Національний Університет

 "Києво - Могилянська Академія"

 Департамент економічних наук

 Курсова робота на тему:

 "Шляхи подолання фінансової кризи

 в країнах СНД"

 Виконав: студент 2-го курсу ДЕН

 Ваврищук Віталій

 Науковий керівник: доц. к.е.н.

 Сніжко А. Е.

 Київ 1999р.

 План

1. Вступ
2. Основні причини фінансової кризи в країнах СНД (на прикладі Росії та України)
3. спільні та відмінні риси фінансової кризи;
4. вплив світової фінансової кризи на економіку країн СНД.
5. Основні заходи щодо подолання фінансової кризи.
6. Взаємодія з міжнародними фінансовими організаціями з метою подолання фінансової кризи.
7. Висновок.

Протягом останніх десяти років в економіках країн СНД спостерігалися кризові явища, що виникли внаслідок переходу до принципово нових методів господарювання. Перехід до ринкової економіки позначився значним погіршенням макроекономічних показників, неможливістю регулювати та впливати ефективно на економічні процеси з боку уряду. Кризові процеси на теренах СНД, перш за все, породжені технологічною, виробничою та ринковою відсталістю економік даних країн. З самого початку не було вжито радикальних заходів задля стрімкого переходу до нових форм власності та господарювання, розвитку конкуренції, як основної рушійної сили ринку товарів та послуг, модернізації виробництва, утримання фінансової, технологічної та трудової дисципліни за різкої зміни обставин. Фактично збереження старих методів та принципів упправління за принципово нової економічно-соціальноі ситуації згубно вплинуло на процес модернізації економік країн СНД. Був не лише втрачений час для реформаторських дій, але й відбулося значне погіршення стану економік. Тому тепер проблематичним є не лише покращення економічних показників докризового періоду, а й просто повернення до рівня 1989-1990 рр. Актуальною задачею урядів стало не економічне зростання, а уповільнення темпів погіршення економічних показників. Протягом цього періоду всі спроби стабілізувати ситуацію здійснювалися штучними методами без урахування законів функціонування ринку, в той час, коли це давало лише короткострокові позитивні ефекти і лише створювало ілюзію стабілізації. З плиним часу ставали очевидними справжні засоби досягненн стабільності і криза, підсилена політичною нестабільністю, набувала нових обертів.

