

## ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ НА ОСНОВІ БАЛАНСОВОГО ПІДХОДУ ДЛЯ РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

ОЛЕКСІЙ КИРИЧЕНКО,

кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародних економічних відносин  
Запорізького національного технічного університету,  
Фулбрайтівський науковець 2011-2012, Університет Каліфорнії (Берклі)

У статті систематизовано існуючі дослідження з фінансового аналізу на основі балансового підходу, який автор пропонує використовувати як основу для виявлення факторів ураження країн кризами та запобігання їх поширенню. Досліджено перспективи використання цієї аналітичної основи в Україні для регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в умовах фінансової глобалізації на макрорівні.

**Ключові слова:** фінансовий аналіз на основі балансового підходу, міжнародна інвестиційна діяльність, фінансова глобалізація, зовнішні фінансові активи та зобов'язання, міжнародна інвестиційна позиція.

**Постановка проблеми.** В умовах глобалізації фінансових ринків і збільшення масштабів потоків міжнародних інвестицій, що ускладнюють оцінку, діагностику й розробку рекомендацій щодо заходів регулювання міжнародної інвестиційної діяльності на макрорівні, вирішального значення набуває якісний фінансовий аналіз у трьох самостійних та взаємозалежних напрямках. Це, по-перше, моніторинг взаємного впливу фінансових ринків і макроекономічних умов через аналіз високочастотних фінансових даних на предмет виявлення сигналів відносно ринкових очікувань, мінливості, ризику, імовірності дефолту тощо. По-друге, аналіз самого фінансового сектора щодо його стійкості, того, чи буде він пом'якшувати або посилювати потрясіння, а також порядку його регулювання й нагляду. І, по-третє, оцінка базових уразливих місць в економіці й потенційних подій, що мають назву "тригерних", взаємодія яких з уразливими місцями може привести до фінансової кризи.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Над розробкою теоретичної основи такого фінансового аналізу, застосування якого на практиці в розрізі всіх або окремих перелічених вище напрямів можна було б вважати ефективним, працювало багато вчених та фахівців. На теоретичному рівні ці спроби представлені перш за все теоріями криз платіжного балансу, серед яких найбільш відомими є: 1) стандартні "моделі першого покоління" П. Кругмана [1], Р. Флуда, П. Гарбера [2]; 2) "моделі другого покоління", розроблені М. Обстфельдом [3], А. Дразеном і П. Мессоном [4], Х. Кодем і П. Кехое [5]; та 3) декілька груп моделей, об'єднані під назвою "моделі третього покоління", зокрема, "моделі з інфекцією кризи" Б. Айхенгріна, Е. Роуза і Ч. Виплоша [6], Г. Камінські і К. Рейнхарда [7], С. Едвардса [8], Р. Чанга і А. Веласко [9], Р. Дорнбуша та ін. [10] та альтерна-

тивні моделі П. Кругмана [11], Л. Цеспедеса, Р. Чанга і А. Веласко [12], Ф. Ажіон, Ф. Баччетта і А. Банержеє [13], а також Р. МакКінона та Х. Пілля [14]. На практичному рівні слід назвати перш за все зусилля МВФ та інших міжнародних організацій, направлених на вдосконалення аналітичної основи виявлення факторів ураження країн кризами та запобігання їх поширенню.

Проте для вирішення подібних завдань немає простого й універсального набору інструментів. Автор вважає, що аналітичною основою такого фінансового аналізу може стати підхід на основі балансового, який, незважаючи на значні перспективи практичного застосування, усе ще недостатньо системно використовується для регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в умовах фінансової глобалізації на макрорівні. Усе це дає підстави стверджувати, що обрана проблематика є актуальною як для світового господарства в цілому, так і для міжнародних економічних відносин зокрема. Актуальність згаданих проблем, їхнє наукове значення й подальше практичне застосування зумовили вибір теми та постановку мети статті.

**Метою** статті є систематизація відомостей про фінансовий аналіз на основі балансового підходу, який усе ще знаходиться на стадії вдосконалення та недостатньо викладений в економічній літературі, а також дослідження перспектив використання цієї аналітичної основи в Україні для регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в умовах фінансової глобалізації на макрорівні.

