

мови для економічного прориву і активно впливає на посилення конкурентних переваг кластерної структури. Наприклад, стратегічними напрямками розвитку економіки Харківської області може бути формування інноваційних науково-виробничих кластерних структур в авіабудуванні, енергомашинобудуванні, виробництві медичного устаткування і лікарських препаратів, оптичного скла тощо. Це – високотехнологічні сфери, інноваційні процеси в яких розглядаються сьогодні як засіб послідовного здійснення якісних змін, що забезпечать вихід продукції провідних підприємств регіону у складі кластерних структур на світовий ринок.

Список використаних джерел

1. Офіційний сайт Кабінету Міністрів України – www.kmu.gov.ua.
2. Волкова Н.Н., Сахно Т.В. Промышленные кластеры. – Полтава: АСМИ, 2005. – 282 с.
3. Державна регіональна політика України: особливості та стратегічні пріоритети: Монографія / За ред. З.С. Варналія. Нац. ін-т стратег. дослідж. – К.: НІСД, 2007. – 768 с.
4. Портер М. Конкуренция: Пер. с англ. – М.: ИД "Вильямс", 2000. – 496 с.
5. Swann, G.M.P. and Prevezer, M. (1996) "A Comparison of the Dynamics of Industrial Clustering in Computing and Biotechnology", Research Policy 25, pp. 1139-1157.
6. Rosenfeld, S.A. (1997) "Bringing Business Clusters into the Mainstream of Economic Development", European Planning Studies, 5, 1, pp. 3-23.
7. Elsner, W. (1998) "An industrial policy agenda 2000 and beyond: Experience, Theory and Policy." Bremen Contributions to Institutional and Social-Economics (Eds.) Biesecker, A./ Elsner, W./ Grenzdorffer, K., No 34.
8. Roelandt, T. and den Hertog, P. (1999) "Cluster Analysis and Cluster-Based Policy "Boosting Innovation: The Cluster Approach", Paris: OECD, pp. 9-23. Making in OECD Countries: An Introduction to the Theme", Ch 1 in OECD (1999).
9. Egan, T. (2000) "Toronto Competes: An Assessment of Toronto's Global Competitiveness", Economic Development Office, Toronto.

М. Хмара, канд. екон. наук, науч. сотр.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

КЛАСТЕРНЫЙ ПОДХОД В СТРАТЕГИИ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН

Внедрение стратегий местного экономического развития с использованием кластерной модели – это деятельность, направленная непосредственно на развитие экономической конкурентоспособности региона для улучшения его экономического положения. Кластерная модель – это инструмент, который усиливает способность общин улучшать свой уровень жизни.

Ключевые слова: кластеризация, кластерные группировки, кластерная политика, высокотехнологичные кластеры, кластеры.

M. Khmara, Phd in Economics, research fellow
Kyiv National Taras Shevchenko University, Kyiv

CLUSTER APPROACH OF STRATEGY INNOVATION DEVELOPMENT FOR FOREIGN COUNTRIES

Implementation of strategies for local economic development with the use of the cluster model – that is an activity aimed directly to the development of the economic competitiveness of the region to improve its economic situation. The cluster model – is a tool that enhances the ability of communities to improve their standard of living.

Keywords: clustering, cluster grouping, cluster policy, high-tech clusters, clusters.

УДК 338.22.01

Ю. Корнєєва, канд. екон. наук, молод. наук. співроб.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

ВПЛИВ ГНУЧКОГО ВАЛЮТНОГО РЕЖИМУ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ МОНЕТАРНОГО ТРАНСМІСІЙНОГО МЕХАНІЗМУ У ПОЛЬЩІ В УМОВАХ КРИЗИ

Ефективне функціонування ринкової економічної системи передбачає запровадження відповідної монетарної та валютної політики, які значною мірою впливають на всі економічні процеси у країні. Правильно обраний валютний режим у поєднанні з вдало розробленою монетарною стратегією створюють необхідні передумови для трансформаційних перетворень на шляху побудови ринкової економіки. У цій статті аналізується ефективність монетарного трансмісійного механізму в Польщі у контексті інтеграційних процесів та під дією світової фінансової кризи. Для даного дослідження використовувалося економетричне моделювання, де головними детермінантами були показники грошової маси, валютних резервів, рівень процентної ставки та валютного курсу.

Ключові слова: валютна політика, монетарний трансмісійний механізм, режим фіксованого валютного курсу, режим плаваючого валютного курсу, механізм взаємодії монетарної та валютної політики.

Проблеми, які виникли під час кризи на світових ринках, значно похитнули короткостроковий баланс, проте незалежна монетарна та валютна політика дає змогу реагувати на створені виклики та досягати стабілізації у

10. Van den Berg, L., Braun, E. and van Winden, W. (2001) "Growth Clusters in European Cities: An Integral Approach", Urban Studies, 38, 1, pp. 186-206.

11. OECD (2001), Issues paper. World Congress on Local Clusters: Local Networks of Enterprises in the World Economy. Paris, 23-24 January 2001.

12. OECD (2002), "Regional Clusters in Europe", Observatory of European SMEs, 2002, No. 3.

13. Соколенко С.И. Производственные системы глобализации: Сети. Альянсы. Партнерства. Кластеры: Укр. контекст. – К.: Логос, 2002. – 646 с.

14. Соколенко С. Кластеры в глобальной экономике. – К.: Логос, 2004. – 848 с.