Спрвді, аналіз макроекономічних показників за цей період, зокрема в Росії та Україні, свідчить про певну фінансову стабілізацію, що створювало досить непогані умови для пожвавлення економічного життя. Так, темпи падіння ВВП в Україні знизилися до 1,7% за 1998р. порівняно з 12.2% за 1995р., а у другому кварталі 1998р. спостерігалося навіть 0.2% зростання ВВП. Індекс споживчих цін становив 3.3% у 1998р. порівняно з 181.7% у 1995р.[1] Для Росії також спостерігалися подібні тенденції, коли за 10 місяців 1997р. ріст реального ВВП становив 0.7% відносно відповідного періоду минулого року, а індекс цін становив 9.2%.[2] Проте у 2-й пол. 1998р. фінансова стабільність похитнулася, що було спричинено багатьма внутрішніми та зовнішніми причинами. Період посилення фінансової кризи в Росії та Україні співпав з розвитком світової кризи, тому часто урядовці визначали цей фактор як найважливіший, що спричинив дестабілізацію. Проте аналіз засобів досягнення фінансової стабільності у 1996-97рр свідчить, що світова криза хоча ймала опосередкований вплив на стан економік країн СНД, проте цей вплив не був визначальним чинником, що призвів до девальвації національних валют, паралічу платіжно- розрахункової системи. Можна стверджувати, що криза в Росії та Україні - це, перш за все, криза бюджету. Саме незбалансованість державних фінансів визначила високу вразливість екеономік на тлі світової кризи. Якщо до 1995р дефіцит бюджету в основному покривався за рахунок сеньйоражу, то починаючи з 1995р процес макроекономічної стабілізації відбувався за рахунок проведення жорсткої грошової політики на фоні високого рівня дефіциту держбюджета, що, наприклад, в Росії складав від 11.8% в 1994р до 3.9% в першії половині 1998р.[2] Така ж ситуація спостерігалася й в Україні. Значний дефіцит державних фінансів призвів до швидкого зростання державного боргу і витрат на його обслуговування, одночасно зменшуючи обсяг національних заощаджень і поточне сальдо платіжного балансу. З 1995р нарощується внутрішній борг за рахунок займів на ринку цінних паперів. До середини 1998р внутрішній борг Росії сягав 25.6% ВВП. Збільшення боргу спричинило зростання витрат на його обслуговування. В 1998р це була одна з найбільших статей витрат державного бюджету Росїі. В 1996р на це відводилось 4.8% ВВП, а в 1998-3.9% ВВП[2] Для України станом на 1 жовтня 1998р державний борг становив 50.7 млрд.грн. або 14.9 млрд. дол. Причому 73.4% цієї суми складається із зовнішнього боргу та 26.6% з внутрішнього. Із 1996р динаміка внутрішнього державного боргу визначалася в основному випуском ОВДП[3] Для забезпечення виплат зарплат, пенсій та інших асигнувань міністерство фінансів, починаючи з березня 1995р випускає облігації внутрішньої державної позики, а з вересня 1996р до їх закупівлі допущені й нерезиденти. Обсяг випуску цінних паперів наростав, а погашення зобов”язань щодо одних облігацій здійснявалося за допомогою випуску нових. Отже протягом цього періоду відбувалося нарощування боргової піраміди. Тому вже в червні 1998р виплата за раніше випущеними цінними паперами (5140 млн. грн.) перевищила надходження від продажу нових цінних паперів ( 4507 млн.грн.) на 663 млн. грн. Тобто ще на початку року такі дії мінфіну призводили до розвитку бюджетної кризи[4] На 1 жовтня 1998р внутрішній борг становив 13.4 млрд. грн., із яких 82%- зоборгованість по ОВДП. В Росії спостерігалася аналогічна ситуація, коли обсяг надходжень у федеральний бюджет починає відставати від потреб по обслуговуванню та погашенню внутрішнього боргу, а нові розміщення державних казначейських білетів повністю йдуть на покриття виплат за попередніми послугами.[5]

Отже, на фоні постійного економічного спаду відбувалося набезпечне накопичення державного боргу. Така політика хоча й сприяла тимчасовій фінансовій стабілізації, проте вона не лише не усувала фундаментальних причин макроекономічної незбалансованості, але й поглиблювала їх. В 2-ій половині 1998р випуск ОВДП як джерело фінансування дефіциту держбюджету втратив своє значення. Це призвело до загострення фінансової кризи, неспроможності урядів повернути борги, втрати довіри у інвесторів.

Очевидною є подібність основних причин фінансової кризи в Росії та Україні, проте певні особливості економік цих країн зумовили дещо різні сценарії її розвитку. Головною відмінністю тут є рівень державних боргових зобов”язань. Росія першою розпочала випуск казначейських облігацій і тому до цього часу виплати боргів сягнули значних сум. Крім того значну частину боргів Росії становлять ще борги Радянського Союзу, термін сплати яких неодноразово відкладався західними кредиторами. З таблиці видно, що якщо стоном на 01.01.92 частина боргу Росії в загальній сумі боргів становила лише 2.5%, то до 01.01.1998р ця частка зросла до 25.5% від загальної суми, а за 8 місяців 1998р доля боргових зобов”язань РФ досягла 36.7%[2]

 Таблиця заборгованості Росії іноземним кредиторам.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  Рік |  Борг СРСР |  Борг Росії |
|  1992 |  104.9 |  2.8 |
|  1993 |  103.7 |  9.0 |
|  1994 |  108.6 |  11.3 |
|  1995 |  103.0  |  17.4  |
|  1996 |  100.8 |  24.2 |
|  1997  |  97.8 |  33.0 |
|  1998  |  95.0 |  55.0 |