**Виклад основного матеріалу.** Балансовий підхід - це аналітична основа, яка дозволяє виявляти уразливі місця в масштабі й структурі балансів фінансових вимог і зобов'язань найважливіших економічних секторів і країни в цілому з метою визначення ступеня їхнього впливу на схильність націо-

нальних фінансових систем до кризових явищ, а також стійкість економічного та фінансового становища країн [15-18].

Перевагою такого підходу є те, що відкрита економіка в ньому розглядається як сукупність взаємозалежних у глобальному масштабі балансів окремих країн й економічних секторів, їхніх складових, які перебувають під впливом зовнішніх факторів і ризиків. Деякі фактори вразливості неможливо виявити в цій категорії потоків, але вони стають очевидними при побудові балансів, які відбивають акумульовані із часом фінансові активи й зобов'язання. А аналіз чистої вартості активів та причин, що обумовлюють її зміни, може привести до розуміння необхідності вносити корективи в процес регулювання міжнародної інвестиційної діяльності. Таким чином, на відміну від традиційного підходу, заснованого на аналізі потоків, фінансовий аналіз на основі балансового підходу акцентує увагу на дослідженні запасів фінансових вимог (активів) та зобов'язань (пасивів), тобто акумульованих протягом певного часу потоків міжнародних інвестицій.

Свій початок цей підхід бере в теоретичних дослідженнях валютних криз, теоріях криз платіжного

балансу, які акцентують увагу на необхідності аналізу різних невідповідностей, диспропорцій між фінансовими вимогами й зобов'язаннями, що є результатами міжнародної інвестиційної діяльності [16].

У своєму закінченому вигляді балансовий підхід з'явився у 2002 році з опублікуванням групою вчених у складі М. Аллена, К. Розенберга, К. Келлера, Б. Сетсера й Н. Рубіні дослідження [15], у якому в систематизованому вигляді й була викладена його концепція, що об'єднала в собі різні (раніше розрізнені) напрямки аналізу вразливості балансів фінансових активів і зобов'язань як окремих секторів економіки, так і країни в цілому. Незважаючи на подальший розвиток у працях інших дослідників [17], аналітична основа балансового підходу, подана саме в цьому дослідженні, вважається базовою.

У рамках підходу, що розглядається, аналізуються як взаємозв'язки (рис. 1), так і невідповідності між активами й пасивами балансів (I) сектора державного управління (бюджетний), куди для зручності включено баланс центрального банку, (II) сектора фінансових корпорацій (фінансовий), (III) сектора нефінансових корпорацій (реальний) та (IV) зовнішнього сектора.

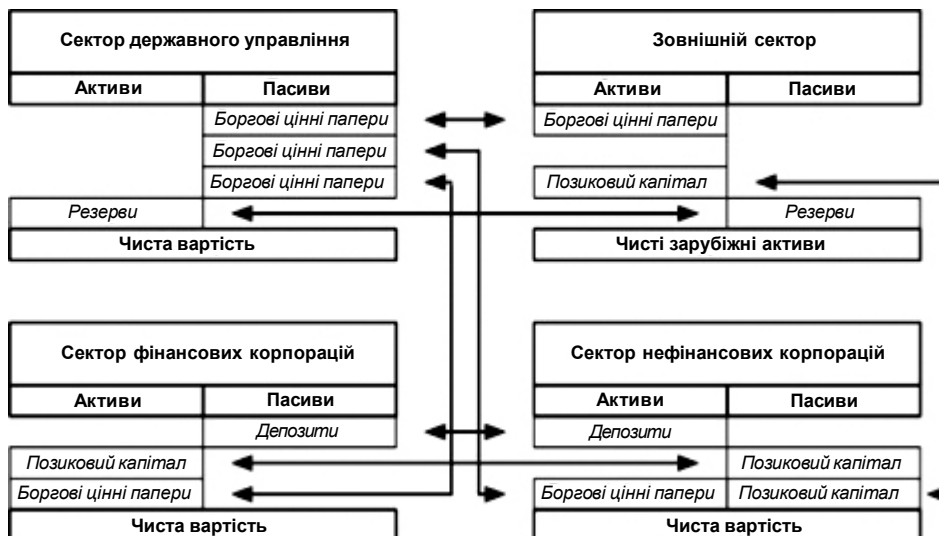


Рис. 1. Сектори економічної діяльності та їх взаємозв'язки у фінансовому аналізі на основі балансу (складено автором за [15-17]).

