industry.
**Key words:** tourism industry, competitiveness, partnership approach, mutual benefits, synergies.

## ВПЛИВ БЮДЖЕТНОЇ ТА ГРОШОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ КАПІТАЛІВ

**Галіуліна А. Л.**

У більшості країн бюджет є основним фінансовим документом, в якому відображені ресурси держави для забезпечення її функцій. Економічна природа бюджету полягає в тому, що виникає об'єктивна необхідність у розподілі та перерозподілі валового внутрішнього продукту між галузями економіки й територіями з метою підвищення ефективності економіки та добробуту громадян. Він є цільовим документом, оскільки відображає інформацію про розподіл обмеженого обсягу коштів держави з метою досягнення певних цілей.

Питанням участі держави в економічних і фінансових процесах приділяли увагу такі відомі у світі дослідники, як Дж. Кейнс, В. Ойкне, А. Мюлер-Армак, О. Ростов, Ф. Мейєр, Х. Ламберт, Л. Ерхард, А. Пігу, К. Ерроу, Дж. Хікс, У. Векселъ, Дж. Бьюкенен, Р. Масгрейв. Проблемами ролі держави в постсоціалістичній економіці займалися українські й російські науковці Л. Абалкин, М. Азаров, О. Василик, А. Галчинський, В. Геєць, Р. Грінберг, Л. Гриневич, Б. Данилишин, В. Корнєв, О. Мозковий, О. Рубінштейн, В. Садков, А. Чухно та ін.

Одним із перших планову природу бюджету відзначив німецький фінансист Шанц. Вагомий вклад у фінансову науку, в тому числі і з бюджетних питань, внесли російські й радянські вчені І.Х. Озеров, С. Ю. Вітте, М. І. Боголєпов, Ф. О. Меньков, М. І. Фрідман.

Також слід назвати українських вчених, які зробили помітний внесок у розбудову бюджетних питань серед яких М. І. Туган-Барановського, І. І. Янжула, М. Яснопольского, М. Х. Бунгше, М. М. Олексієнко, І. Мирнікова, Х. Лебедя-Юрчика. Серед сучасних учених, які плідно досліджують бюджетну проблематику, - Й. Бескид, С. Буковинський, С. Булгакова, О. Василик, З. Васильченко, В. Геєць, М. Деркач, Л. Єрмошенко, М. Єрмошенко, А. Єпіфанов, В. Кравченко, В. Краснова, І. Лукінов, І. Лунін, У. Огонь, В. Опарін, М. Пабат, К. Павлюк, Ю. В. Пасічник, Д. Полозенко, І. Сало, С. Слухай, Т. Токарева, В. Федосов, О. Чернявський, М. Чумаченко, С. Юрій та інші.

Утім, роль і місце держави на ринку капіталу України в сучасних умовах фінансово-економічної нестабільності, коли формується новий спосіб функціонування держави, який визначається новою розстановкою сил на глобальному ринку, новими можливостями, що з'явилися за роки реформ у національній економіці досліджені недостатньо, тому саме вплив бюджетної та грошової політики держави на ефективність функціонування ринку капіталів набуває особливої актуальності. Вплив держави на розвиток ринку капіталу в Україні є питанням її існування в умовах глобалізованого світу.

Метою наукової статті є аналіз впливу бюджетної та грошової політики держави на ефективність функціонування ринку капіталів.

Однією з найважливіших сфер фінансової системи країн, що покликана забезпечити державу необхідними фінансовими ресурсами для виконання її економічних, соціальних та політичних функцій є державні фінанси.

Державні фінанси є провідною сферою фінансової системи, через яку здійснюється вплив фінансів на економічний і соціальний розвиток країни. Вона має свої особливі принципи організації та функціонування. Це зумовлено функціями і роллю держави у регулюванні та забезпеченні демократичних економічних і соціальних умов життя населення, створенні сприятливих умов для діяльності виробничих і невиробничих структур.

