

М. Б. Заблоцький

Ліберально-централізована фінансово-ринкова регулятивна система і причини національно-регіональних платіжних криз

Обґрунтовано методологію формування ліберально-централізованої фінансово-ринкової регулятивної системи. Виявлено відношення пропорцій приватної і неprivatної власності як основу ліберального залучення інвестицій і праці задля виробництва продукту та отримання прибутку і централізованого регулювання сукупного попиту як фактора пожвавлення споживання й активізації виробництва. З'ясовано, що ліберально-централізована фінансово-ринкова регулятивна система призводить як до відносної рівноваги фінансового і товарного ринків, так і до виникнення ліквідних і платіжних криз.

Ключові слова: приватна і неprivatна власність, сукупний попит, грошова пропозиція, інвестиції, натуральний продукт, криза ліквідності, платіжна криза.

Постановка проблеми. У теоріях ринкової економіки дослідники найчастіше вивчали механізми формування вартості продукту, капіталу, ціни одиниці продукту, відсоткової ставки, курсу валют з метою формування заходів забезпечення рівноваги ринків. Обґрунтовано методичні підходи управління економікою ліберального, централізованого характеру, однак досі не створено надійної регулятивної системи, яка б могла в поточному і перспективному періодах утримувати доходи і витрати, виробництво і споживання у відносно стабільному і зрівноваженому стані. Парадоксальним можна назвати стан капіталовіддачі у капіталомістких і капіталонемістких регіонах України: промислові капіталомісткі регіони України – м. Київ, Донецька, Луганська, Дніпропетровська області забезпечують віддачу ВДВ у межах 0,13–0,32 гривні на одну гривню вартості капіталу, а капіталонемісткі області – Сумська, Херсонська, Рівненська – у межах 0,77–0,84 грн. [8, с. 24]. Цікаво й те, що деякі капіталомісткі регіони містять спеціальні економічні зони з відповідними пільговими преференціями: «економічна зона «Донецьк», «економічна зона «Азов», «вільна економічна зона «Славутич» [1]. Проте, як економіка України загалом, так і її регіони перебувають у стані хронічної депресії з відповідними платіжними проблемами. На наш погляд, проблема криється як в організації системи управління, так і в прийнятті рішень щодо регулювання руху грошей, капіталів, інвестицій, продукту, розподілу національного доходу, формування бюджетів усіх рівнів.

Публікації з проблеми. Зазначимо, що системи регулювання фінансами і виробництвом як предмет дослідження у публікаціях у минулому й сьогодні не зустрічаються. Регулювання як процес через категорії вартості продукту, ціни, доходу, витрат, інвестицій достатньо досліджувалось як у минулому, так і тепер. А. Маршалл досліджував регулювання ринку через рівновагу попиту і пропозиції, Р. Гільфердінг обґрунтував і ввів категорію «фінансовий капітал» та роль фондової біржі у регулюванні інвестицій в економіці, Дж. М. Кейнс обґрунтував необхідність державного втручання

у регулювання економіки через підтримання сукупного попиту. Сучасні українські дослідники намагаються досліджувати механізм трансмісії фінансового капіталу і макроекономічні імпульси на фінансовому й товарному ринках [3, с. 148]. Проте проблеми ліквідності банків, платіжні кризи урядів, регіонів досить часто проявляються не лише в Україні, а й у країнах з розвинутою ринковою економікою.

Метою статті є виявити і обґрунтувати фінансово-економічні передумови появи концепції ліберально-централізованої системи регулювання, її сутність і переваги та причини, які призводять до виникнення платіжних криз.

Виклад основного матеріалу. Системні чи навіть платіжні кризи завжди є повчальними, оскільки дають можливість виявити причини та наслідки їх виникнення та заходи для їх подолання і запобігання регулятивними засобами з боку Національного банку та уряду України. Наші дослідження показали, що питання власності на капітал і результати виробництва лежать в основі формування системи управління і методів регулювання фінансово-економічними процесами. На підставі узагальнених результатів дослідження ми обґрунтували такі типи регулятивних систем, які формувалися колись і функціонують сьогодні: *ліберальна, централізована, ліберально-централізована* [3, с. 154]. Якщо ліберальна і централізована регулятивні системи призвели до криз перевиробництва (ліберальна) і недовиробництва (централізована), то ліберально-централізована значно пом'якшила негативні крайнощі своїх попередниць, але функціонує з ризиками і проявами платіжних криз.

