

ПРОЦЕСНА ФОРМА ВІДТВОРЕННЯ СУКУПНОГО ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ УКРАЇНИ

© 2015 ПОРТНА О. В.

УДК 336.13.051

Портна О. В. Процесна форма відтворення сукупного фінансового потенціалу України

Стабілізація економіки України великою мірою залежить не тільки від ресурсних можливостей, але й від їхньої реалізації. Метою статті є розкриття сутності процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу країни. Доведено, що відновлення належної уваги до поєднання процесів економічного відтворення та відтворення сукупного фінансового потенціалу країни є необхідною умовою розширеного суспільного відтворення, стабільного функціонування національної економіки та фінансів України. Основою розширеного відтворення сукупного фінансового потенціалу України є його орієнтація на реальний сектор економіки, повнішого задіяння у створенні доданої вартості, доходу, ВВП. Запропоновано досліджувати процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу України через показники послідовного та взаємопов'язаного опису найважливіших процесів і явищ економіки: виробництва, доходів, споживання, нагромадження капіталу та фінансів. Перспективою подальших досліджень у даному напрямі є опрацювання результативної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України.

Ключові слова: сукупний фінансовий потенціал країни, відтворення, процесна форма.

Табл.: 4. **Бібл.:** 11.

Портна Оксана Валентинівна – кандидат економічних наук, доцент, докторант кафедри економічної теорії та економічних методів управління, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: portna@biqmir.net

УДК 336.13.051

UDC 336.13.051

Портная О. В. Процессная форма воспроизводства совокупного финансового потенциала Украины

Стабилизация экономики Украины в значительной мере зависит не только от ресурсных возможностей, но и от их реализации. Целью статьи является рассмотрение сущности процессной формы воспроизводства совокупного финансового потенциала страны. Доказано, что возобновление соответствующего внимания к объединению процессов экономического воспроизводства и воспроизводства совокупного финансового потенциала страны является необходимым условием расширенного общественного воспроизводства, стабильного функционирования национальной экономики и финансов Украины. Основой расширенного воспроизводства совокупного финансового потенциала Украины является его ориентация на реальный сектор экономики, более полное задействование в создании добавочной стоимости, дохода, ВВП. Предложено исследовать процессную форму воспроизводства совокупного финансового потенциала Украины через показатели последовательного и взаимосвязанного описания важнейших процессов и явлений экономики: производства, доходов, потребления, накопления капитала и финансов. Перспективой дальнейших исследований в данном направлении является рассмотрение результативной формы воспроизводства совокупного финансового потенциала Украины.

Ключевые слова: совокупный финансовый потенциал страны, воспроизводство, процессная форма.

Табл.: 4. **Библ.:** 11.

Портная Оксана Валентиновна – кандидат экономических наук, доцент, докторант кафедры экономической теории и экономических методов управления, Харьковский национальный университет им. В. Н. Каразина (пл. Свободы, 4, Харьков, 61022, Украина)

E-mail: portna@biqmir.net

Portna O. V. Process Form of Reproduction of the Aggregate Financial Potential of Ukraine

Stabilization of the economy of Ukraine largely depends not only on the resource capabilities, but also on their materialization. The article is aimed to examine the essence of process form of reproduction of the aggregate financial potential of country. It has been proven that resumption of an appropriate attention to unification of the processes of economic reproduction and the reproduction of aggregate financial potential of country is a prerequisite for enhanced social reproduction, stable functioning of the national economy and finance. The basis for an expanded reproduction of the aggregate financial potential of Ukraine is its orientation towards the real sector of economy, fuller involvement in creating added value, income, GDP. It has been proposed to explore the process form of reproduction of the aggregate financial potential of Ukraine through indicators of the consistent and interlinked description of crucial processes and phenomena of economy: production, income, consumption, capital accumulation and finance. Prospect of further research in this direction is consideration of an effective form of reproduction of the aggregate financial potential of Ukraine.

Key words: aggregate financial potential of country, reproduction, process form.

Tabl.: 4. **Bibl.:** 11.

