

В.Ф. Гамалій, проф., д-р фіз.-мат. наук, М.М. Загреба, аспірант
Кіровоградський національний технічний університет

Напрями зменшення впливу фінансової кризи на економіку України

В статті розглядаються напрями впливу світової фінансової кризи на економіку України, аналізується існуючий досвід України та Росії щодо антикризового державного регулювання фінансової системи країни та пропонуються шляхи зменшення впливу кризових явищ на макро- та мікроекономічному рівнях.

Фінансова криза, державне регулювання, бюджетна політика, податкова політика, антикризовий менеджмент, санація підприємства

Економіка України знаходиться в кризовому стані, який вимагає впровадження активних антикризових заходів. Для цього необхідне чітке розуміння процесів, що протікають на даний момент в державі і на окремих підприємствах, визначення суті антикризового управління, і за допомогою яких фінансових процедур, що існують на даний момент, його необхідно здійснювати.

Фінансовий менеджмент держави та більшості підприємств виявився непередбаченим до згаданих викликів. Проблематика антикризового фінансового менеджменту не знайшла адекватного відображення в наукових дослідженнях. Дослідженням системи антикризового управління в цілому займалися багато учених-економістів, серед яких Л.О. Лігоненко, З.Є. Шершньова, Є.А. Уткін, О.О. Терещенко, В.О.Василенко, А.П. Градов, А.Г. Грязнова, Г.П. Іванов, В.І. Кошкін, А.І. Дмітренко та інші [1]. Проте поза увагою залишаються питання реформування фінансового менеджменту у напрямку створення гнучких систем управління фінансами, які б дозволяли своєчасно реагувати на негативні зміни в економіці країни та світу.

Метою пропонованої статті є дослідження основних елементів системи антикризового фінансового менеджменту як на макроекономічному рівні, так і на рівні окремих суб'єктів господарювання.

На сьогодні сформувалося чотири напрями, за якими світова криза здійснює вплив на економіку України:

– циклічне уповільнення світової економіки, що в цілому скорочує попит на експортну продукцію, а отже, експортну виручку і далі за ланцюжком призводить до зменшення надходжень до державного бюджету, девальвації гривні, зниження заробітної плати тощо;

– висока волатильність цін на світових товарних ринках, коли спостерігаються різкі стрибки цін на біржові товари, зокрема, залежно від ситуації на фінансових і валютних ринках. У разі їх значного падіння ефект такий саме, але ще додається проблема скорочення торговельного балансу, що, у свою чергу, здатне негативно позначитися на поточному рахунку, тобто ослабити міжнародну позицію України;

– обвал котирувань на світових фондових ринках, який призвів до різкого падіння вартості акцій українських компаній;

– паніка на фінансових ринках, банкрутство великих інвестиційних банків, різке зростання ставок Лібор (значна частина кредитів, залучених від початку кризи, бралася на умовах «плаваючої» ставки, залежної від ставки Лібор) – усе це практично

перекриває зовнішні ринки фінансової ліквідності, що загрожує труднощами у рефінансуванні зовнішнього боргу вітчизняними банками і корпораціями.

Наслідки впливу світової кризи на українську економіку є цілком очевидними:

- зниження на товарних ринках попиту на сталь призвело до тимчасового скорочення обсягів виробництва, що позначилося на вугледобувних підприємствах, видобуванні руди та на інших супутніх виробництвах;

- банки мають у своєму розпорядженні достатньо коштів для погашення зовнішніх запозичень, але для деяких з них можуть виникнути проблеми з рефінансуванням боргу на світових фінансових ринках [2].

Верховна Рада України прийняла Закон України, яким затвердила антикризові заходи. Цим законом передбачено: а) створення стабілізаційного фонду; б) рекапіталізація банків; в) збільшення розміру гарантування банківських вкладів населення; г) пролонгація спеціального режиму оподаткування аграріїв.

Основними джерелами стабілізаційного фонду передбачено: до кінця 2008 р. - кошти від продажу державних цінних паперів та надпланові надходження від приватизації, на 2009 р. - всі кошти від продажу державного майна.

Основними джерелами рекапіталізації банків передбачена додаткова емісія акцій, яка розрахована на їх пріоритетний викуп попередніми власниками, потім іншими інвесторами та Мінфіном за кошти бюджету та за державні цінні папери. Нацбанк буде викупляти у банків державні цінні папери Мінфіну за номіналом протягом п'яти років за рахунок кредитів міжнародних організацій, мається на увазі насамперед кредит МВФ.