Погляди дослідників на ліберально-централізоване регулювання ринків. Велика депресія 1929–1932 рр. дала поштовх до наукового пошуку насамперед фінансово-економічних важелів регулювання економічної рівноваги й стабільності. Зниження пропозиції грошей на ринку на 25%, зниження споживчих цін на 25%, зростання безробіття до 25% [5, с. 421–422] у США викликали відповідні тенденції і на ринках інших країн Америки, Європи та Азії. Учені і практики були практично заскочені знезацька і шукали відповіді в характері внутрішнього механізму організації виробництва та споживання створеного продукту. Ініціатива пошуку відповіді базувалась на тому, що вільне і неконтрольоване підприємництво стало причиною виникнення масштабної фінансової і економічної кризи, хоч чіткої критики теорій вільного підприємництва практично не було. Проте появилися теорії аналізу руху грошей, цін, капіталу, товару, використання праці, зайнятості, що само собою певною мірою заперечувало повний лібералізм в економіці, і ставилось питання необхідності втручання держави у процеси регулювання економічних процесів.

На наш погляд, системне дослідження економіки з погляду співвідношення сукупного попиту й сукупної пропозиції запропонував ще відносно задовго до початку «Великої депресії» англійський економіст А. Маршалл. Оскільки проблемою кінця XIX – початку XX ст. було постійне коливання цін при коливанні до потреб виробництва натурального продукту, то він, *по-перше*, шукав шляхів вирішення проблеми у сфері обігу, а не у сфері виробництва, *по-друге*, пояснення цін обґрунтував теорією «граничної корисності». Коливання в економіці А. Маршалл пояснював коливанням попиту і пропозиції, вважаючи, що подолання цих

негативних явищ необхідно шукати в поведінці людей, їхній реакції на кон'юнктуру у внутрішній і зовнішній торгівлі. Він стверджував, що «... організація ринків тісно пов'язана одночасно і як причина, і як наслідок з центрами, кредитами і зовнішньою торгівлею... з коливанням торговельної і промислової кон'юнктури і з об'єднанням виробників і торговців, працевлаштування і найманих працівників» [6, с. 98]. Пріоритетними вважалися дослідження тих відносин сукупного попиту і сукупної пропозиції, які пов'язані з таким формуванням цін, яке утримує їх у стані рівноваги. На той час уже сформувались і розвинулись ринки у формі бірж: фондова, зернова, бавовняна, вугільна, цукрова тощо. При тому вчений зазначає, що «фондова біржа являє собою зразок, за яким формувались і формуються ринки для угод з багатьма видами товарів...» [6, с. 102]. За тривалістю його ринки короткий, середній і дуже тривалий і відзначаються різними ефектами економічних витрат і доходів. Тому А. Маршалл вважав за необхідне обґрунтоване втручання держави в економічне життя фінансово-кредитними засобами. А регулятивні заходи могли б бути спрямовані на об'єктивне функціонування фондової біржі, яка здатна активізувати усі види діяльності в країні та формувати її єдиний ринок. Звісно, якщо цінні папери реалізують на ній уряди розвинених країн, крупні компанії з відносно високими доходами і мають попит за межами країни. Курс цінних паперів такого класу підтримується за допомогою засобів швидкого зв'язку на світових фондових біржах і практично одночасно він буде зростати чи спадати в залежності від доходів їх емітентів. І найголовніше те, що «такі продажі, з одного боку, і купівля – з другого, зміцнюють тенденцію, у відповідності до якої ціна повинна досягати скрізь однакового рівня; за умови, що на яких-небудь ринках не існує ненормальної ситуації, і ця тенденція швидко стає нездоланною» [6, с. 101–102].

Як показали дослідження Р. Гільфердінга, фондова біржа активізувала два аспекти формування доходу: а) через зростання інвестицій у реальне виробництво і зростання обсягу продукту; б) через формування вторинного ринку цінних паперів і отримання доходу спекуляцією «похідними» цінними паперами. З цього приводу особливий інтерес мають цінні папери, які передбачають не номінальну грошову суму, а лише дохід на неї у вигляді фіксованого відсотка. Це дало підставу Р. Гільфердінгу обґрунтувати і ввести в обіг категорію «фінансовий капітал», який самозростає через капіталізацію засобів виробництва. При тому вчений зазначає, що «... будь-який регулярно (щорічно) отриманий дохід набуває вигляду доходу на капітал, величина якого дорівнює фактично отриманому доходу, капіталізованому із звичайного рівня відсотка» [2, с. 163]. І це самозростання відбувається двома способами:

а) *виробничим*, коли кошти інвестовані у реальні засоби виробництва для створення і реалізації натурального продукту;

б) *торговельним*, коли кошти інвестовані в цінні папери, які реалізуються на вторинному ринку внаслідок зростання їхнього відсотка.