Portna Oksana V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Candidate on Doctor Degree of the Department of Economic Theory and Economic Methods of Management, V. N. Karazin Kharkiv National University (pl. Svobody, 4, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: portna@biqmir.net

У нинішніх економічних умовах України, поглиблених як світовими кризовими явищами загалом, так і внутрішніми фінансово-економічними, однією з актуальних потреб залишається розширене відтворення сукупного фінансового потенціалу України. За умов, коли відтворювальний процес національної економіки характеризується нестабільністю, втрачені важелі впливу на розвиток, регулювання формування та реалізації сукупного фінансового потенціалу країни ще не сформувався як цілісна система, втрачаються оптимальні пріоритети фінансово-економічної сфери країни, загострюється проблема фінансово-економічної безпеки держави. Стабілізація економіки України великою

мірою залежить не тільки від ресурсних можливостей, а й від реалізації таких можливостей, тобто сукупного фінансового потенціалу країни. Враховуючи обмеження, що стосуються економіки країни у залученні фінансових ресурсів, іноземних інвестицій та фінансових можливостей підприємств, можна відмітити, що економічна стабілізація в Україні буде значною мірою залежати як від ефективної мобілізації фінансових ресурсів, так і від ефективності процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу країни.

Значний внесок у розробку теорії та практики формування, реалізації та відтворення фінансових ресурсів, дослідження окремих складових сукупного фі-

нансового потенціалу країни внесли праці О. Барановського, О. Василика, В. Гейця, В. Глуценка, А. Гриценка, Л. Дробозіної, О. Заруби, І. Зятковського, О. Кириленка, А. Шеремета, І. Чугунова та багатьох інших. Водночас аналіз публікацій науковців демонструє, що цілісного дослідження, здійснюваного через призму сукупного фінансового потенціалу країни, розгляду такої форми його відтворення, як процес, практично не існує. Отже, особливої актуальності набуває потреба дослідження даного аспекту в Україні.

Відсутність цілісних робіт, присвячених вивченню процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України як окремо взятого проблемного об'єкта дослідження з можливістю реалізації одержаних обґрунтованих положень у функціонуванні національної економіки, засвідчує, що проблема залишається маловивченою. Проте її значущість для теорії та практики розширеного відтворення сукупного фінансового потенціалу України безсумнівна, що зумовлює актуальність подальшого наукового пошуку.

Метою статті є розкриття сутності процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу країни.

Постійно зростаюча роль фінансів у економічних відносинах викликає необхідність розширення та зміцнення фінансової бази національної економіки, вирішення низки проблем, пов'язаних з удосконаленням використання фінансових ресурсів. Важливе місце в системі фінансового забезпечення країни займає сукупний фінансовий потенціал України. Проблема постає у зростанні цільової спрямованості процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України на розширене фінансово-економічне відтворення. Розглядаючи процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу України, апелюємо до наукових надбань В. Глуценка, який вважав, що фінансовий потенціал є результатом процесів відтворення на мікроекономічному, а також на макроекономічному рівнях. Фінансовий потенціал є також результатом взаємодії механізмів формування та реалізації потенціалу. Взаємозв'язок фінансового потенціалу і механізмів, форм і методів його формування не треба розглядати однобічно. Всі вони дійсно впливають на фінансовий потенціал, однак і фінансовий потенціал, у свою чергу, впливає на механізми його формування, перетворює їх на результат використання самого фінансового потенціалу. Визнання єдності процесів формування і реалізації фінансового потенціалу та зворотного впливу останнього на перші приводить до визнання вторинності механізмів формування потенціалу з ознаками господарського механізму та відтворювальних процесів. Як відомо, розширене відтворення передбачає накопичення капіталу, яке відволікає частину засобів від споживання. Тому для подальшого розвитку (на базі розширеного відтворення) необхідно не тільки залучати все нові і нові ресурси, але й краще використовувати фінансові ресурси, що вже мають місце у суспільстві. В умовах обмеження ресурсів економіки, а значить і фінансів, постає проблема детального аналізу всіх видів ресурсів, їх