15. Дудкіна К.А. Кластеры как форма рыночной централизации в условиях современных светогосподарских отношений // Автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук – Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України. – Київ, 2004. – 15 с.

16. Ярошук М. Кластерна модель як ефективний інструмент розвитку приватного підприємництва // В сб. науч. тр.: Проблемы повышения эффективности функционирования предприятий различных форм собственности / НАН Украины. Ин-т экономики пром-сти; Редкол.: Булеев И.П. (отв. ред.) и др. – Донецк, 2004. – С.70-77.

17. Шпак И.А. Кластеры как форма повышения конкурентоспособности перерабатывающих предприятий АПК Украины // В сб. науч. тр.: Управление экономикой переходного периода / НАН Украины. Ин-т экономики пром-сти; Редкол.: Чумаченко Н.Г. (отв. ред.) и др. – Донецк, 2004. – С.260-271.

18. Четирбок М Кластерна політика як метод активізації інноваційних процесів в регіонах. В зб.: Науково-інноваційна політика в регіонах Білорусі: Матеріали республіканської науково-практичної конференції (Гродно, 19-20 жовтня 2005 р.). – Мн.: ДУ "БелІСА", 2005. – 100 с.

19. Мигранян А.А. Теоретические аспекты формирования конкурентоспособных кластеров в странах с переходной экономикой // Вестник КРСУ. – 2002. – №3. – Интернет-ресурс: –http:// www.krsu.edu.kg/vestnikN3/a15.html.

20. Пономаренко В.С., Кривцов А.С. Методика выбора стратегии социально-экономического развития регионов страны // Бизнес Информ. – 2004. – №34. – С.47–57.

Надійшла до редколегії 15.06.13

строковій перспективі неефективна через виникнення значного макроекономічного розбалансування. Гнучкий валютний режим у поєднанні з монетарною стратегією таргетування інфляції дозволяє нейтралізувати негативний вплив зовнішніх шоків, так би мовити абсорбувати їх, а це сприяє високому рівневі довіри населення щодо роботи монетарних інституцій та утриманню інфляції на низькому рівні протягом тривалого періоду часу. Таке поєднання монетарної та валютної політики дозволяє країнам успішно долати наслідки світової фінансової кризи.

Серед українських вчених ключові аспекти ролі монетарної політики у макроекономічному регулюванні досліджували такі вчені: Ю. Біленко, О. Василик, А. Гальчинський, А. Гриценко, Т. Кричевська, А. Мельник, С. Ніколайчук, О. Петрик, А. Стасишин, В. Стельмах, Н. Тушницький, С. Циганов, В. Ющенко та ін. Методологічні основи аналізу валютно-кредитних відносин у монетарному середовищі закладені в доробках таких вітчизняних вчених: Ю. Бездітко, Я. Белінська, С. Боринець, А. Кияк, Б. Лапчук, З. Луцишин, М. Максименцев, О. Рогач, О. Сльозко, І. Співак, В. Степаненко, А. Філіпенко, А. Шаповалов, В. Шевчук та ін.

У даному дослідженні велика увага була приділена саме Польщі у зв'язку з тим, що, незважаючи на приєднання до ЄС, країна спромоглася залишити високий ступінь незалежності монетарної та валютної політики. Це дозволило країні успішно долати наслідки останньої світової фінансової кризи, порівняно з іншими членами ЄС. У Польщі, як і в інших перехідних економіках, на початкових етапах трансформації були значні макроекономічні проблеми. Серед них однією з найсерйозніших стала проблема, пов'язана з гіперінфляцією (пік припав на середину 1989 р.). Причина була аналогічна з іншими перехідними економіками, а саме: дотації та субсидії збитковим державним підприємствам, фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок нової емісійної хвилі, значний розмір зовнішнього боргу, відсутність необхідної кількості валютних резервів. На початкових етапах трансформації на ринкові засади уряд Польщі намагався обрати оптимальні режими для ефективної роботи валютної та монетарної політики. Спочатку у 1990-му р. використовувався монетарний режим таргетування обмінного курсу у поєднанні з режимом фіксованого валютного курсу з прив'язкою до дол. США (з 1 січня 1990 р.). Проте через досить значну девальвацію, коли менш ніж за півроку злотий девальвував з 9,5 PLN/USD до 11,103 PLN/USD, уряд обрав іншу політику [1]. Фіксований курс замінюють повзучою прив'язкою, а згодом, коли макроекономічна ситуація значно покращується, впроваджують гнучкий режим курсоутворення у 1998 р. Цього ж року неефективну політику таргетування обмінного курсу замінюють на дієвішу стратегію таргетування інфляції.

У 2000 р. уряд Польщі запровадив жорсткішу монетарну політику, яка мала на меті призупинити інфляцію та економічний спад, проте, результат був дещо іншим. Висока вартість інвестиційних кредитів гальмувала інвестиції та розвиток підприємств; завищений курс злого послаблював конкурентоспроможність польських товарів; високі податки та часті зміни податкового законодавства не сприяли покращенню ситуації. Ф. Девіс робить висновок, що "...перенесення інструментів монетарної політики, які з великим успіхом застосовувала, наприклад, Маргарет Тетчер в Англії, на посткомуністичні економіки, де не діяли ринкові механізми, це доказ слабого розуміння лібералізму..." [2].