Аналіз взаємозв'язків усередині та між балансами секторів здійснюється для того, щоб виявити схильні до ризику базові вразливі місця й елементи напруження в різних секторах та з'ясувати, яким чином "тригерні" події можуть викликати раптове загострення цих дисбалансів і спровокувати кризу. Останнє підкреслює, що при розробці заходів регуляторної політики у відповідь на масштабні потоки міжнародних інвестицій в умовах фінансової глобалізації керівні органи повинні брати до уваги можливість поширення проблем одних секторів на інші, а також на національну, регіональну або глобальну економіку.

В аналітичних цілях виділяють чотири типи балансових невідповідностей, які належать до окремого сектора або до національної економіки й можуть спровокувати кризу: (I) невідповідність вимог і зобов'язань за термінами погашення, (II) невідповідність валютної структури вимог і зобов'язань, (III) невідповідність фінансової структури вимог і зобов'язань (інструменти, що не створюють борг /

інструменти, що створюють борг), (IV) платоспроможність та надмірна залежність від зовнішнього фінансування.

Взаємозв'язки та невідповідності балансів усіх національних секторів економічної діяльності між собою та з балансом зовнішнього сектора оформлюють у вигляді таблиці-матриці, у стовпцях якої відображаються економічні сектори-боржники, а в рядках - сектори-кредитори. Зобов'язання секторів-боржників показуються у розбивці залежно від строків їх погашення (короткострокові/довгострокові) та валюти випуску (національна/іноземна). Записи в цій таблиці демонструють внутрішні та зовнішні вимоги й зобов'язання секторів один перед одним, а також валові та чисті позиції по них.

У зв'язку з тим, що фінансові активи одних секторів економіки є фінансовими зобов'язаннями інших секторів внутрішньої економіки, які виявляються зовнішніми по відношенню до цього сектора й до іншої частини світу, внутрішні фінансові вимоги й зобов'язання при консолідації на рівні економіки

взаємопогашаються [15, 17]. Отже, сума всіх секторальних фінансових вимог до нерезидентів і зобов'язань перед ними становитиме валові зарубіжні фінансові активи й зобов'язання країни, що входять до складу її міжнародної інвестиційної позиції, а різниця між ними - її чисті зарубіжні активи, тобто чисту міжнародну інвестиційну позицію. У цьому випадку аналіз зовнішньої вразливості фінансової системи країни та стійкості її економічного й фінансового становища можливо оцінити, аналізуючи чо-

тири типи невідповідностей між зовнішніми фінансовими активами й зобов'язаннями в міжнародній інвестиційній позиції, що підкреслює універсальність її використання як макроекономічного показника зовнішнього сектора, який концентровано відображає проблеми економічного розвитку, здатні привести до кризи платіжного балансу.

Базова модель фінансової кризи, що аналізується в рамках балансового підходу та має зазначені вище невідповідності в економічних секторах, розвивається так, як відображено на рис. 2.

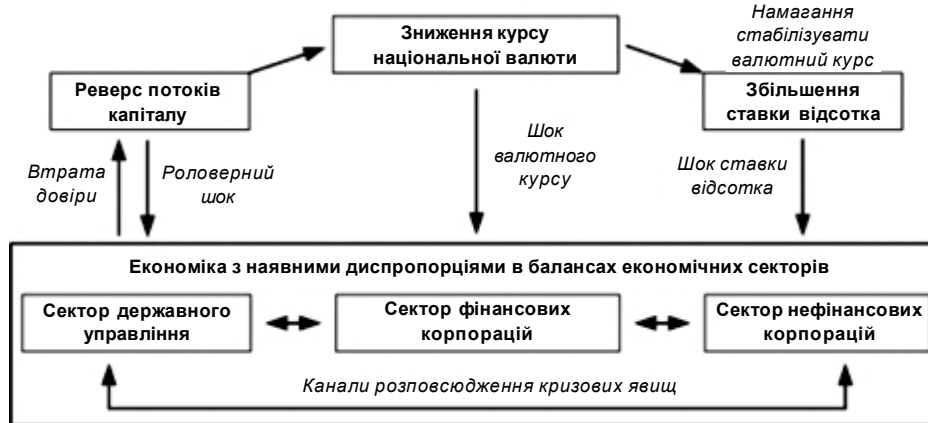


Рис. 2. Протікання фінансової кризи в економіці з балансовими диспропорціями (складено автором за [15-17]).