оптимального розподілу, а також розмежування процесів їх формування та використання, або реалізації. Сам по собі великий обсяг накопичених ресурсів зовсім не гарантує їх автоматичної трансформації в потенціал та реальні інвестиції. З'ясувалося, що, *по-перше*, важлива не кількість ресурсів, а якість та напрями використання (на це впливає велика кількість факторів економіки, починаючи з типу діючого господарського механізму); *по-друге*, не тільки обсяг ресурсів та їх накопичення, але і здатність самої економіки і господарського механізму та окремих суб'єктів використати ресурси дає можливість реалізувати власний потенціал свого розвитку, показати власні можливості та здатності [3, с. 10–11]. Тож, розглядаючи зазначене в контексті відтворення сукупного фінансового потенціалу країни, слід зазначити, що як формування (ресурси), так і функціонування (процеси) є його найважливішими економічними характеристиками. Безумовно, вони відображають послідовні форми руху сукупного фінансового потенціалу країни від формування до функціонування, отже, у процесі свого відтворення. Але не можна обмежитися баченням тільки такого зовнішнього, поверхового зв'язку. Є і більш глибокі взаємозалежності. При більш детальному розгляді виявляється, що процесна форма відтворення сукупного фінансового потенціалу країни через його реалізацію стає внутрішнім моментом його формування. Адаже у формуванні сукупного фінансового потенціалу країни беруть участь фінансові ресурси, що функціонують. З іншого боку, функціонування сукупного фінансового потенціалу країни, відтворюючи фінансові ресурси останнього та його складових, формує сукупний фінансовий потенціал країни. Таким чином, не тільки функціонування сукупного фінансового потенціалу включає його формування, а й формування – функціонування. Це внутрішні зв'язки таких форм відтворення сукупного фінансового потенціалу країни, як ресурси та процеси, але існують також зовнішні взаємозалежності. Ресурсна форма сукупного фінансового потенціалу країни впливає на процесну форму його відтворення: 1) надаючи певний обсяг фінансових ресурсів; 2) визначаючи спосіб і напрями процесів; 3) збуджуючи потребу в сукупному фінансовому потенціалі країни в його користувачів.

Отже, процесна форма відтворення сукупного фінансового потенціалу країни впливає на його ресурсну форму тим, що, *по-перше*, використовує сформований сукупний фінансовий потенціал країни та надає цим завершеність процесу його формування; *по-друге*, створює потребу в новому акті формування. Функціонування перед тим, як стати функціонуванням сукупного фінансового потенціалу країни, є формуванням, що замкнено у функціонуванні. Це замкнене у функціонуванні формування є визначальним по відношенню до функціонування.

Тож сутність процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу країни полягає в тому, що фінансові ресурси не є «замороженими», а здійснюють постійний рух, реалізуються на цілі свого відновлення та відтворення. Процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу країни визначаємо як су-

купність процесів, що забезпечують ефективну його реалізацію з метою досягнення розширеного фінансово-економічного відтворення. У процесній формі свого відтворення сукупний фінансовий потенціал країни через послідовність форм (ресурси, процеси, результати) перетворює ресурси в результати, причому реалізація повинна виражатися тенденцією до зростання. Таким чином, відтворення сукупного фінансового потенціалу країни залежить не тільки від його спроможності формуватись, а й від процесу ефективної реалізації фінансових ресурсів. На підтвердження апелюємо до думки К. Васьківської [2, с. 105–106], що процесна форма відтворення сукупного фінансового потенціалу країни відповідає за ефективне забезпечення руху грошових потоків від одних господарюючих суб'єктів до інших. Основною метою реалізації сукупного фінансового потенціалу країни у процесі відтворення є оптимізація фінансових потоків.