На думку Б. Гурського бюджетна криза Польщі, поганий стан державних фінансів була не причиною, а наслідком слабкості економіки, віддзеркаленням її про-

блем. А в основі кризи і слабкості польської економіки лежить не економічний спад чи кон'юнктурні явища, а давня й історично сформована проблема: слабкість вітчизняних підприємств, низька якість їхньої продукції та мала її конкурентоспроможність. Це слабка пропозиція польських продуктів, низький рівень їх продажів, низькі доходи і рентабельність, наслідком чого є слабкий потік доходів від податків, безробіття й дефіцит зовнішньої торгівлі. Б. Гурський зазначає, що "...варто пам'ятати, що економіка посткомуністичних країн – це сфера слабких структур пропозиції і неконкурентоспроможного виробництва. А отже, попит є, проте немає національних виробників, здатних його цілком задовольнити, а отже, споживаються імпортовані товари, що значною мірою впливає на стан торговельного балансу країни" [3].

Враховуючи початковий досвід трансформаційних процесів, Польща обрала поступове пристосування процесів лібералізації до макроекономічного розвитку країни в контексті інтеграції до ЄС. Основною передумовою для такого кроку була наявність значних обсягів заборгованостей, що робило економіку Польщі більш вразливою до впливу зовнішніх шоків. Тож значний зовнішній борг та дуже високий рівень інфляції потребували проведення поступової та виваженої політики лібералізації. У своєму дослідженні Е. Садовська – Цеслак доводить, що процес поступової лібералізації ринків капіталу в Польщі був узгоджений з макроекономічним розвитком країни, а монетарна та валютна політика не суперечили одна одній, прагнучи на досягнення однієї мети, що й допомогло економіці Польщі уникнути валютної та фінансової кризи під час вступу до ЄС [4].

Важливість дослідження каналу зовнішніх капітальних надходжень зумовлена тим фактом, що наприкінці 1990-х років обсяги припливів капіталу до Польщі були одними з найбільших серед інших країн регіону (за період з 1995 по 2003 рр. чисті припливи капіталів до Польщі становили 77,7 млрд дол. США), а зумовлені вони були процентною політикою: відсоткові ставки утримувалися на досить високому рівні протягом тривалого періоду часу. Саме диференціал відсоткових ставок і спричинив значний притік іноземного капіталу [1]. Причиною такої процентної політики є невдала спроба уряду побороти інфляцію аж до 2002 р. Також на високий рівень припливів капіталів до Польщі у цей період впливали приватизаційні процеси, що відбувалися в країні протягом другої половини 1990-х років. І лише після запровадження жорсткої монетарної політики рівень інвестування у польську економіку значно знизився у 2000-2003 рр. Останнім часом рівень інфляції у Польщі є одним з найнижчих серед країн Європи. Зокрема, у 2007 р. рівень інфляції у Польщі становив 2,38%, і навіть під час впливу світової фінансової кризи рівень інфляції залишався на досить низькому рівні, 2008 р. – 4,35%, 2009 – 3,82% [1].

Разом з приєднанням до ЄС до Польщі почали надходити іноземні капітали. Для того, щоб процеси лібералізації ринку капіталу не призвели до виникнення макроекономічного розбалансованості, було запроваджено механізм регулювання капітальних надходжень. З метою впровадження ефективної політики щодо нейтралізації негативних наслідків від припливу капіталу у Польщі було прийнято законопроект під назвою Recommendation T, який встановлював граничну норму допустимого рівня кредитування для комерційних банків, що зробило більш жорсткішими умови кредитування в секторі нерухомості. Цей документ було створено Комітетом з питань фінансової стабільності (KNF), до складу якого входять Міністр Фінансів Польщі, Голова національного банку та інші високопосадові особи [5, с. 46].

На рис. 1. показано динаміку припливу іноземного капіталу до Польщі протягом 1994-2009 рр. Аналізуючи графік, можна зробити висновок, що дії, які застосовував центральний банк Польщі щодо призупинення надмірних припливів капіталу, виявилися ефективними. З 2004 р. простежується значне зниження капітальних надходжень, і лише з 2007 р. розпочинається стрімке зростання показника. Для протидії негативним наслідкам від припливу капіталу під час так званого кредитного буму серед країн ЦСЄ у Польщі було запроваджено

норми регулювання щодо іпотек в іноземній валюті, оскільки ринок нерухомості акумулював значну частку капіталів. Тож низький рівень припливу капіталу у цей період також частково пояснюється незначними обсягами кредитування в країні. Це дало змогу призупинити потоки капіталів, проте останнім часом Польща випередила інші країни регіону щодо капітальних надходжень. Польща була єдиною країною серед нових членів ЄС, де протягом 2009 р. було зафіксовано зростання рівня інвестування.



Рис. 1. Динаміка припливу іноземного капіталу до Польщі за 1994-2009 рр. (для розрахунку використовувалися статистичні дані СБ [6])

Дослідженням інструментів монетарної та валютної політики, які застосовували у Польщі для протидії негативним наслідкам від надмірної пропозиції іноземного капіталу, займалися Н. Епштейн, Е. Нієр, Д. Велкулеску та М. Горетті. Автори розглядали можливість застосування для нейтралізації негативних наслідків від надмірного притоку капіталу стратегію, яку використовували в Ізраїлі у 2008 р. Приклад Ізраїлю довів, що систематична та прозора валютна стратегія може пом'якшити надмірне поцінування валютного курсу національної грошової одиниці, дозволить накопичити резерви та втримати інфляцію на досить низькому рівні. Проте в умовах спаду економічної активності така політика буде неефективна, оскільки валютні інтервенції не допоможуть нейтралізувати інфляційний тиск від припливів капіталів. Інтервенції на валютному ринку є одним з інструментів монетарної політики, але варто пам'ятати, що коливання валютного курсу значно впливають на макроекономічну та фінансову стабільність, яка, своєю

чергою, створює загрозу щодо недотримання інфляційної цілі монетарної політики. Результати досліджень засвідчують, що така політика ефективна лише на початкових етапах, валютні інтервенції дозволяють нейтралізувати негативний вплив від припливів капіталів лише у короткостроковому періоді [7, с. 19].