Що стосовно ролі держави на ринку капіталу та механізмів, які вона застосовує для поєднання інтересів усіх суб'єктів на цьому ринку, то запровадження засад чистого капіталізму, класичного суспільства вільної конкуренції в окремих країнах Східної Європи в 1990-х роках виявилося марним, адже економічні реформи не привели, як очікувалося, ні до прогнозованого зростання ВВП, ні до справедливого розподілу багатства і прибутків. Ринкові механізми в економіці є абсолютно недієвими щодо розв'язання суто соціальних проблем. Водночас так званий розвинутий соціалізм як державна монополія на всі види економічної діяльності зазнав повного краху. Держава розвинутого соціалізму з абсолютно регульованою економікою й командно-адміністративним стилем управління виявилася неспроможною задовольняти мінімальні потреби щодо власного життєзабезпечення громадян. Не можна вважати бездоганною й теорію регульованого або планованого капіталізму (С. Чейз, Дж. Міллет), що набула поширення в 1930-ті роки у США та була пов'язана з Великою депресією 1929-1933 років. Зрозуміло, що держава посилює свій вплив на економіку, з одного боку, в умовах криз та лише в такий спосіб сприяє їхньому подоланню, а з другого – в умовах докорінних соціально-економічних трансформацій. Отже, невипадково окремі прихильники соціально-технологічного інституалізму (наприклад, теорія конвергенції Дж. Гелбрейта) поділяють наявну за капіталізму економічну систему на ринкову і планову. У ринковій, на думку Дж. Гелбрейта, функціонують переважно малі підприємства й фірми, у другій – великі. Їх взаємодія є реальною й ефективною, оскільки малі фірми вважаються допоміжною сферою та сприяють розвиткові планової системи. Що стосується останньої, то вона існує в тісному взаємозв'язку з державою, яка забезпечує її кваліфікованими кадрами, гарантованим ринком збуту частини продукції, оплачує технічні розробки, здатна кредитувати великі корпорації додатковими капітальними вкладеннями та забезпечити вирівнювання доходів.

Починаючи з кейнсіанства державні інститути не відмовлялися від втручання в економіку та її коригування, використовуючи податкові важелі й механізми планування. Усвідомлюючи нову роль держави, повертаємося до використання інструментів планування і прогнозування як механізму державного впливу на циклічність економічного розвитку. Держави з розвинутою ринковою економікою активно використовують програмування, проектний менеджмент та індикативне планування розвитку національної економіки. Так, у Великобританії координацію програм і прогнозів, які стосуються основних секторів економіки, розробки політики прискорення їх зростання, здійснює Національна рада економічного розвитку. В Італії з цією самою метою створено Національну комісію з економічного прогнозування. Економіка Франції вже понад півстоліття розвивається за індикативними планами, при цьому використовуються всі можливі форми державного втручання в економіку, якщо вони сприяють досягненню запланованих цілей. [1]

В українській економіці тривалий час переважає неоліберальна доктрина економічної політики. Причини такої розстановки сил пов'язані, зокрема, з геополітичними чинниками: неолібералізм виступає домінуючою концепцією сучасного фінансового капіталу. З огляду на фінансову підтримку МВФ і Світового банку саме цю доктрину покладено в основу трансформаційних реформ.

Сьогодні держава бере на себе значний перелік функцій, виступаючи в ролі активного регулятора суспільних відносин. Систематизуючи досвід різних країн, можна виділити наступні функції, які покладені на сучасну державу:

1. Інфраструктурна функція, яка полягає в формуванні та підтримці функціонування економічної системи через створення системи публічних інститутів, передусім, грошово-кредитної системи, фондового ринку, договірного права тощо. В ринкових економіках держава є гарантом і захисником прав власності, законності і правопорядку, стабільності національної валюти. Крім того, будучи єдиним суб'єктом легального примусу, держава установлює «правила гри», що регулюють організаційні та соціально-економічні відносини.