 Наступним фактором, що визначив різні шляхи розвитку кризи став стан фінансового сектору у цих двох країнах. Тут специфіка полягає в тому, що на відміну від Росії Україна набагато слабше інтегрована в світову економіку і дещо відстає в здійсненні ринкових реформ. В Україні лише формується фондовий ринок, по суті відсутній ринок корпоративних цінних паперів (грошова приватизація великих підприємств в Україні лише розгортається), торгівля з країнами Заходу та Сходу має обмежений характер. Крім того кредитні ресурси українських банків є на порядок меншими, ніж російські, і іноземні інвестиції в Україну становили на середину 1997р всього 1.5 млрд.. дол. [6] Проте найбільш істотною є різниця впливу світової фінансової кризи на економіки Росії та України. Протягом кризового періоду структура зовнішньої торгівлі Росії значно змінилася з падінням світових цін на нафту, природний газ та інші первинні ресурси, які є основною статтею російського експорту. Падіння світових цін на енергоносії зумовило зацікавленість експортерів у зниженні курсу національної валюти, тим самим вони стали на сторону проінфляційно настроєних сил. Подіння цін на нафту викликало підозри щодо завищеності курсу рубля, і з”явилися очікування девальвації. Вони посилилися у зв”язку з ростом попиту на валюту з метою погашення зовнішнього державного боргу. Починаючи з 2-го кварталу 1997р сальдо по рахункам поточних операцій приймає від”ємне значення. Основна причина - несприятлива кон”юктура на світовому ринку основних російських експортних груп. В таких умовах девальвація стала фактично неминучою, якби не стан банківського сектору. Значні валютні зобов”язання найважливіших російських комерційних банків у випадку кризи ставили б їх на грань банкротства, що було фактором протидії девальвації.[5].

Значну роль в посиленні фінансової кризи відіграв психологічний фактор. Адже зважаючи на інтегрованість Росії в світову економіку, логічно було припускати певну дестабілізіцію на фінансовому ринку Росії. Це й було однією з причин мосового відтоку інвестицій за кордон. Слід зазначити, що напередодні кризи в 1995-1997рр масштаби притоку іноземного капіталу в Росіб булллли безпрецедентними, що видно з таблиці.

 Приток іноземних інвестицій в Росію в 1993-98рр.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показники |  1993 |  1994 |  1995 |  1996 |  1997 | 1998(січень-червень) |
| Усього(млрд.дол |  2.8 |  3.2 |  13.3 |  19.0 |  34.1 |  3.6 |
| В % до офіційного ВВП |  1.5 |  1.1 |  3.8 |  4.4 |  7.6 |  0.8 |

 Лише протягом 1997р в країну надійшло, за даними платіжного балансу, більше 34 млрд. дол або 7.6% офіційного ВВП.[7] Зважаючи на те, що 80% інвестицій в економіку Росії становлять портфельні інвестиції, у листопаді 1997р - січні 1998р чистий відплив інвестицій становив понад 2.5 млрд.дол.[6] Світова криза позначилась негативно і на фондовому ринку Росії. Якщо ціни акцій російських компаній зросли за 9 міс. 1997р в середньому в 3.5 раза[7], то тільки за першу половину листопада 1997р акції провідних російських корпорацій впали на 12-14%. А в цілому фондовий індекс знизився у середині лютого 1998р порівняно з кінцем жовтня 1997р більш як у 2 раза.