На рис. 2. показано динаміку зростання обсягів кредитування та рівня зовнішньої заборгованості у Польщі за період часу 1992 – 2009 рр. Аналізуючи графік, можна простежити, що протягом кредитного буму, який охопив країни ЦСЄ у 2004-2006 рр., обсяги кредитування зросли не більше як на 10%. Це дозволяє стверджувати, що дії уряду та центрального банку щодо недопущення надмірного зростання рівня внутрішнього кредитування в цей період були ефективні. Дослідження динаміки зовнішньої заборгованості країни свідчить про те, що уряду вдалося втримати зростання показника та не перевищити встановленої межі у 60% ВВП, що могло б створити загрозу для економічної безпеки країни.

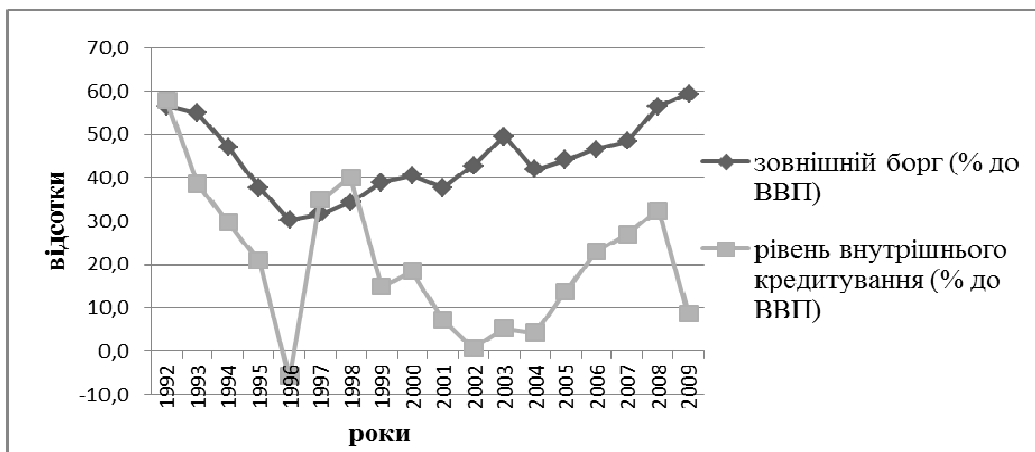


Рис. 2. Динаміка зростання рівня внутрішнього кредитування та зовнішнього боргу Польщі за 1992-2009 рр. (статистичні дані ЄБРР [1-2])

Часткове пояснення причин незначного зростання обсягів кредитування порівняно з іншими країнами ЦСЄ було знайдено у тому, що, крім встановлених обмежень, на рівень кредитування значно впливав високий показник ліквідності у корпоративному секторі, що дозволило національним компаніям залучати для розвитку власні ресурси [8, с. 27].

З метою дослідження впливу монетарних шоків на валютний курс, для аналізу наслідків від надмірного припливу капіталу на ефективність роботи монетарної та валютної політики, для дослідження ефективності основних трансмісійних каналів використовується векторна авторегресія, яка ефективна навіть для малої кількості даних, що є характерною особливістю для країн з перехідною економікою. Згідно з неокласичним підходом щодо нейтральності грошей у довгостроковому періоді, вплив монетарної політики розглянуто у середньостроковому періоді. Для аналізу використовувалися квартальні дані щодо рівня облікової процентної ставки центральних банків країн, рівня інфляції (ІЦ),

грошової маси (M2), валютного курсу (номінальний валютний курс) та рахунку операцій з капіталом за період часу з 1997-2012 рр., оскільки на початкових етапах трансформації на ринкові засади ринку грошей фактично не існувало, реальні відсоткові ставки через значне розбалансування економіки деколи були від'ємними. Для того, щоб порівняти, чи справді валютний режим має такий значний вплив на ефективність механізму взаємодії монетарної та валютної політики, спочатку проаналізуємо більш стабільний період 2000-2012 рр., коли у країні вже було запроваджено гнучкий валютний режим та діяла стратегія таргетування інфляції. Нижче наведено рис. 3, який зображає вплив, що його чинять на коливання номінального валютного курсу такі показники, як облікова процентна ставка центрального банку Польщі (Repo rate), рівень інфляції (inflation), грошової маси (M2), також проаналізовано вплив, який чинить приплив іноземного капіталу на валютний курс (CA-Capital Account) за 2000-2012 рр.