2. Захист конкуренції. Конкуренція є основним регулюючим механізмом у ринковій економіці, який забезпечує її ефективність, тому підтримка та її захист виокремлюються в самостійний напрямок державної політики. Держава створює та фінансує широкий спектр інститутів, спрямованих на формування ринку, максимально наближеного до досконалого, в тому числі антимонопольні органи, національні комісії регулювання природних монополій тощо.

3. Стимулювання економічного розвитку та максимально ефективної реалізації потенціалу всіх факторів виробництва. Держава прагне забезпечити максимально продуктивне та ефективне використання факторів виробництва, що виявляється в максимальній занятості

© Галіуліна А.Л., 2013

населення, повному завантаженні капіталу та раціональному використанні наявних природних ресурсів. За допомогою регуляторних та фіскальних заходів уряд намагається наблизити стан економіки до вказаних цілей.

4. Забезпечення економіки тими товарами та послугами, які не може запропонувати в достатньому обсязі приватний сектор (суспільними благами). Приватний сектор не здатний в повній мірі забезпечити всю палітру необхідних суспільству товарів і послуг через низку об'єктивних причин. У випадках, пов'язаних зі створенням, споживанням та оплатою суспільних благ, особливо чистих суспільних благ, держава виступає більш ефективним регулятором цих відносин, аніж приватний капітал.

5. Зменшення розривів в доходах між різними групами населення. Навіть в ліберальних економіках вирівнювання добробуту різних прошарків населення визнається як одне із пріоритетних завдань соціально-економічної політики. Це продиктовано не лише моральними чинниками, а й чисто економічними міркуваннями. Злиденність значної частки суспільства на фоні заможності та розкоші інших, провокують злочинність, агресивність та пригнічення економічної ініціативи. Крім того, держави, де присутня різка поляризація суспільства за критеріями доходу, являються політично не стабільними, що само по собі вже є досить негативним чинником економічного розвитку.

6. Антициклічна функція, що полягає в зменшені амплітуди коливання економічних циклів. Як було зазначено вона є найновішою функцією уряду. В останній третині XX ст. – початку XXI ст. коли спостерігався ренесанс «ринкового фундаменталізму», багато економістів почали говорити про втрату актуальності даної функції, проте глобальна фінансова криза 2007-2009 рр. довела, що вона все ще є однією із ключових функцій держави на даному етапі. Для забезпечення стабільності уряд має проводити стимулюючу економічну політику в умовах охолодження економіки, і стримувальну в умовах її перегріву. [2]

Загалом, як влучно зазначає український економіст Я. Жаліло, «сучасна держава, окрім виконання своїх безпосередніх владних та соціальних функцій, несе відповідальність за ефективне функціонування усього комплексу відносин ринкової економіки». [3]

Розширення функцій держави, в свою чергу, вимагає розбудови адекватної системи державних фінансів, яка покликана створити фінансову та матеріальну базу для їх реалізації. Окрім цього, державні фінанси починають розглядатися як важіль державного управління, за допомогою якого досягаються цілі економічної політики та згладжуються суспільні суперечності.

Отже, державні фінанси – це фінансові ресурси, зосереджені в руках держави і призначені для забезпечення виконання притаманних їй функцій, а також сукупність форм і методів, за допомогою яких ці функції реалізуються.

Як правило, державні фінанси структуруються за ланками і рівнями органів державної влади й управління. Ланками державних фінансів є бюджет держави, фонди цільового призначення, державний кредит, фінанси державного сектора. За рівнями державні фінанси поділяються на загальнодержавні й місцеві. Подібна структуризація державних фінансів є дещо загальною, проте відображає внутрішню структуру державних фінансів більшості країн світу.

Слід зазначити, що держава розпоряджається не всіма фінансовими ресурсами, створеними в країні за певний період часу. У розпорядженні держави знаходяться лише централізовані фінансові ресурси:

- бюджетної системи;
- державних фінансових інститутів;
- централізованих і децентралізованих фондів цільового призначення.