Кожен із способів по-різному впливає на стан фінансового і товарного ринків, хоч обидва мають важливе значення з погляду мобілізації вільних коштів для інвестування економіки.

Виробничий спосіб передбачає здійснення реальних інвестицій, створення натурального продукту, реалізації натурального продукту,

отримання прибутку і його розподілу між власниками цінних паперів за їх часткою у прибутку. Якщо виробник сам реалізовує створений ним продукт, то весь прибуток залишається його акціонерам, а якщо для реалізації наймає посередника, то передає йому частину прибутку. Таким чином, весь прибуток реалізується через продаж створеного продукту. Продукт у формі товару переміщується від виробника до споживача, потрапляє у сферу споживання і зникає з ринку, тобто поступається місцем іншому або залишає нішу. Виробництво, купівля-продаж продукту і його споживання є об'єктивним процесом настільки, наскільки об'єктивним є відтворення суспільного життя. Стає очевидним, що без виробництва, обміну і споживання суспільство не може обходитись, тобто воно не може припинити, сповільнювати чи прискорювати виробництво, тому що існує безперервна потреба у продукті споживання. Тому у виробничому способі доходи на цінні папери прямо залежать від продуктивної віддачі інвестованого капіталу у формі маси натурального продукту і маси прибутку.

Торговельний спосіб докорінно відрізняється від виробничого. Річ у тому, що у виробничому способі виробник чи його посередник передає реальний натуральний продукт, а торговельний спосіб передбачає продажу «відсоткових титулів», тобто прибутків, які приносять цінні папери, зокрема облігації, акції тощо. На відміну від товару, який після реалізації зникає з ринку, відсоток залишається на ринку практично постійно, змінюючи лише свій рівень (зростає, спадає). «Він ніколи не випадає зі сфери обігу в розумінні товару. Навіть якщо грошовий капітал, що шукає застосування, періодично вилучає відсотковий титул з ринку, все ж останній в будь-який час знову повертається на ринок, і в більшій чи меншій кількості, через тривалий чи короткий термін відсоткові титули повертаються на ринок» [2, с. 168].

Відсотки на цінні папери як першої, так і другої групи важливі для інвесторів і власників вільних коштів, хоч вони мають певні відмінності: першої групи фіксовані і приносять передбачуваний дохід власникові вільних коштів; другої – невизначені і можуть приносити як надмірні доходи, так відповідні втрати. Відмінність цінних паперів з фіксованим доходом від інших у тому, що ціна перших залежить від рівня відсотка, ціна інших – від рівня відсотка і від рівня доходу. Ціна перших може мати коливання, але дуже незначні, і їх легко можна передбачити. Ціна акцій і облігацій значною мірою залежить від розміру доходу підприємства, який передбачити доволі складно, тому що він піддається спаду та зростанню й викликає відносно сильні коливання цін цих паперів. Тому вони є привабливим об'єктом *спекуляції*.

Привабливість відсотка стає настільки очевидною, наскільки його властивість приносити доходи є реальною. Він мимоволі стає чинником як інвестування виробництва продукту, так і спекуляції задля отримання доходу. Як зазначає Р. Гільфердінг, для спекуляції вилучення відсоткового титулу з ринку не є ні метою, ні наслідком, тому що спекулятивний папір постійно є на біржі, у сфері обігу. Проте для виробника виробництво продукту є і метою, і наслідком, тому що це суспільно необхідний процес, який забезпечує відтворення життя суспільства. Але про спекуляцію цього сказати не можна. Вона не стосується ні підприємництва, ні виробництва,

ні продукту цього ж виробництва. Річ у тому, що ні виробництво продукту, ні дохід на продукт не змінюються від того, якщо цінні папери з відсотком на дохід перейдуть від одного до іншого власника. Купівля-продаж відсотків на дохід відбувається поза процесом виробництва, і прибутки чи збитки від таких операцій залежать виключно від оцінки відсоткових титулів на той чи інший момент. При тому прибутки чи збитки від спекулятивних операцій не є часткою доданої вартості створеного продукту, а їхня поява виникає лише через появу коливання в оцінці тієї частини доданої вартості, яку отримує власник акції від підприємства.