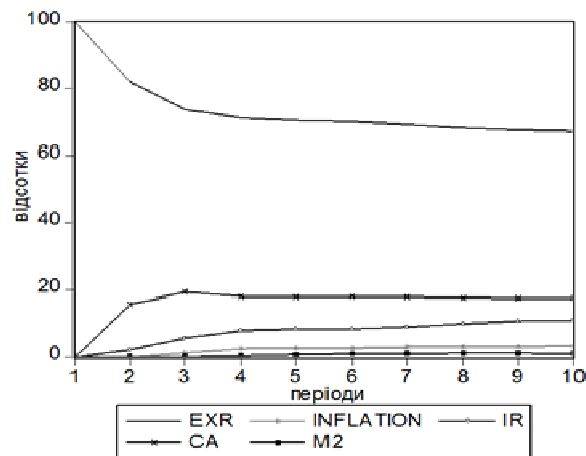


Рис. 3. Результати VAR-аналізу впливу макроекономічних показників на валютний курс у Польщі в період 2000-2012 рр.

З графіка видно, що зміна рахунку операцій з капіталом пояснює близько 20% коливань валютного курсу, тобто простежується суттєвий вплив на зміну валютного курсу у Польщі іноземних капітальних надходжень. Менше впливає на коливання курсу процентна політика національного банку, лише близько 10% коливань валютного курсу пояснюються зміною облікової ставки. Зміна грошової маси та інфляція майже не впливають на зміну номінального валютного курсу, тобто у Польщі працює

інструмент процентної ставки у механізмі взаємодії монетарної та валютної політики, на відміну від попередніх досліджень, коли фіксовані валютні режими не дозволяли проводити ефективну монетарну політику.

Також на ефективність монетарної політики вплинули інтеграційні процеси, оскільки разом з приєднанням до ЄС, Польща втратила певну свободу у проведенні незалежної монетарної політики. На рис. 4 наведено аналогічний аналіз, проте за період часу 1997-2012 рр.

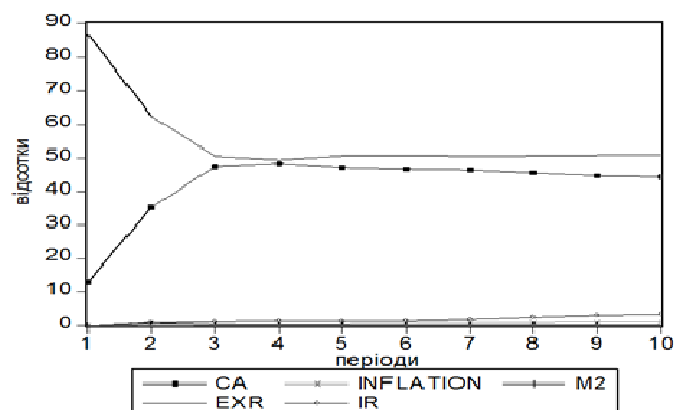


Рис. 4. Результати VAR аналізу впливу макроекономічних показників на валютний курс в Польщі в період 1997-2012 рр.

Ситуація до встановлення у 1998 р. гнучкого валютного курсу дещо відрізняється. Аналізуючи рис. 3, для якого використовувалися квартальні показники починаючи з 1997 р., можна зробити висновок про значно більше розбалансування економіки, визначальний вплив на коливання номінального валютного курсу чинили саме припливи капіталу (близько 50% коливань валютного курсу пояснювалися змінами у рахунку операцій з капіталом), тоді як облікова ставка національного банку, рівень грошової маси фактично не впливали на курсові коливання. Проведене дослідження дозволяє

стверджувати, що такий інструмент монетарної політики, як процентна ставка, в той період часу не відігравав важливої ролі у макроекономічному регулюванні.

Аналіз чинників впливу на валютний курс у Польщі засвідчив, що головним визначником валютного курсу були саме припливи капіталу, а вже потім процентна ставка. Це свідчить про те, що уряд країни недооцінив негативні наслідки від надмірного притоку капіталів. На рис. 5 показано вплив на грошову масу (M2) інфляції, процентної ставки, валютного курсу та змін у рахунку операцій з капіталом.

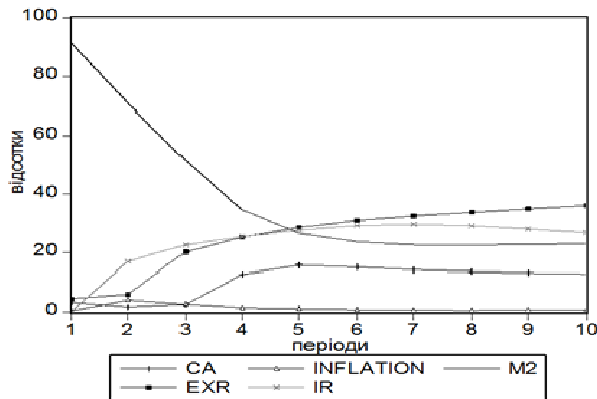


Рис. 5. Результати VAR-аналізу впливу макроекономічних показників на грошову масу в Польщі в період 2000-2012 рр.

Вплив процентної ставки національного банку коливається у межах 20-30%, приблизно такий самий вплив чинить і валютний курс, тобто процентний та валютний механізми регулювання працюють рівнозначно, на зовнішні фінансові надходження припадає близько 15% коливань грошової маси. Валютний курс досить відчутно впливає на рівень грошової маси в країні, проте, як бачимо на рис. 2, зворотного взаємозв'язку немає. Як-

що порівнювати ситуацію з більш раннім періодом, коли у країні ще діяв фіксований валютний режим та монетарна стратегія таргетування валютного курсу, то, як це бачимо на рис. 6, вплив валютного курсу пояснював більше 40% коливань грошової маси, капітальні надходження близько 20%, процентна ставка – менше 10% коливань, тобто інструмент процентної ставки працював значно слабше порівняно з валютним курсом.