Сьогодні термін «бюджет» поєднує в собі кілька понять. Крім того, нараховується приблизно п'ятдесят його похідних значень. Зважаючи на таку багатозначність цього терміна звернемося до його витоків.

Слово «бюджет» походить від старонормандського bougette (шкіряний мішок). З нього надалі утворилось англійське слово budget, яке пізніше було запозичене і французами. [4]

Проаналізувавши більшість існуючих в економічній практиці підходів до визначення та трактування поняття «бюджет», можливо узагальнити їх у вигляді схеми (рис. 2.1.)

Стосовно організації та внутрішньої структури бюджету, то сьогодні в світі поширені дві моделі:

1. загальний фонд, який передбачає, що всі платежі, які надходять до бюджету є без цільовими та розчиняються в ньому, формуючи єдиний фінансовий ресурс, який використовуються урядом відповідно до визначених ним пріоритетів та в міру необхідності;

2. система цільових фондів, за якого видатки чітко прив'язані до доходів бюджету. Іншими словами, за кожною статтею бюджетних видатків закріплено джерело фінансування у формі надходжень податку, платежу чи частини від їх надходжень.

Досить часто центральний бюджет поєднує в собі обидві моделі. Показовим прикладом в даному контексті є Україна.

Загальний фонд бюджету включає:

- всі доходи бюджету, крім тих, що призначені для зарахування до спеціального фонду;
- всі видатки бюджету за рахунок надходжень до загального фонду бюджету;
- фінансування загального фонду бюджету.

Спеціальний фонд бюджету включає:

- бюджетні призначення на видатки за рахунок конкретно визначених джерел надходжень;
- гранти або дарунки (у вартісному обрахунку), одержані розпорядниками бюджетних коштів на конкретну мету;
- різницю між доходами і видатками спеціального фонду бюджету.

Необхідність виділення надзвичайно важливих для суспільства видатків у спеціальні фонди й забезпечення їх самостійними джерелами доходів породжує існування позабюджетних цільових фондів. Кількість фондів в бюджетній системі може коливатись, наприклад, у Великобританії налічується понад 80 великих спеціальних фондів, в США - 60, в Японії - 40.

Найбільш поширеними в світовій практиці являються позабюджетні фонди соціального страхування. Вперше в новітній історій система фондів соціального страхування була створена в Німеччині наприкінці XIX століття. Сьогодні в світі існує значна кількість соціальних фондів, проте обов'язковими складовими системи завжди є пенсійні фонди, медичні фонди, фонди страхування на випадок втрати працездатності, професійних захворювань та безробіття. Водночас, відмітимо що кількість фондів соціального страхування не впливає на сприятливість податкової системи. Зокрема, в Словаччині, яка є самою динамічної країною Центрально-Східної Європи з сприятливою податковою системою налічується 8 соціальних фондів. В США також функціонує досить значна кількість фондів, головними серед яких є фонд страхування на випадок старості, інвалідності та на випадок втрати годувальника; фонд страхування державних службовців; фонд допомоги нужденним. Фонди соціального страхування в ФРН включають велику кількість автономних фондів, що охоплюють окремі види страхування - фонд пенсійного страхування робітників і службовців, фонд страхування на випадок хвороби, фонд страхування по безробіттю і т. д. У Японії налічуються 4 великих соціальних фонди: фонд страхування здоров'я, фонд національних пенсій, фонд страхування від виробничого травматизму, фонд страхування від безробіття. У Франції до найбільш значних соціальних фондів відносяться: фонд страхування на випадок хвороби, інвалідності, материнства; пенсійний фонд; фонд допомоги сім'ям; національний фонд допомоги безробітним. низка інших намагається максимально консолідувати видатки на соціальний захист. Зокрема, система державних фінансів Великобританії характеризується відсутністю спеціальних, організаційно оформлених інститутів, що займаються страхуванням конкретних видів соціальних ризиків — страхування по старості, по хворобі, від безробіття, від нещасних випадків на виробництві тощо. Всі програми соціального захисту об'єднані в рамках єдиної системи соціального захисту.