Основи «кейнсіанської» концепції ліберально-централізованої системи регулювання. Ідеї залучення держави до регулювання руху грошових ресурсів, інвестицій, товарних потоків, живої праці висловлювали А. Маршалл, Р. Гільфердінг, надаючи перевагу використанню інструментів фондової біржі. Дж. М. Кейнс схилився до використання інструментів активізації сукупного попиту. Важливими, звісно, були ідеї усіх трьох

Таблиця 1

Організаційно-функціональні ознаки
ліберально-централізованої системи регулювання фінансового ринку

Види власності і її форми	Тип управління (регулювання)	Об'єкт управління (регулювання)	Предмет управління (регулювання)	Результат управління (регулювання)
Пріоритет приватної власності у формах: – Індивідуальній; – сімейній; – корпоративній (акціонерній).	Самоуправління власників капіталу: – підприємців, бізнесменів; – корпорацій (акціонерів).	Засоби приватного виробництва і торгівлі: – основні та оборотні; – жива праця; – обсяг фінансового капіталу.	Доходи і витрати: – монополізація цін; – максимізація доходів і прибутків; – мінімізація витрат.	Конкуренція і монополізм: – банкрутство малих і середніх підприємств; – монополізм крупних корпорацій; – проблеми ліквідності.
Частка неприватної власності у формах: – кооперативній; – муніципальній; – громадських організацій (профспілок), політичних партій.	Централізоване: – державне (рекомендаційне); – кооперативів чи їх спілок, союзів; – муніципалітетів; – профспілок, політичних та інших організацій.	Інструменти регулювання: – державне рекомендаційне планування; – діяльність кооперативів і спілок; – діяльність муніципальних служб; – діяльність громадських, політичних організацій..	Попит і пропозиція: – рівновага попиту і пропозиції; – рівновага доходів і витрат; – інтереси споживачів населених пунктів; – інтереси найманої праці.	Попит перевищує пропозицію: – поляризація за доходами; – рефінансування банків; – проблемні кредити; – загострення ризиків; – періодичні фінансові кризи.

дослідників, хоч, як покаже практика, таких інструментів є значно більше, зокрема інвестиційного, виробничого, цінового плану. Тим не менше, їхні ідеї дали поштовх до формування *ліберально-централізованої системи регулювання фінансового ринку*. Це доволі складна система, тому що формується на компромісі приватної і неприватної власності, ліберальному і централізованому управлінні (табл. 1).

У ліберально-централізованій системі регулювання фінансового ринку домінуючими є приватна власність і самоуправління власників своїм капіталом. Частка неприватної власності незначна, в середньому 1:9, а централізоване управління не має директивного характеру, лише рекомендаційний, воно побудоване на оцінці макроекономічних показників руху грошей, капіталів, цін, продукту, праці, кредитів тощо. Таким чином, **ліберально-централізована система регулювання фінансового ринку** – сукупність приватного і неприватного видів власності та їх форм, горизонтально-саморегулюючих і вертикально-рекомендаційних відносин із приводу організації руху грошових, інвестиційних, виробничих ресурсів, торговельних, обмінних та розподільчих процесів з ознаками монополізації виробництва, періодичних диспропорцій попиту й пропозиції, ліквідності й платоспроможності. Стабілізувати й урівноважувати пропорції складових фінансового і товарного ринків у даній регулятивній системі належить державі і її основним регуляторам – центральному банку та уряду.

Фундатором системної теорії свідомого регулювання економіки з боку держави був економіст Дж. М. Кейнс, а його концепція регулювання взагалі отримала назву «кейнсіанство», яка й сьогодні є одним із ключових напрямків регулювання національної економічної системи. Основним висновком теорії Дж. М. Кейнса було активне регулювання фінансових, трудових, соціальних процесів з боку держави на її території. Концепція Дж. М. Кейнса привернула увагу науковців і практиків, які знаходили в ній як підтвердження його положень, так і необхідність удосконалення окремих сторін його теорії. Це свідчило про те, що «кейнсіанство» не давало прямої й остаточної відповіді на причини появи «Великої депресії», і необхідно було продовжувати пошуки якщо не подолати її остаточно, то хоч би стабілізувати економічний і соціальний стан країн, які заторкнула криза, й утримувати їх у відносно стабільному режимі.