На перший погляд може здаватися, що відтворення сукупного фінансового потенціалу країни – це суто фінансове явище. Але відомі вітчизняні дослідники додержуються інших думок. Як вважає А. Гриценко [5, с. 192], реальний процес створення і збільшення нової вартості має свою фінансову складову, взаємодіє з нею, але не зводиться до неї. Такий недолік майже не був відчутним і не мав негативних проявів у докризовий період у розвинених країнах унаслідок збалансованості їх економік. Проте криза виявила принципальну залежність фінансових процесів від реальної економіки і неможливість довгострокового відриву розвитку фінансових від реальних економічних процесів. У країнах з перехідною економікою такий недолік спричиняє зміщення акцентів на фінансові процеси без відповідного розвитку реальної економіки, що призводить до різноманітних деформацій в економічному і соціальному розвитку. Саме невідповідність фінансових і реальних економічних процесів стала важливим фактором небаченого раніше перерозподілу багатства, накопичення великих капіталів у надзвичайно короткі терміни, соціального розшарування суспільства, різних фінансових афер тощо. Щодо диспропорцій у співвідношенні фінансових і економічних процесів, то вони є важливою складовою сучасної кризи. Інші українські вчені, аналізуючи чинники, особливості та наслідки фінансової кризи в Україні, деталізували її причини. На думку І. Радіонової, «за всіх відмінностей обставин, у яких формувалися фінансові кризи, вони певним чином пов'язані з порушеннями у русі кредиту й зі спекулятивними операціями на ринку цінних паперів» [9, с. 19]. Зазначений автор вважає, що до основних причин кризи на макроекономічному рівні є підстави віднести макроекономічні цілі та інструменти, важливі з огляду на зв'язки фінансового сектора з реальним сектором економіки, котрі були поза увагою урядів, які формували макроекономічну політику [9, с. 21]. У своєму дослідженні М. Сивульський [10] ще більше конкретизував національні особливості фінансової кризи. Він аргументував, що фінансова криза в Україні відбулася завдяки: банківському кредитуванню, яке опиралося не на реальні потреби, а на спекулятивний попит [10, с. 6]; у період 2005–2008 років НБУ забезпечував

не виробничу, а споживацьку спрямованість розвитку економіки України [10, с. 8]; проникнення й діяльність іноземних банків на територію України, наслідком чого стало стрімке кредитування фізичних осіб, що істотно збільшило платоспроможний попит, а кредитні кошти в організацію виробництва майже не вкладалися [10, с. 10]; масове входження іноземного капіталу до українського банківського сектора стало основним фактором, що обумовив стрімке зростання валового зовнішнього боргу України [10, с. 11]. Дослідження Т. Єфименко доводять, що темпи зростання фінансового сектора значно випередили динаміку відповідних процесів у реальних секторах національних економік. Частка фінансового сектора у валовій доданій вартості набагато менша за його частку в сукупних активах. «Фінансіалізація» перетворилася на роздування глобальних фінансових бульбашок, розрив яких загрожує економікам країн вибухом нової великої депресії [7, с. 12].

Спираючись на наведені аргументи, можна констатувати, що врахування наслідків і уроків кризи дозволяє виділити стадії процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України. На сьогодні коректним підходом як до теоретичної розробленості процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України, так і до практичної реалізації теоретичних положень щодо ефективного використання та розширеного відтворення сукупного фінансового потенціалу України стає його взаємозв'язок й орієнтація на реальний сектор економіки країни, на використання сукупного фінансового потенціалу країни, на створення доданої вартості, утворення доходу, ВВП. Адже, як визнають С. Львовчкін, В. Опарін, В. Федосов «...аспект взаємозв'язку економіки й фінансів розглядається в контексті забезпечення потреб суспільного відтворення. Своєрідною аксіомою є те, що фінанси призначені для обслуговування потреб економіки, а не економіка для фінансів» [8, с. 6]. Зазначені науковці багаторазово підкреслюють, що фінанси існують не самі по собі, а заради забезпечення потреб громадян, підприємств і держави. «Будь-яка фінансова операція так чи інакше, у даний момент чи в перспективі має бути пов'язана із суспільним відтворенням» [8, с. 7]. Тому відновлення належної уваги до поєднання економічного відтворення з відтворенням сукупного фінансового потенціалу країни є необхідною умовою стабільного функціонування національної економіки України. На підтвердження наведемо думку В. Глуценка [3, с. 10], що формування фінансового потенціалу має загальноекономічну природу, протікає у межах певної системи господарських зв'язків, саме ці зв'язки можуть або стримувати процеси, або сприяти їх подальшому розвитку.