Основними джерелами поповнення фонду гарантування вкладів передбачено: 25% від прибутку Нацбанку, але не менше 1 млрд. грн. щорічно. Розмір гарантованого вкладу підвищено з 50 до 150 тис. грн [3].

Практично всі заходи, передбачені цим законом, стосуються виключно фінансової і фіскальної політики. Закон не пов'язаний із жодною державною або урядовою програмою, окрім як в порядку участі держави в капіталізації банків.

Створення Стабілізаційного Фонду в 50 млрд. грн. за рахунок позапланових надходжень від приватизації і розміщення державних цінних паперів видається малоімовірним, беручи до уваги наступні факти:

- фонд державного майна України в 2008 р. планово дав Бюджету-2008 за 9 місяців своєї роботи – 380,07 млн. грн.;

- фондовий ринок України впав більш ніж на 70 %;

- міжнародні рейтингові агентства протягом року поступово знижували кредитний рейтинг України, і в листопаді зупинилися на показнику «негативний».

Крім того, до Парламенту подаються законопроекти, ухвалення яких може не лише не поліпшити ситуацію, але й посилити її. Наприклад, «Проект Закону про внесення змін до статті 7 Закону України «Про податок з доходів фізичних осіб (щодо зміни ставки податку)» передбачає повернення до прогресивної шкали оподаткування доходів фізичних осіб. В умовах кризи це може призвести до такого:

- з метою мінімізації навантаження на фонд оплати праці буде запущено процес масової «конвертизації» зарплат;

- зниження рівня середньої заробітної плати призведе до зменшення доходів як місцевих бюджетів, так і бюджету Пенсійного фонду;

- як наслідок з вище переліченого – підвищиться навантаження на держбюджет (збільшаться об'єми міжбюджетних трансфертів для погашення дефіциту платіжного балансу).

В умовах фінансової кризи і зростання заборгованості по зарплаті збільшення навантаження на фонд оплати праці – це ще один крок на шляху до безробіття [4].

Розглянемо заходи, що були вжиті для подолання кризової ситуації в Росії.

У жовтні 2008 р. прийнято пакет законів, спрямованих на стабілізацію фінансової системи країни, підтримку корпоративного сектору, банківської системи, фондового ринку, захист вкладників банків. По суті, це російський варіант плану Полсона. Зазначені заходи передбачають:

- рефінансування Центробанком комерційних банків, які відповідають певним вимогам (таких близько 100);
- рефінансування Центробанком зовнішніх корпоративних боргів, на що спрямовується 50 млрд. дол. із золотовалютних резервів;
- підтримка фондового ринку, на що виділяється у 2008 р. - 10 млрд. дол., у 2009 р. - 10 млрд. дол.;
- підтримка російських нафтових компаній на суму 5,5 млрд. дол.;
- рефінансування іпотечних кредитів Агентства з іпотечного і житлового кредитування, на що спрямовується 2,5 млрд. дол.

Загалом Росія планує витратити на підтримку фінансової системи майже 100 млрд. дол. США, або близько 5,5% ВВП. З урахуванням підтримки банківської системи Центробанком і Мінфіном ця сума збільшується вдвічі. Таким чином, загальна вартість заходів уряду з підтримки фінансової системи може перевищити 10% ВВП [5].

Зазначимо, що Росія вже має досвід виходу з економічної та фінансової кризи. Подібні процеси відбувалися там у 1997 – 98 рр..

У той час були вжиті певні заходи, що стосувалися бюджетної політики. Було оголошено про проведення низки заходів щодо збільшення доходів і зменшення видаткової частини бюджету. Це вказує на те, що основна загроза фінансовому ринку Росії приховувалась саме у сфері бюджетної політики.

Основна частина запропонованих урядом законів була спрямована на удосконалення податкової політики. У той же час докладалися значні зусилля для залучення зовнішньої фінансової допомоги, які увінчались успіхом. З міжнародними фінансовими організаціями була досягнута домовленість про кардинальну зміну фінансової політики Росії. Суть цієї зміни становили різке скорочення обсягів позичань і зміна структури боргу. Центробанк перейшов до проведення політики плаваючого курсу рубля в нових межах валютного коридору (6-9 руб. за дол. США до кінця 1998 р.). Державні цінні папери з термінами погашення до 31.12.99 р. пропонувалося переоформити у нові цінні папери. Було оголошено мораторій терміном 90 днів на повернення кредитів нерезидентам. Останнім заборонялося вкладати кошти в рубльові активи зі строками погашення до 1 року.