В фондах соціального страхування концентрується значний обсяг коштів, зокрема, у Франції на соціальні фонди припадає більш ніж половина доходів, які мобілізує держава, в Бельгії та Словаччині – більш ніж 40%, в Німеччині та Іспанії – 38%, в Нідерландах та Словенії – 37%. Лише в небагатьох країнах (Данія), соціальні гарантії повністю забезпечуються через бюджетне фінансування. [2]

Соціальні фонди, як правило, є цільовими, їх кошти можуть спрямовуватися виключно на фінансування цільових соціальних виплат і не можуть бути вилучені до центрального бюджету. Загалом те, що заходи соціального забезпечення реалізуються через систему

соціального страхування, а не через систему загального оподаткування містить низку переваг. По-перше, така система захищає кошти застрахованих осіб від вилучення до державного бюджету на інші державні цілі. По-друге, покращує платіжну дисципліну, оскільки ці внески на відміну від податкових платежів (які є безцільовими) мають чітке призначення та прямо впивають на майбутні вигоди застрахованої особи. По-третє, фонди, акумулюючи колосальні фінансові ресурси, здатні виступати потужними інвесторами національної економіки.

Рис. 2.1. Види та модифікації бюджету [4]

Крім соціальних фондів в сучасній світовій практиці існують інституційно-відокремлені державні фонди розвитку. Ідея відокремлення бюджету розвитку досить поширена в розвинених країнах. Зокрема, у Франції ще після закінчення Другої світової війни був утворений фонд модернізації, який був перетворений в Фонд економічного і соціального розвитку. Фонд фінансує інвестиційні програми, а також плани регіонального розвитку, розміщення продуктивних сил в країні, перекваліфікації робочої сили та переведення промислових підприємств з індустріальних центрів у відсталі райони. Кошти надаються у формі безповоротних позик і довгострокових пільгових позик націоналізованим і приватним підприємствам, які здійснюють інвестиції відповідно до загальнодержавної програми розвитку.

Різноманітні фонди розвитку діють у Японії. Найбільший з них - інвестиційний бюджет, який представляє собою кошторис субсидій і кредитів уряду державним корпораціям. Його обсяг дорівнює половині державного бюджету. Державні корпорації створюють сприятливі умови для функціонування приватного капіталу за допомогою політики низьких цін і тарифів. Таким чином, інвестиційний бюджет, обслуговуючи ці корпорації, підтримує через них широку мережу приватних компаній.

У Великобританії діє декілька десятків позабюджетних цільових фондів спрямованих на фінансування проектів розвиту. До таких, зокрема, варто віднести фонди гарантування експортних кредитів та фонд національної корпорації з наукових досліджень.

Важливою ланкою системи державних фінансів в останній час є суверенні фонди. За визначенням О. Гаврилюка суверенний фонд - це фонд, контрольним пакетом якого володіє держава (державний інвестиційний фонд), складається з валютних нагромаджень та інших активів (у т.ч. власності, акцій, облігацій) і зазвичай формується внаслідок виникнення високого профіциту торговельного балансу при експортних операціях (найчастіше – природних ресурсів (вуглеводнів) або товарів) з метою акумулювання й інвестування тимчасово вільних державних коштів.

Сьогодні існує широкий спектр видів суверенних фондів: інвестиційні фонди, стабілізаційні фонди, фонди майбутніх поколінь тощо. Одні фонди є ощадними, і в більшій мірі спрямовані на збереження кон'юнктурних доходів для наступних поколінь від експлуатації вичерпних ресурсів (газ, нафта, інші природні копалини), другі - виступають антициклічним інструментом, треті - спрямовані на підтримку фінансування структурних економічних зрушень, інноваційного розвитку економіки тощо.

Приток значного обсягу доларів здійснював тиск на курс національної валюти, стимулював інфляцію та пригнічував розвиток інших галузей економіки. В зв'язку з цим з'явилася нагальна необхідність вилучити частину коштів з економіки, акумулювавши їх в окремому фонді. Крім того, постало питання про справедливість розподілу доходів від споживання природних ресурсів між різними поколіннями.