Сутність регулятивної концепції Дж. М. Кейнса [4] полягала в регулюванні сукупного попиту як чинника регулювання сукупної пропозиції. Це була насправді діаметрально протилежна до класичної економічної теорії концепція. Класична теорія стверджувала, що тільки сукупна пропозиція, а саме кількість зайнятих, кількість задіяного капіталу і рівень технологій, визначають обсяг національного доходу. Свої припущення Кейнс виклав у книзі «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей», яка вийшла друком у 1936 р. Він вважав, що зниження обсягу сукупного попиту є основною причиною «... низького рівня доходів і високого рівня безробіття, які характеризують економічні кризи» [5, с. 364]. Дж. М. Кейнс виходив з того, що «... у довгостроковому періоді ціни є гнучкими, і сукупна пропозиція однозначно визначає рівень доходу. Однак у короткостроковому періоді ціни є незмінними, так що на рівень доходу впливають зміни сукупного попиту» [5, с. 364]. Дослідники Дж. М. Кейнса розкривають його концепцію через модель *IS-LM*, у якій рівень цін розглядається як зовнішня змінна і

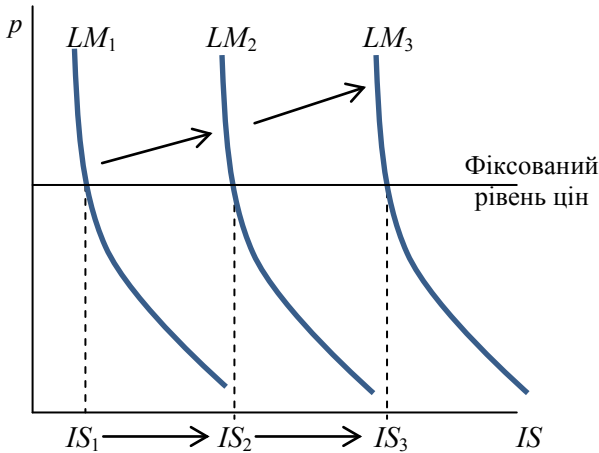


Рис. 1. Вплив зміни сукупного попиту LM на сукупну пропозицію IS у короткостроковому періоді

виробництва і зміну товарів та послуг на споживчому ринку. Крива LM практично відображає попит на грошові суми M і пропозицію грошових сум L . Оскільки рівень цін, у тому числі відсоткова ставка, є фіксованими, то зростання грошових доходів має прямий вплив на зростання інвестицій I та товарів S . Таким чином зовнішня зміна у формі відсоткової ставки і ціни на споживчому ринку поєднує дві частини моделі $IS-LM$, або фінансовий і товарний ринки загалом. Практично крива IS характеризує взаємозв'язок між відсотковою ставкою і рівнем доходу, який формується на споживчому ринку за незмінної ціни на товари і послуги. Тобто модель $IS-LM$ за незмінних цінових параметрів виражає продуктивний рух доходів у інвестиції, інвестиції у продукт, продукт у доходи і подальше повторення продуктивного кругообороту. Як зазначав Г. Манків, дану модель «... можна... трактувати як модель, яка розкриває, що саме викликає зміну доходу в короткостроковому періоді за фіксованого рівня цін. Можна розглядати модель $IS-LM$ і в якості моделі, яка показує, що саме приводить до зміни кривої сукупного попиту. Ці два способи пояснення змісту моделі еквівалентні, оскільки зміни в рівні доходу за фіксованого рівня цін зміщують криву сукупного попиту. Це означає, що в короткостроковому періоді, коли рівень цін фіксований, зміщення кривої сукупного попиту визначають зміни у рівні доходу» [5, с. 365].

Концепція Дж. М. Кейнса була сприйнята його сучасниками і вплинула на піднесення ролі держави в регулюванні економіки на основі аналізу макроекономічних показників. Пропозиції регулювання товарного і фінансового ринків з боку держави були сприйняті урядом США і дали певні позитивні результати. Зокрема, рівень безробіття за період 1932–1940 рр. знизився з 24,1 до 14,6%, реальний обсяг ВВП зріс з 144,2 до 227,2, споживання – з 114,8 до 155,7, інвестиції – з 4,7 до 33,0, державні закупівлі – з 24,23 до 36,4, номінальна ставка відсотка знизилась з 2,7 до 0,6, пропозиція грошей зросла з 21,1 до 39,7, рівень цін мінімально зріс з 40,2 до 43,9, темп інфляції мінімально зріс з –9,3 до 1,6, реальні грошові запаси зросли з 52,5 до 90,3% [5, с. 419].