Беручи до уваги згадані показники та тенденції, для подолання фінанасової кризи можна виділити короткострокові та довгострокові заходи, що мають вжити уряди та центральні банки України та Росії з метою стабілізації економік. Щодо короткотермінових заходів,то ми маємо змогу спостерігати їх впровадження і можемо проаналізувати проміжні результати. Так, зважаючи на загрозу девальвації національних валют, центральні банки почали проводити політику “дорогих грошей” з метою зменшення тиску на національні валюти, адже саме монетарні заходи є найбільш дієвими в короткостроковому періоді. Спочатку центральні банки обох держав здійснювали валютні інтервенції для зменшення попиту на іноземну валюту, що призвело до значного зменшення золотовалютних резервів обох країн, проте не дало бажаних результатів. Лише Росія за цей період втратила близько 10 млрд. дол. [6] Подальшими кроками було підвищення норми резервування для комерційних банків та підвищення ставки рефінансування. НБУ для зменшення гривневої маси підвищив норматив обов”язкового резервувіння з 11% до 15% у серпні, а з 1 вересня до 16.5%. Цей захід дав змогу мрбілізувати з ринку 100-120 млн. грн.[8] Ставку рефінансування НБУ підвищив з 16% у вересні-жовтні 1997р до 44% у лютому 1998р. Центробанк вдавався до аналогічних заходів, підвищивши норму резервування з 8% до 11% та збільшивши у два раза (з 21% до 42%) ставку рефінансування.[6] Обидва центральні банки підвищили прибутковість короткострокових облігацій, що також дало змогу знизити обсяги грошової маси. Проте ці заходи лише частково послабили тиск на нац.валюти, і девальвації не вдалося уникнути. Курс рубля до долара на початку вересня тимчасово сягнув позначки 22 руб за дол., а курс гривні до листопада знизився до 3.427 грн. за дол.

Неефективність таких радикальних заходів вказує, перш за все, на основну причину фінансової кризи - незбалансованість державних фінансів та непродуману фіскальну політику. Проте тут заходи, вжиті з метою фінансової стабілізації, можуть дати певні результати лише з плином часу, тому необхідно було якнайшвидше вдатися до конкретних дій, спрямованих на зменшення державних витрат. Зважаючи на високі заборгованості по соціальним виплатам та фінансуванню бюджетних інституцій, доцільним було скорочення тієї частини витрат, що пов”язані з виплатою державного боргу іноземним та внутрішнім кредиторам. Тут в Росії та Україні події розвивалися за дещо різними сценаріями. У серпні 1998р прем”єр-міністр РФ Сергій Кірієнко оголосив про неспроможність Росії сплачувати борги і про мараторій на такі сплати[9]. Україна ж не оголосила формального дефолту щодо ОВДП. Уряду вдалося, частково під примусом, переконати інвесторів погодитися на добровільну часткову конверсію заборгованості. За рахунок проведення аукціонів із заміни державних боргових зобов”язань зменшено навантеження на бюджет ( із кінця серпня 1998р по 28 січня 1999р проведено конверсію ОВДП 97-98рр на суму 1.878 млрд.грн.) Крім того уряд спромігся погасити держоблігації на суму 2.188 млрд. грн[10]

Проте це лише тимчасове відкладання проблем, що обов”язково прийдеться вирішувати в майбутньому. Очевидно, що тут необхідно шукати інші шляхи подолання кризи державних фінансів, і тут потрібно виходити з наступних об”єктивних обставин:

1. немає внутрішнього фінансування у вигляді ОВДП або інших цінних паперів;
2. немає доступу до приватних джерел фінансування;
3. чисте фінансування за кредитами на від”ємній позначці[11]

 Отже, очевидно, що ненульовий дефіцит бюджету означає його фінансування за рахунок кредитів НБУ. Саме тому першочерговим завданням обох урядів було зниження рівня дефіциту бюджета до мінімуму, як необхідна умова для зупинення процесу нарощування боргів. Так, в Україні у бюджеті на 1999р дефіцит визначено у розмірі 1.240 млрд. грн або 1% від ВВП, хоча багато економістів погоджується, що найкращим варіантом був би бездефіцитний бюджет.