Для вирішення названих задач створювалися відокремлені від центрального бюджету фонди. Зокрема, в Кувейті було створено два фонди - Бюджетний резервний фонд (в 1960), з якого фінансуються дефіцит бюджету та надзвичайні видатки (ведення війни, відновлення

країни) і Резервний фонд майбутніх поколінь (в 1976). У фонд майбутніх поколінь перераховуються 10% державних доходів (незалежно від їх походження і цін на нафту). В Омані також діє два фонди: Державний резервний фонд (в 1980) та Нафтовий фонд (в 1993), які організовані за схемою, подібною до Кувейту. Декілька фондів було створено в інших арабських нафтодобувних країнах, зокрема в ОАЕ, Саудівській Аравії, Катарі. Основна частина коштів арабських нафтових фондів вкладається в цінні папери США, Німеччині, Великобританії, Франції, Японії та Південно-східної Азії. [2]

Окрім арабських країн, нафтові фонди були створені і в західних країнах. Зокрема, в 1976 році в США був заснований Постійний нафтовий фонд Аляски, до якого відраховується 25% коштів, отриманих урядом штату від нафтових компаній (податки, ліцензії на буріння, плата за використання нафтопроводу). Подібний фонд також діє в провінції Альберта в Канаді.

У Норвегії, що найбільшим виробником та експортером нафти в Європі, в 1990 році був створений Державний нафтовий фонд (згодом перейменований в пенсійний). Він виконує роль як стабілізаційного, так і «фонду майбутніх поколінь», у нього йде близько половини нафтових доходів держбюджету. Всі активи нафтового фонду розміщені в зарубіжних цінних паперах, щоб уникнути інфляції та «перегріву» норвезької економіки. В Чилі в 1985 році був створений Мідний стабілізаційний фонд. Щорічно міністерство фінансів Чилі встановлює орієнтовну (базову) ціну на мідь. Якщо реальна експортна ціна її перевищує, то надлишок доходів перераховується з бюджету до фонду.

В останні два десятиліття спостерігається нова хвиля створення суверенних фондів, що було пов’язано з новою хвилею зростання цін на сировинні товари, зокрема на нафту. Так, у 1998 у Венесуелі був створений Фонд макроекономічної стабілізації. Він формується з трьох джерел - бюджету центрального уряду (всі податкові доходи від нафтового сектора), регіональних бюджетів, доходів державної нафтової компанії. Кошти фонду використовуються в основному на обслуговування та погашення зовнішніх боргів і на капітальні інвестиції. В 1999 році був заснований Державний нафтовий фонд Азербайджану, в якому зосереджуються кошти отримані від експорту нафти і газу, а також від фінансової діяльності самого фонду.

У Росії Стабілізаційний фонд з’явився лише в 2004 році. До нього перераховуються державні доходи від видобутку і експорту нафти (в частині експортних мит і податку на видобуток корисних копалин) при перевищенні світової ціни на нафту спеціально визначеної «ціни відсікання». До державного бюджету зараховуються доходи від реалізації нафти за ціною до показника «ціни відсікання», а доходи отримані при перевищенні даного показника йдуть до Стабілізаційного фонду. З 1 лютого 2008 року Стабілізаційний фонд був розділений на дві частини: Резервний фонд і Фонд національного добробуту.

Загалом, за оцінками Deutsche Bank (Німеччина), в 2007 році у світі налічувалося приблизно 40 фінансових інститутів, які підпадають під визначення суверенних фондів, у розпорядженні яких перебувало понад 3,2 трлн. дол.

В останні роки в світі з’явилися ще два потужних суверенних фонди, які декларують готовність здійснювати активні операції. Зокрема, китайська інвестиційна корпорація (CIC), капітал якої станом на 2011 рік сягнув 330 млрд. дол. Корпорація є фондом національного добробуту, до якого зараховується частина золотовалютних резервів КНР.