Зовнішні або внутрішні шоки виступають "триггерними" подіями, які в поєднанні з уразливими місцями секторів або економіки в цілому призводять до втрати довіри до економіки з боку інвесторів. Останнє викликає зміни в потоках іноземних інвестицій - приводить до зміни їх напрямку на відтік із країни, що здійснює тиск на курс національної валюти в бік його зниження. У цих умовах у країні з фіксованим або керованим валютним курсом урядові органи, намагаючись стабілізувати валютний курс, підвищують ставку відсотка. Таким чином, у результаті втрати довіри виникають три економічних ефекти: роловерний шок, валютний шок та відсотковий шок [15-17].

У результаті роловерного шоку банки вимагатимуть погашення своїх зобов'язань. Наслідком валютного шоку буде збільшення обсягів платежів, що здійснюються компаніями, які мають у своєму розпорядженні зовнішні зобов'язання, деноміновані в іноземній валюті, але при цьому доходи одержують у національній валюті. Відсотковий шок приведе до збільшення вартості рефінансування як фінансового, так і нефінансового секторів. Зазначені три ефекти матимуть наслідки для всієї економіки, оскільки вразливі місця секторальних балансів будуть поширюватися між секторами.

Економічні проблеми нефінансових корпорацій і домашніх господарств негативно вплинуть на сектор фінансових корпорацій, насамперед на банки. Проблеми останніх поширяться на урядовий сектор. Органи державного управління, у свою чергу, будуть змушені посилити макроекономічну політику (збільшити відсоткові ставки й ставки податків), що позначиться на секторі нефінансових корпорацій і домашніх господарств. У результаті, уся економічна система опиниться під впливом кризи. Зазначені ефекти можуть тільки посилитися, якщо втрата довіри інвесторів викликана зовнішніми факторами.

Таким чином, своєчасна інформація про невідпо-

відності між секторами, дозволяє виявляти й виправляти економічні проблеми ще до настання кризи платіжного балансу. Однак балансовий підхід є не тільки інструментом, що дозволяє оцінити ступінь уразливості країни перед внутрішніми й зовнішніми шоками й запобігти фінансовим кризам за рахунок використання відповідних заходів економічної політики, він також може використовуватись для розробки заходів політики вже після початку фінансової кризи. Зокрема, він є корисним у визначенні необхідних заходів економічної політики й потреби в зовнішньому фінансуванні. Загальна економічна політика з урегулювання криз включає заходи курсової, податкової, грошово-кредитної політики та контроль за відтоком капіталу. Ці інструменти комбінуються й застосовуються залежно від типу балансових диспропорцій економічних секторів і слугують не тільки для вирішення конкретних макроекономічних і структурних проблем. Їх завдання полягає також і в тому, щоб відновити довіру до економіки та запобігти більш широкому розгортанню фінансової кризи [15-18].

Тому дослідження в рамках фінансового аналізу на основі балансового підходу накопичених запасів зовнішніх і внутрішніх фінансових активів і пасивів країни та її економічних секторів, невідповідностей між ними, а також їхньої структури може стати додатковим інструментом аналізу, який дозволить би виявляти і вчасно усувати пов'язані з міжнародною інвестиційною діяльністю проблеми, використовуючи різні комбінації інструментів макроекономічної політики.