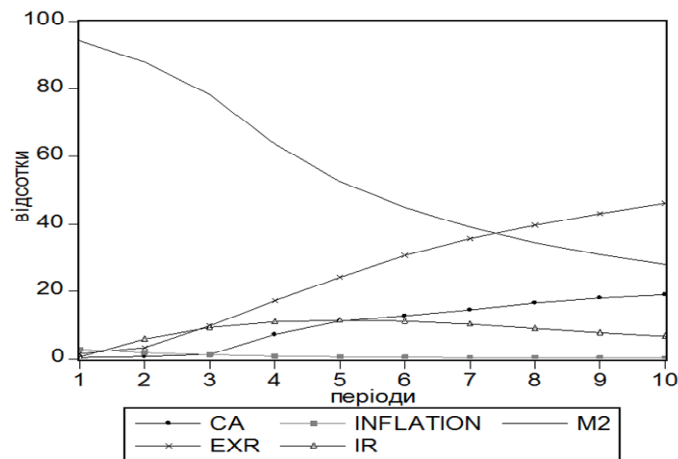


Рис. 6. Результати VAR аналізу впливу макроекономічних показників на грошову масу у Польщі в період з 1997-2012 рр.

Під час інтеграційних процесів та лібералізації ринків капіталів до Польщі почали надходити іноземні капітали, проте не в таких обсягах, як до інших країн нових членів ЄС, тож це не створило значної макроекономічної розбалансованості. Після приєднання до ЄС економіка Польщі вступила у фазу значного піднесення, зростав рівень заробітної платні. Незважаючи на те, що економіка була у стані буму, дефіцит рахунку поточних операцій був відносно невисоким. Можна погодитись з досліджен-

нями П. Томсена, М. Горетті та Н. Епштейна, що зовнішні позиції країни в цей період є досить стабільні, а реальний валютний курс загалом перебуває у стані рівноваги [5, с. 4]. Це свідчить про відсутність макроекономічної розбалансованості у країні після приєднання до ЄС.

Проаналізувавши статистичні дані можна дійти висновку, що економіка Польщі розвивалася досить стало та без потрясінь. Система гнучкого курсоутворення створювала можливості для проведення незалежної

монетарної політики, що дозволяло ефективно регулювати потоки капітальних надходжень до країни. Це не спричинило роздмухування дефіциту рахунку поточних операцій та не призвело до перегріву економіки, тобто не були створені передумови для внутрішньої розбалансованості в цілому.

Реальне зростання ВВП у четвертому кварталі 2007 р. становило близько 10%, а у першому кварталі 2008 р. – вже близько 5%, що свідчить про те, що уповільнення темпів економічного зростання у Польщі почалося ще до початку негативного впливу кризи на економіку. Криза зумовила значне зниження експорту (лише у першому кварталі 2009 р. на 30%), проте через незначну залежність польської економіки від експорту (згідно з дослідженнями М. Белки та А. Хьюсана), це також не призвело до значної макроекономічної розбалансованості [9]. Зрозуміло, що Польща також переживала значні труднощі, спричинені кризою, так, дефіцит бюджету зріс з 2% від ВВП у 2007 р. до 7% у 2009 р. Проте економісти МВФ вважають таку ситуацію цілком виправданою, зважаючи на світову фінансову кризу [1].

Польща – єдина серед країн ЄС спромоглася уникнути рецесії у 2009 р. Згідно з останніми дослідженнями це було можливо завдяки високому рівню капіталізації і прибутковості банківської системи (80% загальних банківських активів Польщі належать іноземним фінансовим установам, що автоматично передбачає значні фінансові впливання у банківську систему в скрутні часи) [7, с. 5]. Натомість проведені дослідження дозволяють робити висновок, що країна легше долає кризу, оскільки не мала значної зовнішньої та внутрішньої розбалансованості у передкризові роки. І не останню роль у цьому процесі відігравав саме ефективна система макроекономічного регулювання економіки, забезпечена гнучким валютним режимом. Зростання реального ВВП за 1998-2008 рр. сягало в середньому 4% на рік, інфляція з 2002 р. по 2008 р. становила близько 2,5%, що є одним з найкращих показників серед регіону [1].

Значні обсяги внутрішнього ринку та стабільний рівень приватного споживання дозволяють Польщі знизити рівень залежності від експорту, гнучкий валютний режим дозволяє вчасно реагувати на зовнішні шоки завдяки пристосуванню реального валютного курсу, проводити ефективну монетарну політику. Наприклад, у першій половині 2009 р. Рада з питань регулювання монетарної політики Польщі (MPC – Monetary Policy Council) запровадила м'якшу монетарну політику, процентну ставку було знижено до 3,5%, також було зменшено резервні вимоги на депозити на 0,5% до 3% для покращення ліквідності банківського сектора, протидії світовій кризі та підтримки відновлення економіки [1]. Унаслідок кризи зупинка фінансових потоків призвела до того, що злотий девальював з 2,96 PLN/USD у четвертому кварталі 2008 р. до 3,54 PLN/USD у першому кварталі 2009 р, проте станом на кінець 2010 р. курс стабілізувався (2,96 PLN/USD). Саме гнучкий валютний режим дає змогу вчасно реагувати на виклики, не створюючи макроекономічної розбалансованості. В сучас-

них умовах уряду Польщі варто проводити м'якшу монетарну політику для врегулювання фіскальної політики, проте дуже обережно, оскільки зниження процентної ставки може спричинити послаблення позицій злота.