31 серпня 1998 р. ЦБ РФ прийняв рішення про зміну порядку визначення курсу рубля. Курс рубля почали визначати за підсумками торгів з використанням механізму «електронного фіксингу» у системі електронних лотових торгів (СЕЛІТ).

Перед Росією постала необхідність рятувати банківську систему, оскільки це сприяє оздоровленню економіки в цілому. Ситуація ускладнювалась обмеженістю існуючих у розпорядженні ЦБ ресурсів для надання стабілізаційних кредитів. Центральний банк разом з Мінфіном почали розшивку неплатежів, що виникли між банками та їх клієнтами після "заморожування" державних цінних паперів. Розшивка полягала у частковому наповненні банків грішми для відновлення їх розрахунків з клієнтами. Борги банківських установ погашалися за рахунок фонду обов'язкових резервів банків у ЦБ.

28 серпня 1998 р. Держдума затвердила «Заявление об основах социально-экономического развития РФ». Загальний зміст цього документу - посилення ролі державного регулювання.

15 листопада 1998 р. уряд оприлюднив свою програму під назвою «О мерах правительства и Центрального банка Российской Федерации по стабилизации социально-экономического положения в стране». У цьому документі вказується, що до кризи призвели помилки економічної політики. Заходи, що пропонуються, спрямовані на розв'язання таких задач - зменшення соціальної напруги, поліпшення стану державних фінансів і банківської системи, відновлення товарних потоків і ринкових механізмів реального сектору економіки та перехід ринкової економіки до соціально-орієнтованого зростання.

Проблемі зменшення соціальної напруги присвячено розділ «Нормалізація життя населення». У розділі «Створення умов стабільного функціонування економіки» викладено заходи із стабілізації грошової системи і курсу рубля, реструктуризації банківської системи й державного боргу, а також із вдосконалення бюджетного процесу. У розділі «Відновлення і розвиток реального сектору» передбачені заходи щодо вдосконалення податкової політики, забезпечення нормального функціонування підприємств і фінансового ринку, залучення прямих іноземних інвестицій, підвищення ефективності процесу приватизації та керування державним майном. Останній розділ називається «Зміцнення російської державності і єдиної системи виконавчої влади як ресурсу ефективності економіки».

З метою реалізації вищеперелічених заходів було прийнято «План действий правительства РФ по реализации первоочередных мер правительства РФ и ЦБ по стабилизации социально-экономического положения в стране». У цьому документі для окремих заходів встановлені терміни їх виконання. Вжиті заходи дали змогу певним чином стабілізувати соціально-економічний стан у державі.

Були підготовлені й інші документи: законопроект «О первоочередных мерах в области бюджетной и налоговой политики»; проект основних напрямів грошово-кредитної політики на 1999 р. та остаточний варіант програми «О мерах по реструктуризации банковской системы России»; закон «О бюджете развития Российской Федерации» та рішення про створення Банку розвитку, що обслуговуватиме цей бюджет.

Проведення валютно-курсової політики ЦБ РФ у 1999 р вже не передбачало встановлення валютного коридору. При цьому ЦБ оголосив про використання режиму плаваючого валютного курсу рубля, забезпечуючи при цьому економічно обґрунтовану динаміку його рівноважного значення.

В Україні для подолання кризових явищ в той час було вжито наступні заходи.

Спільною постановою КМУ (Кабміну України) і НБУ 10 вересня 1998 р. було затверджено та введено в дію антикризові заходи з фінансової стабілізації, які налічують 73 пункти і складаються з 4 блоки. У першому блоці містяться невідкладні заходи. Серед них обов'язковий продаж експортерами на валютній біржі 75% валютної виручки (зменшений потім до 50%), припинення роботи міжбанківського валютного ринку, проведення усіх валютних торгів тільки на УМВБ і КМВБ (відповідно Українській і Кримській міжбанківських валютних біржах), обмеження до 5% маржі по готівкових валютних операціях (ще раніше було введено обмеження щодо попередньої оплати імпортних контрактів). У другому блоці викладено заходи щодо стимулювання експорту, скорочення імпорту та підтримки вітчизняного товаровиробника, у третьому - щодо поліпшення ситуації у бюджетній сфері, у четвертому - щодо забезпечення соціальної підтримки населення. До того ж, було видано Указ президента «Про фонд гарантування вкладів населення» та прийнято постанову КМУ «Про індексацію грошових доходів населення». Вжиті заходи дали змогу стабілізувати ситуацію на валютному ринку України.