Розробка та вдосконалення фінансового аналізу на основі балансового підходу передбачає також і можливість дослідження перспектив його використання будь-якою країною, що, разом з урахуванням національної специфіки, надасть змогу вдосконалити країнами регулювання міжнародної інвестиційної

діяльності в умовах фінансової глобалізації. Це завдання набуває особливої актуальності в період прискорення темпів розвитку і збільшення масштабів економічної й фінансової глобалізації, які сприяють усе ширшому залученню країн до міжнародної торгівлі товарами, послугами, до міжнародного руху факторів виробництва, у першу чергу, капіталу, але в той самий час призводять до серйозних наслідків - глобальних викликів і проблем, масштаб і руйнівна сила яких посилюється пропорційно до масштабу й досягнутого рівня глобалізації. Ідеться, передусім, про такі глобальні проблеми, як міжнародні валютно-фінансові кризи, глобальні дисбаланси рахунку поточних операцій, збільшення зовнішньої заборгованості країн, їхня неплатоспроможність та нестійкість економічного розвитку.

Усе згадане вище є актуальним і для України. Після нестабільності 1990-х років темпи економічного зростання в Україні різко прискорились й досягли високого рівня. Проте таке швидке економічне зростання супроводжувалось значними дисбалансами, що ставить питання стійкості цього процесу й викликає побоювання щодо наявості вразливих місць у національній економіці. Як наслідок, початок глобальної фінансової кризи 2008 року та її розвиток призвів до того, що Україна, у підсумку, є однією з найбільш постраждалих країн. Тим часом, одним із найбільш значущих факторів, що пояснюють глибину наслідків глобальних фінансових потрясінь на економіку країн, є своєчасність регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в передкризовий період та усунення вразливих місць у структурі їхніх економік. І хоча дослідження вразливих місць у національній економіці перебуває на початковій стадії й потребує формування значних масивів статистичних даних за секторами, які не завжди доступні навіть у випадку розвинених країн, на підставі останніх досліджень МВФ [19] можна зробити такі попередні висновки для України.

По-перше, комерційні банки, що здійснювали свою діяльність на території України, у передкризовий період мали чисту позицію на стороні зобов'язань стосовно сектора нерезидентів і чисту позицію на стороні активів стосовно внутрішнього нефінансового приватного сектора. Ці позиції відбивали виконання банками функцій фінансових посередників, які розподіляли у вигляді банківських кредитів кошти, що надходили від першого зазначеного сектора, головним чином від материнських іноземних банків, до другого сектора. Таке співвідношення позицій банківської системи щодо зовнішнього й внутрішніх секторів і могло стати причиною вразливості банків до несподіваного припинення припливу іноземного капіталу.

По-друге, хоч внутрішнє кредитування в іноземних валютах забезпечувало банкам хеджування від валютних ризиків, у банків зберігалась непряма схильність до валютних ризиків через кредитні ризики, оскільки більша частина кредитних коштів, виданих в основному внутрішньому приватному нефінансовому сектору, була нехеджованою.

По-третє, банківський сектор був схильним також і до процентного ризику. Передбачені умовами більшості іпотечних кредитів плаваючі відсоткові ставки забезпечували пом'якшення відсоткових ризиків, але навіть у цих випадках у банків зберігалась непряма схильність до них через ті ж кредитні ризики.

По-четверте, через частку іпотечних кредитів у

портфелях банки могли бути вразливими перед потрясіннями на ринку нерухомості.

По-п'яте, баланси внутрішнього нефінансового сектора мали схильність до валютних ризиків, джерелом яких були великі та зростаючі відкриті валютні позиції, а також ризиків зміни внутрішніх і зовнішніх відсоткових ставок, обумовленої борговими зобов'язаннями зі змінними відсотковими ставками. Незважаючи на те, що домашні господарства мали також значний обсяг депозитів в іноземній валюті, позичальники могли відрізнятись від власників депозитів і, відповідно, могли мати схильність до впливу таких ризиків.

По-шосте, баланси державного сектора були доволі стійкими. Більше того, органи державного управління рефінансували зовнішній борг на внутрішньому ринку. Однак великі відкриті валютні позиції нефінансового сектора свідчать про наявність неявних фіскальних ризиків у випадку спаду ділової активності.

Нарешті, високий та зростаючий рівень зовнішнього боргу сектора органів державного управління, фінансового та реального секторів також були та є джерелом уразливості. Тим більше, що його динаміка суттєво залежить від змін обмінних курсів, відсоткових ставок і темпів економічного зростання.