на основі графічного методу показують, які чинники впливають на рівень національного доходу (рис. 1).

Параметр I – інвестиції, S – товари і послуги, L – сума грошового агрегату $M3$, ощадних облігацій, короткострокових зобов'язань Скарбниці (Казначейства) та інших ліквідних активів, M – грошові доходи. Зміна LM_1 до LM_2 і LM_3 виражає зміну сукупного попиту, тобто зміну кількості грошей і рівня ліквідності, а зміна IS_1 до IS_2 і IS_3 – реальну зміну інвестицій у сфері

Позитивні регулятивні результати американської економіки з боку уряду США були досить переконливими, засвідчивши, що ідеї Дж. М. Кейнса мають добрий вплив на економіку. Однак, попри його критику класичної економічної концепції регулювання, це не означало, що вчений мав намір відмовитись від неї. Навпаки, Дж. М. Кейнс основні економічні положення класичної економічної теорії не лише узагальнив, а й систематизував з погляду обґрунтування підходів і засобів щодо становлення стабільного й збалансованого руху грошей, капіталів, продукту і прибутків. Прихильники його концепції вважають, що він «... один із перших у західній економічній науці обґрунтував макро-економічний підхід до аналізу соціально-економічних процесів, оперуючи такими категоріями, як національний дохід, сукупні інвестиції, споживання, зайнятість, нагромадження тощо» [7, с. 15]. При тому названі категорії він розглядав у їхній взаємодії та функціональних зв'язках, що давало можливість обґрунтувати фактори, які впливали на відповідні фінансові та економічні результати. Така науково обґрунтована інформація ставала вагомим аргументом для прийняття відповідних рішень з боку держави. Економічним результатом Дж. М. Кейнс вважав насамперед обсяг виробництва продукту, назвемо його символом Q , або вартісну його форму pQ , фактори, які викликають його обсяг. Завдання полягає лише в тому, щоб обґрунтувати фінансові та інші важелі регулювання як обсягу, так і розподілу створеного продукту з боку держави. Регулятивні заходи мали б впливати на поведінку конкретних підприємств, що виробляють продукт і споживачів створеного продукту на мікрорівні. Тобто Дж. М. Кейнс намагався донести державним структурам, що існують відповідні об'єктивні умови, дослідивши які, можна отримати інформацію для регулювання фінансових і економічних процесів.

Причини появи національно-регіональних платіжних криз.

Поєднання державного регулювання і саморегулювання привело до подолання наслідків «Великої депресії» і відповідно стабілізувало фінансовий і товарний ринки з середини 30-х років ХХ ст. – початку ХХІ ст. Найменш ефективними залишаються підприємства з державною власністю. Такими ж є і сільськогосподарські виробництва з приватною власністю, які традиційно є предметом регулювання задля недопущення перевиробництва продукції і порушення стабільності на споживчому ринку, серед нині розвинених ринкових країн. Проте інтенсивно розвинулись інститути, що контролюють рух вільних грошей, зовнішню і внутрішню торгівлю та забезпечують собі доходи нормою відсотка на гроші. Це значно простіший спосіб отримати доходи, ніж здійснювати виробництво продукту, його реалізацію й конкурувати з суперниками на ринку. Конкуренція між банками постійно загострює ситуацію на сегментах фінансового ринку, а банкрутства окремих виробничих підприємств впливають на появу подальших кредитів і зниження рівня ліквідності їх кредиторів. Проте остаточного подолання не лише виникнення криз, а й загострення фінансово-економічних ризиків не вдалося. Періодично кризові явища виникали до початку ХХІ ст., і немає гарантій, що вони не будуть у майбутньому.