На перших етапах розвитку суверенні фонди відігравали досить пасивну роль в системі державних фінансів, а їх головною метою було збереження отриманих доходів. Ресурси фондів вкладали переважно в надійні цінні папери та інші активи класу не нижче А. Це, як правило, державні зобов'язання розвинених країн та акції надійних компаній. За такої політики забезпечується висока надійність, але низька прибутковість.

Проте в останні два десятиліття, уряди країн мають тенденцію до підвищення активності застосування даних фондів в якості інструментів по досягненню макроекономічних та геоекономічних завдань. Все більш значну роль суверенні фонди відіграють в фінансуванні програм структурної перебудови економіки, розвитку та підтримці стратегічно важливих галузей економіки, а також для розширення фінансового впливу країн. Очевидно, що в середньостроковій перспективі суверенні фонди стануть окремою і досить впливовою ланкою системи державних фінансів.

**СПИСОК ДЖЕРЕЛ:**

1. Лютий І. О., Дрозд Н. В. Вплив держави на ринок фінансового капіталу України // Фінанси України. – 2010. - № 8. – 64 с.
2. Молдован О**.** Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ: : Монографія. – К.: НІСД, 2011. – 213 с.
3. Жаліло Я.А. Економічна стратегія держави: теорія, методологія, практика: Монографія. – К.: НІСД, 2003. – 368 с.
4. Ковальчук С. В., Форкун І. В. Фінанси. Навч. посібник. – Львів: «Новий Світ – 2000», 2006. – 568 с.

**РЕЗЮМЕ**

В статті проаналізовано вплив бюджетної та грошової політики держави на ефективність функціонування ринку капіталів.

**Ключові слова:** бюджет, бюджетна політика, грошова політика, державні фінанси, ринок капіталів, фонди.

**РЕЗЮМЕ**

В статье проанализировано влияние бюджетной и денежной политики государств на эффективность функционирования ринка капиталов.

**Ключевые слова:** бюджет, бюджетная политика, денежная политика, государственные финансы, рынок капиталов, фонды.

**SUMMARY**

In the article it is analyzed the influence of the budgetary and monetary policy of states on the effectiveness of the functioning of the market capital.

**Keywords:** budget, budgetary policy, monetary policy, government finance, market of capitals, funds.

## ВПЛИВ КІЛЬКІСНОГО ПОМ’ЯКШЕННЯ РЕЗЕРВНИХ ВАЛЮТ НА СВІТОВУ ЕКОНОМІКУ В ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

**Галушка О.М.**, здобувач відділу міжнародних валютно-фінансових відносин Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України

У посткризовий період перед більшістю країн світу постало питання – як максимально швидко відновити свою економіку та досягти докризового рівня економічного зростання. Традиційні інструменти монетарної політики уже неефективні, адже вони не можуть подолати рецесію, безробіття, дефляцію та інші виклики, спричинені кризою. Країни почали випробовувати нетрадиційні інструменти, серед яких ключове місце належить кількісному пом'якшенню, яке, проте, також має неоднозначний вплив як на економіку країни, яка його проводить, так і на світову економіку.

З огляду на те, що в Україні цей інструмент монетарної політики не використовується, на нашу думку, він є недостатньо дослідженим вітчизняними економістами.

Цілями даного дослідження є проаналізувати причини проведення, наслідки та ефективність політики кількісного пом'якшення, дослідити досвід використання цього інструменту Японією у 2001-2006 рр., та США, ЄС та Англією у період після світової економічної кризи 2008 р., спрогнозувати проведення політики кількісного пом'якшення розвиненими країнами у майбутньому.

Традиційним інструментом грошово-кредитної політики держави є відсоткова ставка. Втім, за деяких несприятливих умов центральний банк може знижувати номінальну відсоткову ставку до нуля, проте так і не досягти належного рівня стимулювання економіки.

**© Галушка О.М., 2013**