Отже, проведений аналіз зовнішніх та внутрішніх балансів України та її економічних секторів напередодні глобальної фінансової кризи 2008 року дає змогу краще зрозуміти зовнішньоекономічну ситуацію, фактичні джерела розвитку фінансових криз, викликаних недостатнім моніторингом фінансової відкритості чи неприйнятним розміром зовнішньої заборгованості. Однак серйозна перешкода, яка заважає використанню фінансового аналізу на основі балансового підходу в Україні як інструменту регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в умовах фінансової глобалізації на макrorівні, має бути усунена. Цією перешкодою є відсутність історичного досвіду складання статистичних даних щодо накопичених країною й окремими інституційними одиницями запасів фінансових активів і зобов'язань та недооцінка їх у минулому.

Практичний досвід показав, що для забезпечення балансового підходу необхідними для аналізу даними необхідно використовувати в основному чотири основні масиви даних, а саме: міжнародну інвестиційну позицію, грошово-кредитну та фінансову статистику, статистику зовнішнього боргу й даних, одержаних у результаті проведення МВФ Координованого обстеження портфельних та прямих інвестицій.

Тому проведений у статті аналіз надав можливість запропонувати напрямки й заходи, направлені на вдосконалення використання фінансового аналізу на основі балансового підходу для регулювання Україною міжнародної інвестиційної діяльності, що призведе до підвищення ефективності і зробить його більш продуктивним та операційним. Запропоновані напрямки складаються з таких:

- при складанні статистики по зовнішніх та внутрішніх балансах країн та економічних секторів необхідно керуватися та послідовно переходити на вимоги щодо представлення даних, запропонованих у 6-му переробленому виданні Керівництва МВФ зі статистики платіжного балансу, що дасть змогу розробити схему представлення даних по зовнішніх фінансових активах та зобов'язаннях у розрізі їх валютної структури, типу відсоткової ставки, а зовнішні



зобов'язання ще й у розрізі їх залишкового терміну погашення;

- брати участь на регулярній основі в Координованому обстеженні портфельних та прямих інвестицій, а також обмінюватись відповідними даними з країнами-партнерами за Спеціальним стандартом на розповсюдження даних, що дозволить вирішити серйозні проблеми, пов'язані з наявністю інформації щодо різних функціональних категорій інвестицій, особливо прямих, портфельних інвестицій і фінансових похідних;

- на постійній основі погоджувати статистичні дані по міжнародній інвестиційній позиції з даними інших статистичних систем, зокрема, статистикою зовнішнього боргу, грошово-кредитною та фінансовою статистикою та статистикою державних фінансів, що підвищить взаємозв'язок між ними, якість даних, їхню достовірність та зіставність як на міждержавному, так і на національному рівнях;

- перейти до оцінки зовнішніх активів та зобов'язань, особливо це стосується прямих іноземних інвестицій, за ринковими цінами, що посприє отриманню більш надійних та достовірних даних;

- при зборі даних більше увагу приділяти приватному сектору економіки, що дозволить вирішити проблеми, пов'язані з відсутністю та недостовірністю інформації, з якою стикаються національні укладачі статистики;

- перейти до практики складання міжнародної інвестиційної позиції на щоквартальній основі, що дозволить значно скоротити часовий лаг між конкретною ситуацією в економіці й часом оприлюднення статистики.

У сукупності послідовне та систематичне виконання запропонованих заходів забезпечить макроекономічний та фінансовий аналіз на основі балансового підходу необхідною детальною інформацією щодо розмірів, термінів погашення, валютної структури не тільки агрегованих зовнішніх фінансових активів та зобов'язань економіки країни в цілому, але і її окремих економічних секторів. Це дозволить більш ефективно, на регулярній і своєчасній основі розраховувати вплив різних факторів на формування міжнародних та внутрішніх балансів країн та секторів, зокрема йдеться про зміну цін активів та коливання валютних курсів, прогнозувати їхню динаміку та перспективи розвитку, аналізувати еволюцію їх уразливих місць, виявляти причини, розвиток та запобігати валютно-фінансовим кризам у країні в майбутньому.

### Висновки

Проведене дослідження дозволило отримати певні наукові результати.

