи фінансових інститутів.

Література

1. **Іванов В.М.** Деньги и кредит: курс лекций. – К.: МАУП, 1999. – 230 с.
2. **Опарін В.М., Малько В.І., Кондратюк С.Я.** Бюджетна система: Навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни. – К.: КНУ, 2000. – 205 с.
3. **Україна:** Фінансовий сектор та економіка. Нові стратегічні завдання. – К., 2001. – 120 с.
4. **Основи** податкового права: Навч. посібник для вузів. – К.: Знання, 1998. – 273 с.

УДК 339.9

Аспір. Г.М. Кравець¹ – Львівський НУ ім. Івана Франка

ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОРИСТАННЯ ЗОВНІШНЬОЇ ЗАБОРГОВАНOSTІ У КРАЇНАХ З ПЕРЕХІДНОЮ ЕКОНОМІКОЮ ТА КРАЇНАХ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ

Розглядаються питання ефективності використання зовнішніх коштів у країнах з перехідною економікою та країнах, що розвиваються. При цьому, здійснюється аналіз напрямів політики Міжнародного валютного фонду і Світового банку.

Ключові слова: зовнішній борг, економічне зростання, позиковий капітал, тягар заборгованості, макроекономічна стабільність.

Doctorate G.M. Kravets – Lviv NU named after Ivan Franko

Efficiency of external debt use in transformation economies and developing countries

Annotation: The article is dedicated to the aspects of efficient use the foreign resources in transformation economies and developing countries. And the analyses of International Monetary Fund and World Bank policy is realized.

Keywords: external debt, economic growth, lending capital, burden of debt, macroeconomic stability.

Зовнішньоекономічні чинники відіграють важливу роль у фінансуванні країн, що розвиваються. Причинами виникнення кризи світової заборгованості 1980 р. були несприятливі зовнішні шоки, зокрема зниження світових цін на сировину, підвищення відсоткової ставки, зменшення попиту на імпорт товарів у країнах Західної Європи та США.

У 1996 р. загальний обсяг зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються, становив 1,8 трлн. дол. [1, с. 177]. Зокрема, негативний вплив кризи міжнародної заборгованості 1980 р. на економічний розвиток у країнах – позичальниках полягає у такому:

- 1) стримуванні економічного розвитку в країні:
 - зростанні відсоткових ставок;
 - використанні позикового капіталу з метою фінансування зовнішніх та внутрішніх дефіцитів та відповідно скороченні можливостей розширення капіталовкладень;
- 2) скороченні державних валютних резервів країн, що розвиваються;
- 3) зменшенні імпорту;
- 4) зростанні рівня інфляції.

За сучасних умов до країн із зовнішньою заборгованістю належать також країни, що трансформуються, зокрема країни Східної Європи та СНД.

¹ Наук. керівник: доц. П.І. Гнатюк, канд. екон. наук – ЛНУ ім. Івана Франка