На наш погляд, причини платіжних криз як у провідних країнах світу, так і в Україні не складно виявити на основі оцінки властивостей рівнянь

фінансового ринку $Kp = vM$, де K – кількість фінансового капіталу, p – ціна одиниці фінансового капіталу, M – грошова форма частини національного доходу для обігу капіталу, v – коефіцієнт оборотності грошей на фінансовому ринку, Kp – пропозиція, vM – попит, а також товарного ринку $Qp = vM$, де Q – кількість товарів і послуг, p – ціна одиниці товарів і послуг, M – грошова форма частини національного доходу для обігу товарів і послуг, v – коефіцієнт оборотності грошей на товарному ринку, Qp – пропозиція, vM – попит. Знаки рівності стверджують рівновагу на ринках. Основними причинами ліквідних і платіжних криз є диспропорції обсягів грошей M і капіталу K на фінансовому ринку і обсягів грошей M і товарів та послуг Q на товарному ринку, а точніше – асинхронність руху їх трендів: $I_M > I_K$ та $I_M > I_Q$, що характеризує порушення рівноваги на ринках через переважаєння попиту на гроші над пропозицією капіталу і товарів та послуг, тобто їхні динаміки розбалансовані. Постає питання збільшення пропозиції грошей емісійними банками для рівноваги попиту на гроші і пропозиції грошей: $L = M + \Delta L$, де L – загальна пропозиція грошей, M – грошова форма створеного національного доходу, ΔL – резервні гроші емісійних банків, отримані шляхом емісії або запозичень і які запускаються в обіг для встановлення рівноваги ринків через рефінансування комерційних банків та фінансування дефіцитів бюджетів уряду і регіонів. Поки що це найбільш використовуваний підхід становлення відносної рівноваги як у провідних країнах світу, так і в Україні:

– *по-перше*, у провідних країнах світу попит на гроші й пропозиція грошей найбільше не зрівноважені на фінансовому ринку: з одного боку, проблеми ліквідності окремих банків пов'язані з дефіцитом готівки, який може бути викликаний їх невдалими спекулятивними операціями задля швидкого нагромадження грошей, з другого боку – проблемними кредитами; також у світовій економіці як у сфері інвестицій, так і у зовнішній торгівлі домінує долар США, який виражає відносно стабільний і продуктивний стан економіки США, чого не відчувають інші країни світу, маючи постійно зростаючий попит на гроші; Федеральна Резервна Система США здійснює постійну емісію долара і запускає в обіг міжнародних торговельних відносин, що впливає на інфляцію в інших країнах; на зростання інфляції у США це не впливає, тому що експорт США відносно узгоджений з балансом інвестицій і обсягами виробництва в країні, а доходи експорту разом з ВНП – з потребами споживання;

– *по-друге*, в національній економіці України попит на гроші є як на фінансовому, так і на товарному ринках; найскладнішим сегментом фінансового ринку України є фондовий, тому що дуже не узгоджені тренди факторних змінних на товарному ринку: $1,29I_M > 1,02I_Q$, що викликає щорічну інфляцію 16–20%, прибутковість підприємств від –5% до +5%, а це не викликає попиту на акції українських промислових підприємств, достатньо багато проблемних кредитів, надмірно висока облікова ставка НБУ – 8% і більше, кредитні ставки комерційних банків – до 25% і більше, що робить позичальників кредитнеспроможними, здійснювати інвестиції немає коштів, тому тренди руху виробництва натурального продукту, експорту досить низькі, а це викликає дефіцити бюджетів уряду та регіонів і зростання попиту на гроші;

– по-третє, в управлінській системі України домінує практично «вертикальна фінансово-розподільча та економічна політика», яка забезпечує централізоване формування урядового і регіональних бюджетів, що не дає можливості підприємствам регіону формувати власні інвестиційні ресурси, здійснювати реструктуризацію на основі інноваційних технологій і видів продукції, яка могла б конкурувати на внутрішньому та зовнішньому ринках, підвищувати прибутковість, рівень попиту на акції і формувати стабільний фінансово-економічний стан виробництва; відносно висока інфляція вигідна урядові, виробникам і торгівлі, тому що експоненціальний тренд грошової пропозиції $1,29I_M$ забезпечує зростання інфляційних прибутків підприємствам без додаткових інвестицій, інфляційних доходів торгівлі за рахунок зростання цін та інфляційного зростання доходу бюджету (кожні чотири роки сума доходу подвоюється) за рахунок інфляційних податків.

Вищезазначене свідчить про те, що в Україні необхідно формувати фінансово-ринкову регулятивну систему, яка б знижувала експонентний тренд грошової пропозиції й підвищувала тренд практично від прямої до параболічної кривої зростання натурального продукту.