По-перше, було проведено систематизацію існуючих знань щодо фінансового аналізу на основі балансового підходу, а саме: надано визначення балансовому підходу; розкрито його сутність та особливості; досліджено етапи становлення та розвитку цієї аналітичної основи; проаналізовано базову модель фінансової кризи в рамках балансового підходу; зроблено висновок, що фінансовий аналіз на основі балансового підходу є не тільки інструментом, що дозволяє оцінити ступінь уразливості країни перед внутрішніми та зовнішніми шоками й запобігти фінансовим кризам за рахунок використання відповідних заходів економічної політики, він також може використовуватись для розробки заходів політики вже після початку фінансової кризи.

По-друге, були досліджені перспективи використання фінансового аналізу на основі балансового підходу в Україні для регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в умовах фінансової глобалізації на макrorівні, що дозволило отримати такі результати: з'ясовано, що обрана аналітична основа передбачає також і можливість її використання будь-якою країною з урахуванням національної специфіки; проведено аналіз зовнішніх та внутрішніх балансів України та її економічних секторів, що дозволило викрити їхні базові вразливі місця; виявлено серйозну перешкоду, яка заважає широкому використанню цієї аналітичної основи на практиці; запропоновано напрямки й заходи з усунення виявленої перешкоди та вдосконалення використання фінансового аналізу на основі балансового підходу для регулювання Україною міжнародної інвестиційної діяльності, що призведе до підвищення ефективності й зробить його більш продуктивним та операційним.

### ЛІТЕРАТУРА:

1. Krugman P. A Model of Balance of Payments Crises / P. Krugman // Journal of Money, Credit and Banking. - 1979. - Vol. 11. - Pp. 311-325.
2. Flood R. Collapsing Exchange Rate Regimes: Some Linear Examples / R. Flood, P. Garber // Journal of International Economics. - 1984. - Vol. 17. - Pp. 1-13.
3. Obstfeld M. The Logic of Currency Crises / M. Obstfeld // Cahiers Economiques et Monetaires, Bank of France. - 1994. - Vol. 43. - Pp. 189-213.
4. Drazen A. Credibility of Policies Versus Credibility of Policymakers / A. Drazen, P. Masson // Quarterly Journal of Economics. - 1994. - Vol. 59. - Pp. 735-754.
5. Cole H. A Self-Fulfilling Model of Mexico's 1994-1995 Debt Crisis / H. Cole, P. Kehoe // Journal of International Economics. - November, 1996. - Vol. 41. - Pp. 309-330.
6. Eichengreen B. Contagious Currency Crises / B. Eichengreen, A. Rose, C. Wyplosz // NBER Working Paper. - July, 1996. - No. 5681. - 48 p.
7. Kaminsky G. Bank Lending and Contagion: Evidence from the East Asian Crisis / G. Kaminsky, C. Reinhart [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.nber.org/chapters/c10732.pdf>.
8. Edwards S. Interest rate, Contagion and Capital Control / S. Edwards // NBER Working Paper. - July, 2000. - No. 7801. - P. 39.
9. Chang R. The Asian Liquidity Crisis? / R. Chang, A. Velasco // New York University, Economic Research Reports. - July, 1998. - RR# 98-27. - P. 59.
10. Dornbusch R. Contagion: How it spreads and How it can be stopped / R. Dornbusch, P. Chul, C. Stijn [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://siteresources.worldbank.org/INTMACRO/Resources/ClaessensDornbusch-Park.pdf>.
11. Krugman P. Balance Sheets, The Transfer Problem, and Financial Crises / P. Krugman [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://web.mit.edu/krugman/www/FLOOD.pdf>.
12. Céspedes L. Balance Sheets and Exchange Rate Policy / L. Céspedes, R. Chang, A. Velasco // NBER Working Paper. - August, 2000. - No. 7840. - P. 47.
13. Aghion Ph. Currency crises and monetary policy in an economy with credit constraints / Ph. Aghion, Ph. Bacchetta, A. Banerjee // European Economic Review. - 2001. - Vol. 45(7). - P. 1121-1150.
14. McKinnon R. International Overborrowing. A Decomposition of Credit and Currency Risks / R. McKinnon, H. Pill // Stanford University Economics Department Working Papers. - 1998. - № 98-004. - P. 41.
15. A Balance Sheet Approach to Financial Crisis / M. Allen, Ch. Rosenberg, Ch. Keller, B. Setser, N. Roubini // IMF Working Paper. - December, 2002. - WP/02/210. - 63 p.