Тоді, коли більшість країн ЦЄ були у глибокій рецесії, економіка Польщі продовжувала розвиватися. Безперечно, що світова фінансова криза дуже похитнула фінансові ринки у Польщі, паралізувала міжбанківський ринок, викликала крах кредитування, значно послабила злотий, проте інструменти монетарної та валютної політики дозволили швидко нормалізувати ситуацію. Фіксовані валютні режими обмежують незалежність монетарної політики, це створює передумови для припливу капіталу та не дозволяє протистояти зовнішнім шокам, що призводить до значного макроекономічного розбалансування та перегріву економіки, а отже, створює умови для подальшого поглиблення кризового стану. З одного боку, приплив іноземного капіталу нейтралізував негативне сальдо рахунку поточних операцій, проте ці надходження були переважно у формі кредитів, а не інвестицій у розвиток реального сектора економіки, що спричинить значні проблеми у майбутньому. Країни (Польща, Чеська Республіка, Словенія), які запровадили ефективнішу систему макроекономічного регулювання, що ґрунтується на використанні гнучкої системи курсоутворення та монетарній стратегії таргування інфляції, виявилися більш успішними перед зовнішніми викликами, такими як регулювання надмірних надходжень іноземного капіталу чи протистояння світовій фінансовій кризі, через відсутність значної внутрішньої розбалансованості економік.

Список використаних джерел

1. Статистичні дані Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.statistics.org>.
2. Белінська Я. В. Стабільний валютний курс як передумова стабільності економіки / Яніна Василівна Белінська // Фондовий ринок. – 2008. – № 23. – С. 16–20.
3. Гурський Б. Економіка Польщі: урок для України [Електронний ресурс] / Богдан Гурський // Критика. – 2002. – № 3(12). – Режим доступу : <http://krytyka.kiev.ua/comments/Hurskyj.html>.
4. Sadowska-Cieslak E. Capital Account Liberalization in Poland / E. Sadowska-Cieslak // Capital Liberalization in Transition Countries: Lessons from the Past and for the Future / A. Bekker, B. Chapple. – Massachusetts : Edward Elgar, 2003. – P. 225–243.
5. Chuvakul M. Republic of Poland: Arrangement Under the Flexible Credit Line [Електронний ресурс] / Mali Chivakul, Natan Epstein, Manuela Goretti, Alexander Hoffmaister, Poul M. Thomsen // IMF Country Report. – 2009. – № 09/138. – 47 p. – Режим доступу : <http://www.imf.org>.
6. Статистичні дані Світового Банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://data.worldbank.org>.
7. Epstein N. Republic of Poland: Selected Issues Paper [Електронний ресурс] / Natan Epstein, Delia Velculescu, Manuela Goretti, Erlend Nier // IMF Country Report. – 2010. – №10/119. – 40 p. – Режим доступу : <http://www.imf.org>.
8. Allard C. Republic of Poland: Selected Issues [Електронний ресурс] / Celine Allard, Engin Dalgin, Christoph Klingens, Natalia Tamirisa // IMF Country Report. – 2012. – № 06/392. – 85 p. – Режим доступу : <http://www.imf.org>.
9. Belka M. Republic of Poland : Staff Report for the 2009 Article IV Consultation [Електронний ресурс] / Marek Belka, Aasim Husain // IMF Country Report. – 2009. – № 09/266. – 60 p. – Режим доступу : <http://www.imf.org>.

Надійшла до редколегії 10.06.13

Ю. Корнеева, канд. экон. наук, млад. науч. сотр.,
КНУ имени Тараса Шевченко, Киев

ВЛИЯНИЕ ГИБКОГО ВАЛЮТНОГО РЕЖИМА НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ МОНЕТАРНОГО ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА В ПОЛЬШЕ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Эффективное функционирование рыночной экономической системы предусматривает введение соответствующей монетарной и валютной политики, которые в значительной степени влияют на все экономические процессы в стране. Правильно выбранный валютный режим в сочетании с удачно разработанной монетарной стратегией создают необходимые предпосылки для трансформационных преобразований на пути построения рыночной экономики. В этой статье анализируется эффективность монетарного трансмиссионного механизма в Польше в контексте интеграционных процессов и под воздействием мирового финансового кризиса. Для данного исследования использовалось эконометрическое моделирование, где главными детерминантами были показатели денежной массы, валютных резервов, уровень процентной ставки и валютного курса.

Ключевые слова: валютная политика, монетарный трансмиссионный механизм, режим фиксированного валютного курса, режим плавающего валютного курса, механизм взаимодействия монетарной и валютной политики.

Y. Korneeva, PhD. In Economics, Research fellow,
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv

IMPACT OF THE FLEXIBLE EXCHANGE RATE REGIME ON THE EFFECTIVENESS OF THE MONETARY TRANSMISSION MECHANISM IN POLAND DURING THE CRISIS

The effective functioning of a market economic system envisages the introduction of an appropriate monetary and exchange rate policies that have a significant impact on all economic processes in the country. The correct choice of the exchange rate regime coupled with well-designed monetary strategy are creating the necessary conditions for transformational changes on the way to a market economy. This article examines the effectiveness of the monetary transmission mechanism in Poland in the context of the integration process and influenced by the world financial crisis. For this study econometric modeling was used; the main determinants were the money supply, foreign exchange reserves, interest rate and exchange rate.