Резюмуючи все вищенаведене, можна запропонувати досліджувати процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу країни через показники послідовного та взаємопов'язаного опису найважливіших процесів і явищ економіки: виробництва, доходів, споживання, нагромадження капіталу та фінансів. Запропонований нами підхід до сутності процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України

дозволяє також вирішити низку аналітичних проблем. У своєму дослідженні фінансового потенціалу України С. Шумська зазначає, що, аналізуючи кількісну оцінку фінансового потенціалу України та його структуру, важливо відмітити, що розрахунки зроблено незалежно від того, на які цілі ці ресурси можуть бути використані – просте чи розширене відтворення, споживчі потреби чи витрати на розвиток (економічне зростання). В останньому випадку має йтися про розрахунки фінансового потенціалу розвитку, який цікавіший для аналізу з точки зору забезпечення стійких темпів зростання економіки [11, с. 62]. А застосування зазначеного нами підходу, з одного боку, розмежує ресурси, процеси та результати, а з іншого – аналітично пов'яже взаємообумовлені послідовні форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України.

Розглянемо процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу України у практичній площині. Для цього дамо оцінку сукупного фінансового потенціалу України, що спрямовується у виробництво (табл. 1).

Аналізуючи табл. 1, можна зробити висновок, що, незважаючи на значну фінансову спроможність України, як ресурси на економічне зростання щорічно використовується приблизно до 40% сукупного фінансового потенціалу країни. Як зазначала С. Шумська, аналізуючи фінансовий потенціал України за 2001–2005 рр., (що також підтверджують наші розрахунки), «...за відсутності механізмів залучення коштів або низької ефективності існуючих інструментів та механізмів більшість вільних ресурсів залишається незадіяними і не бере участі у створенні суспільного продукту» [11, с. 62]. Україна має достатній обсяг сукупного фінансового потенціалу країни, але частка його залучення є невисокою. А світові тен-

денції, навпаки, свідчать, що «за різними даними, тільки 2-3% всіх фінансових операцій у світі якимось чином пов'язані з реальним сектором, решта – лише між собою або з обслуговуванням фінансового сектора» [1, с. 43; 4]. Але треба визнати, що для економіки країни важливі всі види фінансових потоків, їх кількісні та якісні характеристики, які взаємозумовлені та лише в сукупності дозволяють охарактеризувати процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу України.

Аналізуючи процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу України та деталізуючи обсяги його використання у процесі виробництва, розглянемо структуру ресурсів інституційних секторів економіки України, що задіяні у виробництві (табл. 2).

Дані табл. 2 показують, що за аналізований період незначно, але підвищується роль сектора загального державного управління у структурі ресурсів інституційних секторів економіки України, що задіяні у виробництві, також зростають обсяги ресурсів домашніх господарств. Усе це відбувається за рахунок зменшення ролі нефінансових корпорацій. Продовжуючи аналізувати процесну форму відтворення сукупного фінансового потенціалу України, розглянемо структуру чистої доданої вартості (табл. 3).

За даними табл. 3 у структурі чистої доданої вартості питома вага нефінансових корпорацій значно зменшується за рахунок зростання частки інших інституційних секторів економіки (значного збільшення частки домашніх господарств та сектора загального державного управління). Для поглиблення аналізу процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України розглянемо структуру утворення доходу (табл. 4).

Таблиця 1

Основні макроекономічні характеристики використання сукупного фінансового потенціалу України за 2009–2013 рр.

Показник	Рік				
	2009	2010	2011	2012	2013
СФПУ, млн грн	5421839,7	6262996,0	7003785,8	7965914,0	8182539,9
Рахунок виробництва всієї економіки, млн грн	1955685	2388289	2895283	3150653	3189558
Відсоток використання ресурсів СФПУ на виробництво, %	36,07	38,13	41,34	39,55	38,98

Джерело: розраховано автором за даними [6].

Таблиця 2

Структура ресурсів інституційних секторів економіки України, що задіяні у виробництві за 2012–2013 рр., %

Складова	Рік	
	2012	2013
Нефінансові корпорації	74,00	72,09
Фінансові корпорації	3,12	3,29
Сектор загального державного управління	9,23	9,54
Домашні господарства	13,36	14,73
Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	0,29	0,35
Уся економіка	100	100

Джерело: розраховано автором за даними [6].

Таблиця 3

Структура чистої доданої вартості в економіці України, %

Складова	Рік	
	2012	2013
Нефінансові корпорації	54,59	53,05
Фінансові корпорації	5,25	5,43
Сектор загального державного управління	16,78	17,13
Домашні господарства	22,87	23,83
Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	0,51	0,56
Уся економіка	100	100

Джерело: розраховано автором за даними [6].