16. Hofer A. The International Monetary Fund's Balance Sheet Approach to Financial Crisis Prevention and Resolution / A. Hofer // *Monetary Policy & The Economy*. - 2005. - Q1/2005. - P. 77-94.

17. Mathisen J. Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability / J. Mathisen, A. Pellechio // *IMF Working Paper*. - April, 2006. - WP/06/100. - 40 p.

18. Кириченко О. О. Механізм регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в умовах фінансової глобалізації /

О. О. Кириченко // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ : сб. науч. трудов. - Севастополь-Донецк : ДонНУ, 2009. - Т. 1. - С. 259-264.

19. Convergence in Emerging Europe: Sustainability and Vulnerabilities // *Regional Economic Outlook: Europe. Reassessing Risks* - [Washington, DC: International Monetary Fund], April 2008 - Ch. III. - P. 37-55.

**О. Kyrychenko**

**USING FINANCIAL ANALYSIS BASED ON THE BALANCE SHEET APPROACH TO REGULATION OF INTERNATIONAL INVESTMENT IN FINANCIAL GLOBALIZATION**

Article systematizes the existing knowledge concerning insufficiently explored in the economic literature financial analysis based on the balance sheet approach and explores the prospects for using this analytical framework in Ukraine for the regulation of international investment activity under conditions of financial globalization at the macro level.

**Key words:** financial analysis based on the balance sheet approach, international investment activity, financial globalization, foreign financial assets and liabilities, international investment position.

© О. Кириченко

Надійшла до редакції 03.11.2011

УДК 330.341.1/.524.005:338.432

**ТЕХНІКО-ТЕХНОЛОГІЧНЕ ОНОВЛЕННЯ  
МАТЕРІАЛЬНО-ТЕХНІЧНОГО ПОТЕНЦІАЛУ  
АГРАРНОГО СЕКТОРА ЕКОНОМІКИ**

**ОЛЕГ КЛОКАР,**

*кандидат економічних наук, доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту  
Білоцерківського національного аграрного університету*

**У статті визначено та проаналізовано основні етапи техніко-технологічного оновлення матеріально-технічного потенціалу аграрного сектора економіки. Акцентовано увагу на реалізації кожного з етапів на базі колишніх районних та обласних технічних парків із забезпеченням їх істотної матеріальної підтримки. Це сприятиме розробці довгострокової політики ефективного відтворення ресурсного потенціалу агросфери.**

**Ключові слова:** аграрний сектор економіки, техніко-технологічне оновлення, матеріально-технічний потенціал, районні й обласні технічні парки, сільськогосподарська техніка та обладнання.

**Постановка проблеми.** Використання сучасних технологій сільськогосподарського виробництва, реалізація конкурентоспроможної продукції аграріями неможливі, передусім, без техніко-технологічного оновлення матеріально-технічного потенціалу аграрного сектора економіки. Проте відсутність комплексної державної підтримки щодо забезпечення переоснащення машино-тракторного парку сільськогосподарських підприємств негативно позначилася на всіх показниках їхньої діяльності. Так, знос основних засобів за останні 20 років перевищив 80 %, а їхня кількість за цей період скоротилася більш ніж у 10 разів [10, с. 363]. Такі негативні результати фінан-

сово-господарської діяльності господарюючих суб'єктів аграрного сектора економіки істотно загальмували розвиток сільських територій у цілому. Тому актуальним питанням на сучасному етапі розвитку сільського господарства є оновлення матеріально-технічної бази підприємств.

**Останні дослідження і публікації, у яких започатковано вирішення проблеми.** Дослідження вищевказаної проблеми проводили: І. Гришин, С. Ілляшенко, Ю. Каракай, П. Микитюк, М. Петрина, О. Пічкур, С. Покропивний, Л. Федулова, М. Пашута та ін. [1; 3-8; 11]. При цьому було визначено основні засади формування матеріально-технічної бази сільсько-

*№ 7 (114) листопад-грудень 2011 р.*