Keywords: monetary policy, monetary transmission mechanism, fixed exchange rate regime, floating exchange rate regime, mechanism of the interaction of monetary and exchange rate policies.

СУЧАСНА СИСТЕМА МІЖНАРОДНОГО ПРАВА

УДК: 347.736

О. Бірюков, д-р юрид. наук, проф.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

БАНКРУТСТВО ФІЗИЧНИХ ОСІБ: РОЗРОБКА МІЖНАРОДНИХ СТАНДАРТІВ

Стаття присвячена одній із найновіших концепцій у сучасному приватному праві – банкрутствам фізичних осіб. Автор статті звертається до процесу уніфікації норм права у цій новій сфері регулювання суспільних відносин. У статті дається огляд діяльності Світового банку у сфері вивчення існуючих у світі систем банкрутства фізичних осіб та розробки рекомендацій для законодавців країн, які мають намір впровадити юридичні процедури банкрутства фізичних осіб чи удосконалити існуючі системи регулювання цих правовідносин.

Ключові слова: банкрутство фізичних осіб, Кодекс США про банкрутство, неспроможність, Світовий банк, уніфікація норм права.

Процедури банкрутства традиційно пов'язують з підприємництвом. Тому банкрутство визнавалося, та й зараз визнається у більшості країн світу, частиною комерційного (приватного, цивільного, торговельного, підприємницького тощо) законодавства [1, с. 77]. Багатовікова історія розвитку цього інституту приватного права підтверджує це – практично в усі часи процедури банкрутства спрямовувалися на розв'язання заборгованості учасників економічної діяльності. Разом з тим в історії розвитку цієї сфери законодавства окремих країн світу існували приклади поширення дії відомих юридичних механізмів й на осіб, не пов'язаних з підприємницькою діяльністю. Наприклад, в Російській імперії у XVIII столітті розрізнялися так звана торговельна і неторговельна неспроможність [2, с. 107].

Сьогодні ідея надання громадянам права звертатися до законодавства про банкрутство для розв'язання своїх майнових проблем набуває поширення. Досить часто цю нову сферу законодавства у багатьох країнах світу називають споживче банкрутство (*consumer bankruptcy*), оскільки вона тісно пов'язана зі споживчим кредитуванням.

У багатьох країнах світу сьогодні триває процес впровадження у національне законодавство юридичних засобів розв'язання проблем заборгованості громадян шляхом визнання боржників неспроможними з наступним відкриттям передбачених, як правило, в окремому законі юридичних процедур. В останні кілька років у країнах Європейського континенту пройшла хвиля прийняття спеціальних законів або введення відповідних положень у закони про неспроможність (банкрутство).

Відомо, що перше системне впровадження комплексу юридичних засобів щодо банкрутства фізичних осіб відбулося у США, коли в 1984 р. у результаті найбільшої в країні реформи відповідного законодавства Кодекс про банкрутство було доповнено окремим розділом. Сьогодні Розділ 13 Кодексу США про банкрутство "Врегулювання заборгованості осіб з постійними доходами" став прикладом для більшості країн світу [3, с. 291].

Банкрутство фізичних осіб – підприємців стає однією з найактуальніших тем наукових дискусій у світі.

Дебати навколо доцільності впровадження чи, як іноді говорять, перенесення так званого корпоративного банкрутства на фізичних осіб – підприємців, тривають й в Україні. До досліджень на цю тему вітчизняні учені тільки починають звертатися, а окремі публікації носять скоріше ознайомчий характер з цими достатньо нетрадиційними для некомерційної сфери правового регулювання суспільних відносин способами розв'язання проблем заборгованості [4, с. 11]. Тільки кілька наукових публікацій на цю тематику можна знайти в Україні [5].

Звернення не тільки практиків, а й науковців до ідеї впровадження механізмів банкрутства громадян в Україні зумовлена кількома причинами. У 2009 році був розроблений законопроект про банкрутство фізичних осіб – підприємців: проект Закону України "Про внесення змін до деяких законів України (щодо банкрутства фізичної особи)", зареєстрований у Верховній Раді України 27 березня 2009 р. за номером № 4273. На круглому столі, на якому було представлено цей законопроект, зазначені законодавчі пропозиції були розкритиковані [6].

Аналіз підходів щодо впровадження зазначених правових механізмів у країнах світу свідчить про те, що у кожній окремій країні створюється свій унікальний набір юридичних засобів розв'язання проблем економічного характеру фізичних осіб [7, с. 23]. Цьому є достатньо зрозуміле пояснення: ці досить специфічні юридичні способи розв'язання проблем заборгованості базуються на місцевих культурних, релігійних, правових, економічних і, навіть, мовних традиціях, що склалися у кожній країні. Необхідно зазначити, що такі відмінності є іноді надзвичайно суттєвими, а це практично унеможлиблює в таких умовах розробку узгоджених міжнародних правил регулювання цих правовідносин.

Враховуючи зазначене та те, що ця сфера є важливою як для ринкових економік, так й для створення єдиного міжнародного фінансового порядку, виникла необхідність вивчення досвіду впровадження таких механізмів у світі, а на основі здійсненого аналізу розробити рекомендації для країн, які розглядають можливість впровадження таких юридичних процедур чи мають