Висновки. На наш погляд, регулятивна концепція Дж. М. Кейнса важлива з того погляду, що вона привернула увагу не лише науковців, а й урядів і відкриває шлях ініціативам пошуку оптимальних рішень. Появляються теорії активізації перерозподілу доходу, збільшення витрат на соціальні потреби задля зростання попиту. Державі запропоновано регулювати сукупний попит у поєднанні з пропозицією і доходами через посилення методів «монетарного регулювання». Вважалось, що регулювання доходів тісно пов'язане з вирішенням проблем інфляції та зайнятості. Державі доцільно брати на себе питання структурної перебудови економіки задля мінімізації монополізму як основної причини інфляції, тому що вона впливає на зростання виробничих витрат і фінансову нестабільність. А фінансова нестабільність породжує невизначеність і очікування гірших фінансових перспектив, впливає на зростання цін і відсоткових ставок, зниження прибутків від різних форм фінансових активів. Для подолання інфляції вважали за необхідне поєднати бюджетну політику з політикою доходів на основі узгодження інтересів профспілок, монополій і держави через залежність їхніх доходів від зростання рівня продуктивності праці. З цього приводу запропоновано теорію акселератора [7, С. 16], (від лат. *accelerari* – прискорювати), в якій розкрито залежність приросту інвестицій від приросту доходу. При тому доводили, що одиниця приросту доходу сприяє більшому приросту одиниці інвестицій і відповідно більшому зростанню продуктивності праці.

Все це свідчить про те, що регулятивна концепція Дж. М. Кейнса, хоч має певний позитивний вплив на економіку, але не вирішує проблеми стабільного й збалансованого розвитку фінансового та товарного ринків загалом.

Список використаних джерел

1. Вільні економічні зони: світовий досвід і українська практика : [навч. посіб.] / за ред. І. Ю. Сіваченка. – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 488 с.

2. Гильфердинг Р. Финансовый капитал / Р. Гильфердинг // Рынок / упоряд., авт. вст. ст. А. А. Чухно. – К.: Україна, 1995. – С. 162–191.
3. Заблоцький М. Б. Фінансово-ринкові регулятивні засади конвергенції національних і регіональних інтересів / М. Б. Заблоцький // Регіональна економіка. – 2013. – №2. – С. 148–157.
4. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс // Рынок / упоряд., авт. вст. ст. А. А. Чухно. – К.: Україна, 1995. – С. 250–277.
5. Манкив Н. Г. Макроэкономика / Н.Г. Манкив; Пер. с англ. – М.: Изд-во МГУ, 1994. – 736 с.
6. Маршалл А. Принципы политической экономии / А. Маршалл // Рынок / упоряд., авт. вст. ст. А. А. Чухно. – К.: Україна, 1995. – С. 97–135.
7. Мочерний С. В. Політична економія : [навч. посіб.] / С. В. Мочерний, О. А. Чебенко, С. В. Фомішин. – Херсон : Дніпро, 2002. – 794 с.
8. Сторонянська І. З. Основний та оборотний капітал реального сектора: міжрегіональні асиметрії / І. З. Сторонянська, Л. Я. Бенюк // Регіональна економіка. – 2013. – №1. – С. 17–25.

Заблоцький М. Б. Либерально-централизованная финансово-рыночная регулятивная система и причины национально-региональных платежных кризисов.

Обоснована методологія формування ліберально-централизованной финансово-рыночной регулятивной системы. Выявлено отношение пропорций частной и нечастной собственности как основы либерального привлечения инвестиций и труда для производства продукта и получения прибыли и централизованного регулирования совокупного спроса как фактора оживления потребления и активизации производства. Выяснено, что либерально-централизованная финансово-рыночная регулятивная система приводит как к относительному равновесию финансового и товарного рынков, так и к появлению ликвидных и платежных кризисов.

Ключевые слова: частная и нечастная собственность, совокупный спрос, денежное предложение, инвестиции, натуральный продукт, кризис ликвидности, платежный кризис.

Zablotsky M. B. Liberal-Centralized Financial-Market Regulatory System and Causes of National and Regional Payments Crises.

Methodology of formation of liberal-centralized financial-market regulatory system is grounded. The ratio of proportions of private and non-private property as the basis of a liberal attraction of investment and labor to manufacture the product and make the profit, and centralized regulation of aggregate demand as a factor in the revival of consumption and enhance of production is revealed. It was found that the liberal-centralized financial-market regulatory system leads as to the relative balance of financial and commodity markets, and to the appearance of liquidity and payments crises.

Keywords: private and non-private property, aggregate demand, money supply, investment, natural product, liquidity crisis, payment crisis.

Надійшло 17.09.2013 р.