На початку листопада 1998 р. КМУ і НБУ затвердили 23 додаткові заходи із стабілізації соціально-економічного стану в Україні. Першим із невідкладних заходів було визначено забезпечення 100%-го надходження коштів у грошовій формі за поточними платежами до державного та місцевих бюджетів. Проте найбільша увага була приділена питанням щодо заборгованості по ОВДП. Це - проведення конверсії ОВДП, що перебувають у володінні та розпорядженні НБУ; встановлення порядку погашення суб'єктами господарювання заборгованості по платежам до держбюджету з використанням ОВДП; запровадження дострокового погашення ОВДП за бажанням їх власників; визначення порядку оплати облігаціями внутрішньої держпозики і конверсійними ОВДП пакетів акцій підприємств, що приватизуються. Серед заходів із стимулювання експорту, скорочення імпорту та підтримки вітчизняного виробника слід відзначити надання уповноваженим банкам дозволу проводити кредитування українських експортерів в іноземній валюті, а також створення ради українських експортерів при Прем'єр-міністрі України.

Збільшення надходжень до бюджету передбачалось досягти в основному за рахунок скорочення різних податкових пільг. Для забезпечення соціальної підтримки населення передбачалося вилучення до Державного бюджету з бюджетів областей-донорів і державних цільових фондів коштів, що в подальшому мають спрямовуватись на погашення заборгованості по заробітній платі, пенсіях, стипендіях та іншим соціальних виплатах. Нові антикризові заходи додатково сприяли стабілізації валютного ринку України [6].

Цей досвід може бути використаний для виходу з сучасної економічної та фінансової кризи, що склалася в нашій державі.

Далі розглянемо, з якими фінансовими проблемами стикнулися українські підприємства.

Неефективний менеджмент за кризових явищ в економіці є головним фактором ризику. Неякісні управлінські рішення за складної економічної реальності можуть спричинити набагато більші втрати, ніж за рівних обставин за стабільної економіки. Можна стверджувати, що такі традиційні інструменти управління фінансами підприємств як класичний фінансовий аналіз (з використанням окремих фінансових показників та їх нормативних значень), традиційне фінансове планування, статистичний аналіз капіталовкладень, калькулювання та ціноутворення на базі собівартості, нормування оборотних активів не відповідають потребам кризової економіки. Фінансовий менеджмент має володіти такими специфічними інструментами антикризового управління як санація балансу, двоступінчаста санація, реструктуризація активів, аутсорсінг окремих непрофільних функцій, управління затратами на основі системи «таргет костінг» та інші.

За кризової економіки суттєво змінюються критерії оцінки ефективності діяльності підприємства в цілому, його окремих працівників та структурних підрозділів. Вітчизняною та зарубіжною практикою переконливо доведено, що такі показники як «чистий прибуток», «рентабельність основних засобів чи основної діяльності» тощо не відображають реальної картини на підприємстві.

До характерних особливостей корпоративного фінансового управління відповідно до вимог сучасної економіки належать:

- функціонування повноцінної системи ризик-менеджменту, що уможливорює регулярне відстеження та прогнозування зовнішніх і внутрішніх ризиків фінансово-господарської діяльності;
- спроможність до розробки та реалізації стратегій «на випередження»;
- використання емпірично-статистичних методів прогнозування та аналізу фінансово-господарської діяльності;

- наявність дієвої системи контролінгу та внутрішнього аудиту;
- впровадження інтегрованої системи оперативного бюджетування та стратегічного планування;
- орієнтація управлінського процесу на створення додаткової вартості та симетричний розподіл інформації.

Антикризовий фінансовий менеджмент як інноваційний ресурс є адекватною відповіддю на виклики сучасної економічної ситуації в державі. Йдеться про застосування специфічних методів та прийомів управління фінансами, які дозволяють забезпечити безперервну діяльність підприємств на основі управління зовнішніми та внутрішніми ризиками, профілактики та нейтралізації фінансової кризи. Вважаємо, що антикризовий менеджмент, як такий, концентрується переважно саме на питаннях антикризового управління фінансами підприємства.