Таблиця 4

Структура утворення доходу в економіці України, %

Складова	Рік	
	2012	2013
Нефінансові корпорації	56,74	55,45
Фінансові корпорації	4,84	4,97
Сектор загального державного управління	16,21	16,50
Домашні господарства	21,71	22,52
Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	0,50	0,56
Уся економіка	100	100

Джерело: розраховано автором за даними [6].

Дані табл. 4 показують, що у структурі утворення доходу зберігаються майже однакові тенденції інституційних секторів економіки України, як і у структурі чистої доданої вартості.

На нашу думку, запропонована нами теоретична й практична цілісність розгляду процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу дає можливість як розширити розуміння відомих істин, так і розглянути їх сутність відповідно до потреб практичної реалізації процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України.

ВИСНОВКИ

Узагальнення отриманих результатів дослідження процесної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України дає змогу зробити певні висновки. Нарощування обсягів сукупного фінансового потенціалу країни повинно підтримувати адекватні зміни й темпів приросту ВВП. Обсяг сукупного фінансового потенціалу України як ресурсу значно перевищує потреби національної економіки, що свідчить про значні внутрішні резерви. Перспективами подальших досліджень у даному напрямі є опрацювання результативної форми відтворення сукупного фінансового потенціалу України. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Бобров Є. А. Аналіз причин виникнення світової фінансової кризи та її вплив на економіку України / Є. А. Бобров // *Фінанси України*. – 2008. – № 12. – С. 33 – 43.

2. Васківська К. В. Управління фінансовим потенціалом у системі фінансової безпеки підприємств / К. В. Васківська, В. Б. Прокопишак, С. В. Ярмольський // *Вісник Львівської державної фінансової академії* / Голов. ред. Буряк П. Ю. – Львів : ЛДФА, 2013. – № 24. – С. 104 – 109.

3. Глуценко В. В. Фінансовий потенціал суб'єктів господарювання: загрози та напрями зміцнення / В. В. Глуценко // *Розвиток фінансового потенціалу суб'єктів господарювання як основа досягнення фінансово-економічної безпеки: колективна монографія* / Кол. авт.; за ред. В. В. Глуценка. – Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2013. – С. 7 – 25.

4. Гринберг Р. Мировой финансовый кризис затронет реальную экономику в разных странах по-разному // *RosInvest. Com.* – 2008. – 9 нояб. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.rosinvest.com/news/452814>

5. Гриценко А. А. Капіталізація та соціалізація економіки в ретроспективі та перспективі / А. А. Гриценко // *Методологія, теорія та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства : зб. наук. праць* / Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна. – 2009. – Вип. 15. – С. 191 – 196.

6. Державна служба статистики України : офіційний веб-сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

7. Єфименко Т. І. Антикризове податкове регулювання фінансового сектору / Т. І. Єфименко // *Фінанси України*. – 2011. – № 11. – С. 3 – 21.

8. Львовчкін С. В. Суперечності фінансової теорії і практики в контексті циклічності економічного розвитку / С. В. Львовчкін, В. М. Опарін, В. М. Федосов // *Фінанси України*. – 2011. – № 5. – С. 3 – 13.

9. Радіонова І. Ф. Фінансова природа економічних коливань: зміст і моделювання / І. Ф. Радіонова // *Фінанси України*. – 2011. – № 3. – С. 19 – 34.

10. Сивульський М. І. Національні особливості фінансової кризи / М. І. Сивульський // *Фінанси України*. – 2009. – № 7. – С. 3 – 19.

11. Шумська С. С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки / С. С. Шумська // *Фінанси України*. – 2007. – № 5. – С. 55 – 64.

REFERENCES

Bobrov, Ye. A. "Analiz prychnyn vynyknennia svitovoi finansovoi kryzy ta ii vplyv na ekonomiku Ukrainy" [Analysis of the causes of the global financial crisis and its impact on the economy of Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 12 (2008): 33-43.

Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy : ofitsiyni veb-sait. <http://www.ukrstat.gov.ua>

Grinberg, R. "Mirovoy finansovyy krizis zatronet realnuiu ekonomiku v raznykh stranakh po-raznomu" [The global financial crisis will affect the real economy in different countries in different ways]. <http://www.rosinvest.com/news/452814>

Hlushchenko, V. V. "Finansovyi potentsial sub'iektiv hospodariuvannia: zahrozy ta napriamy zmitsnennia" [Financial potential businesses: threats and trends strengthening]. In *Rozvytok finansovoho potentsialu sub'iektiv hospodariuvannia iak osnova dosiahnennia finansovo-ekonomichnoi bezpeky*, 7-25. Kharkiv: KhNU imeni V. N. Karazina, 2013.

Hrytsenko, A. A. "Kapitalizatsiia ta sotsializatsiia ekonomiky v retrospektyvi ta perspektyvi" [Capitalization and socialization of the economy in retrospect and prospect]. *Metodolohiia, teoriia ta praktyka sotsiologichnoho analizu suchasnoho suspilstva*, no. 15 (2009): 191-196.

Lyovochkin, S. V., Oparin, V. M., and Fedosov, V. M. "Super-echnosti finansovoi teorii i praktyky v konteksti tsyklichnosti eko-

nomichnoho rozvytku" [The contradictions of financial theory and practice in the context of cyclical economic development]. *Finansy Ukrainy*, no. 5 (2011): 3-13.

Radionova, I. F. "Finansova pryroda ekonomichnykh kolyvan: zmist i modeliuvannia" [The financial nature of economic fluctuations: the content and design]. *Finansy Ukrainy*, no. 3 (2011): 19-34.

Syvul'skyi, M. I. "Natsionalni osoblyvosti finansovoi kryzy" [National characteristics of the financial crisis]. *Finansy Ukrainy*, no. 7 (2009): 3-19.

Shumska, S. S. "Finansovyi potentsial Ukrainy: metodolohiia vyznachennia ta otsinky" [The financial potential of

Ukraine: methodology and evaluation]. *Finansy Ukrainy*, no. 5 (2007): 55-64.

Vaskivska, K. V., Prokopysyak, V. B., and Yarmol'skyi, S. V. "Upravlinnia finansovym potentsialom u systemi finansovoi bezpeky pidpriemstv" [Managing financial potential in the system of financial security companies]. *Visnyk Lvivskoi derzhavnoi finansovoi akademii*, no. 24 (2013): 104-109.

Yefymenko, T. I. "Antykryzove podatkovye rehuliuвання finansovoho sektoru" [Crisis tax regulations in the financial sector]. *Finansy Ukrainy*, no. 11 (2011): 3-21.

УДК 330.131.5:[336.743:330.342.173]

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ВАЛЮТНЫХ ИНТЕРВЕНЦИЙ: КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ И РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИЗА ИНТЕРВЕНЦИЙ НБУ НА ВНУТРЕННЕМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ

© 2015 ШЕЛУДЬКО С. А.

УДК 330.131.5:[336.743:330.342.173]

Шелудько С. А. Эффективность валютных интервенций: критерии оценки и результаты анализа интервенций НБУ на внутреннем валютном рынке

Целью статьи является изучение теоретико-методологической базы оценки эффективности валютных интервенций центрального банка и проведение анализа эффективности интервенций Национального банка Украины. Основой исследования являются научные публикации как украинских, так и зарубежных авторов (прежде всего, специалистов Международного Валютного Фонда и Всемирного Банка). Результаты критического обзора специализированной литературы свидетельствуют о применении в мировой практике трех основных критериев эффективности валютных интервенций центрального банка: «направления», «сглаживания» та «разворота». Автором был предложен дополнительный критерий «компенсации», исправляющий недостатки прочих. На основании этого критерия был осуществлен анализ результативности валютных интервенций на валютном рынке Украины, что позволило сделать вывод о низком уровне эффективности таковых. Цели дальнейших исследований лежат в области поиска и реализации путей усовершенствования механизма проведения Национальным банком Украины валютных интервенций на внутреннем валютном рынке страны. Практическое значение работы обусловлено необходимостью научного обоснования осуществления валютных интервенций в условиях перехода к рыночному валютному курсу. Научная ценность проведенного исследования заключается в обосновании и апробации предложенного автором критерия эффективности валютных интервенций.