Антикризовий фінансовий менеджмент характеризується дворівневою структурою:

- перший рівень – система ризик-менеджменту;
- другий рівень – система управління фінансовою санацією підприємства.

Система ризик-менеджменту (СРМ) – це сукупність заходів з ідентифікації, оцінки, нейтралізації та контролю за ризиками фінансово-господарської діяльності. Йдеться передусім про комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження фінансової кризи: системний аналіз сильних та слабких сторін підприємства, діагностика банкрутства, впровадження системи попереджувальних заходів тощо. СРМ має бути сфокусована не лише на управлінні ризиками, а й на виявленні потенційних шансів та нових стратегічних факторів покращення фінансово-господарської діяльності. Кризова економіка вимагає, щоб система ризик-менеджменту у тому чи іншому вигляді була запроваджена на усіх підприємствах. Причому обов'язковим та об'єктивно необхідним є запровадження ризик-менеджменту у фінансово-кредитних установах, небанківських фінансових організаціях, акціонерних товариствах та інших підприємствах, які прагнуть бути представленими на фондовому ринку.

Іншим важливим напрямком діяльності антикризового фінансового менеджменту є подолання фінансової кризи на підприємствах, де система ризик-менеджменту не спрацювала (або вона відсутня взагалі). На таких підприємствах антикризовий менеджмент полягає в управлінні фінансовою санацією (реструктуризацією) [7].

Таким чином, для зменшення впливу фінансової кризи на економіку України на макrorівні, виходячи з вищевикладеного, ефективними могли б стати наступні заходи:

- прийняття пакету законів, спрямованих на вдосконалення податкової політики;
- погашення боргів банківських установ за рахунок фонду обов'язкових резервів банків у НБУ;
- відновлення товарних потоків і ринкових механізмів реального сектору економіки;
- використання режиму плаваючого валютного курсу гривні, забезпечуючи при цьому економічно обґрунтовану динаміку його рівноважного значення;
- стимулювання експорту, скорочення імпорту та підтримка вітчизняного товаровиробника;
- забезпечення 100%-го надходження коштів у грошовій формі за поточними платежами до державного та місцевих бюджетів;

– збільшення надходжень до бюджету за рахунок скорочення різних податкових пільг;

– вилучення до Державного бюджету з бюджетів областей-донорів і державних цільових фондів коштів, що в подальшому мають спрямовуватись на погашення заборгованості по заробітній платі, пенсіях, стипендіях та іншим соціальних виплатах.

На мікрорівні українським підприємствам було б доречно запроваджувати антикризовий фінансовий менеджмент двох рівнів:

- перший рівень – система ризик-менеджменту;
- другий рівень – система управління фінансовою санацією підприємства.

Список літератури

1. Картохіна Н.В. Формування сутності активного антикризового управління // http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2007-3/Kartohina_307.htm.
2. Бобров С.А. Аналіз причин виникнення світової фінансової кризи та її вплив на економіку України // «Фінанси України», №12, 2008 .- С. 33 – 43.
3. Антикризові заходи України: не стільки реальні, як примарні // <http://www.kuchma.org.ua/institute/monitoring/49143e54a5b0b/>.
4. Гаврілечко Ю. Антикризові заходи в Україні: міфи та реальність // <http://ua.glavred.info/archive/2008/12/04/112252-1.html>.
5. Антикризові заходи Росії: радикальні, але запізнілі // <http://www.kuchma.org.ua/institute/monitoring/49143e54a5b0b/>.
6. Еволюція фінансової кризи в Російській Федерації у 1998 р. та антикризові заходи // http://www.niur.gov.ua/ukr/econom/finans/rozdil_1-1.htm.
7. Антикризовий фінансовий менеджмент – вимога «нової економіки» // Журнал "Ринок цінних паперів України" // <http://www.corporation.org.ua/library/publication/pub.php?id=199>.

В статье рассматриваются направления влияния мирового финансового кризиса на экономику Украины, анализируется существующий опыт Украины и России в отношении антикризисного государственного регулирования финансовой системы страны предлагаются пути уменьшения влияния кризисных явлений на макро- и микроэкономическом уровнях.

In the article, sending of influencing of world financial crisis is examined to the economy of Ukraine, and also experience of Ukraine and Russia on counteraction the phenomena of crises. The ways of diminishing of influencing of crisis are offered on the financial system of country and on separate enterprises.