Ключевые слова: валютная интервенция, валютный курс, валютный рынок, волатильность валютного курса, критерии эффективности валютных интервенций, Национальный банк Украины.

Рис.: 2. **Формул.:** 6. **Библ.:** 9.

Шелудько Сергей Андреевич – аспирант кафедры банковского дела, Одесский национальный экономический университет (ул. Преображенская, 8, Одесса, 65082, Украина)

E-mail: s.szeludko@gmail.com

УДК 330.131.5:[336.743:330.342.173]

Шелудько С. А. Эффективность валютных интервенций: критерии оценки и результаты анализа интервенций НБУ на внутреннем валютном рынке

Метою статті є вивчення теоретико-методологічної бази оцінки ефективності валютних інтервенцій центрального банку та проведення аналізу ефективності інтервенцій Національного банку України. Основою дослідження є наукові публікації як українських, так і зарубіжних авторів (перш за все, спеціалістів Міжнародного Валютного Фонду та Світового Банку). Результати критичного огляду фахової літератури свідчать про використання у світовій практиці трьох основних критеріїв ефективності валютних інтервенцій центрального банку: «напряму», «згладжування» та «розвороту». Автором було запропоновано додатковий критерій «компенсація», який виправляє недоліки інших. Керуючись цим критерієм, було здійснено аналіз результативності валютних інтервенцій на валютному ринку України, що дозволило зробити висновки про низький рівень їх ефективності. Цілі подальших досліджень полягають у сфері пошуку та реалізації шляхів удосконалення механізму проведення Національним банком України валютних інтервенцій на внутрішньому ринку країни. Практичне значення роботи обумовлене необхідністю наукового обґрунтування здійснення валютних інтервенцій в умовах переходу до ринкового валютного курсу. Наукова цінність проведеного дослідження полягає в обґрунтуванні та апробації запропонованого автором критерію ефективності валютних інтервенцій.

Ключові слова: валютна інтервенція, валютний курс, валютний ринок, волатильність валютного курсу, критерії ефективності валютних інтервенцій, Національний банк України.

Рис.: 2. **Формул.:** 6. **Библ.:** 9.

Шелудько Сергій Андрійович – аспірант кафедри банківської справи, Одеський національний економічний університет (вул. Преображенська, 8, Одеса, 65082, Україна)

E-mail: s.szeludko@gmail.com

UDC 330.131.5:[336.743:330.342.173]

Sheludko S. A. Efficiency of Currency Interventions: Estimation Criteria and the Results of Analysis of the NBU Interventions in the Internal Currency Market

The article is aimed to study the theoretical-methodological framework for estimation of efficiency of currency interventions by the Central Bank and analyze the efficiency of interventions by the National Bank of Ukraine. Basis of the study are the scientific publications by both Ukrainian and foreign authors (first and foremost by specialists of the International Monetary Fund as well as the World Bank). Results of a critical review of the specialized literature suggest applying in the world practice three basic criteria of efficiency of currency interventions by the Central Bank: «direction», «smoothing» and «reversal». The author was offered an additional criterion of «compensation» in order to improve the shortcomings of the other criteria. Based on this criterion, an analysis of effectiveness of currency interventions in the foreign exchange market of Ukraine has been conducted, which led to the conclusion of a low level of efficiency of such activities. The purposes of the future researches are found in the area of finding and implementing ways to improve the mechanism for implementing by the National Bank of Ukraine currency interventions at the internal currency market of the country. The practical value of this research work is determined by the need of a scientific substantiation of currency interventions during the transition to a market-based exchange rate. The scientific value of the research consists in validation and testing of the criterion of efficiency of currency interventions, proposed by the author.

Key words: currency intervention, exchange rate, currency market, exchange rate volatility, criteria of efficiency for currency interventions, National Bank of Ukraine.

Pic.: 2. **Formulae:** 6. **Bibl.:** 9.

Sheludko Sergii A. – Postgraduate Student of the Department of Banking, Odessa National Economic University (vul. Preobrazhenska, 8, Odessa, 65082, Ukraine)

E-mail: s.szeludko@gmail.com