Зменшення дефіциту бюджету, як і жорстка монетарна політика є лише тимчасовим виходом зі складноі економічної ситуації. Надалі єдиним чинником, що втримуватиме фінансову стабільність є збільшення надходжень до бюджету. Саме зростання дохідної частини бюджету разом з низьким дефіцитом дасть змогу поступово розрахуватися з зовнішніми та внутрішніми боргами. Отже стратегічною метою урядів є економічне зростання, що в свою чергу сприятиме збільшенню надходжень в бюджет. Економічне зростання передбачає масштабні інвестиції. Зважаючи на те, що інвестиційні ресурси України та Росії є обмежиними, прибуток підприємств майже не реінвестується, головним джерелом інвестицій знову ж таки є кошти зарубіжних інвесторів та кредити комерційних банків. При чому сприяти потрібно зростанню саме прямих інвестицій і обмежувати портфельні інвестиції. Щодо кредитів комерційних банків, то тут становище є дещо складнішим. Більшість своїх коштів комерційні банки вкладають в ринок державних цінних паперів, а не в реальний сектор економіки.

Дані по Україні свідчать, що збільшення грошової маси М2, а отже і кредитних ресурсів не сприяло зростанню виробництва, а лише прискорювало розвиток інфляції. З таблиці видно, що надлишок грошей у 1997-98рр. не було спрямовано на розвиток приорітетних галузей господарства і відхилення від жорсткого монетаризму дало лише негативні наслідки.

Темпи зростання номінального ВВП та грошової маси М2 до попереднього року.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показник** |  **1992** |  **1993** |  **1994** |  **1995** |  **1996** |  **1997**  | **1998(7міс)** |
| **ВВП(разів)** |  16.8 |  29.5 |  8.1 |  4.5 |  1.5 |  1.13 | 1.10 |
| **М2(разів)** |  11.0 |  19.0 |  7.0 |  2.13 |  1.32 |  1.38 | 1.52 |
| **М2/ВВП** |  0.65 |  0.64 |  0.86 |  0.47 |  0.88 |  1.22 | 1.38 |

Саме це й змусило Національний банк під час кризи вдатися до політики “дорогих грошей”. Однак це не означає, що слід повністю відмовитися від збільшення грошової маси, зважаючи на те, що рівень монетизації економіки є дуже низьким (для Росії цей показник дорівнює близько 16%, для України - близько 13%). Навпаки центральні банки повинні поступово знизити норму резервування та ставку рефінансування з метою пожвавлення економічного життя. Адже ставка рефінансування, а отже і процент по кредитам є дуже високими порівняно з нормою рентабельності підприємств, що становить близько 7%. При таких ставках кредити є недоступними. Саме підтримання темпів зростання грошової маси є одним з головних завдань Центробанка Росії, що відрбражено в програмі зі стабілізації економічного становища в державі.[13] НБУ прийняв рішення щодо зниження з 1січня 1999р нормативу резервування для комерційних банків з 16.5% до 15%. Це сприятиме зростанню грошової маси і здешевленню кредитних ресурсів.[14]

Проте такі дії повинні супроводжуватися радикальними структурними змінами економічних систем та інституційними реформами. Можна припустити, що саме незавершеність процесу переходу до ринкової економіки не дає змогу застосовувати стандартні перевірені рецепти подолання кризи. Адже часто не можна передбачити розвиток подій після впровадження певних монетарних чи фіскальних заходів, зважаючи на значну недієвість законів фкнкціонування ринку. Тому якнайшвидше необхідно завершити процес трансформації економічного життя, що включає такі основні завдання:

* реформування податкової системи;
* скасування необгрунтованих податкових пільг;
* заборона бартерних операцій;
* зміна структури державних витрат (скорочення соціальних пільг);
* створення ефективної банківської системи;
* створення ринку цінних паперів;
* припинення практики несплати боргів;
* реформування системи управління;
* прискорення приватизації.

Ці рекомендації стосуються як Росії, так і України. Проведення згаданих реформ дасть змогу збільшити потенціал економік, а отже зробить дієвими монетарні заходи для стимулювання економіки. Зокрема можна сподіватися, що стане ефективною політика “ дешевих грошей ”, що зробить кредити доступними для підприємств, а кредитування реального сектору вигідним для банків.

Очевидно, що, незважаючи на необхідність до мінімуму скоротити іноземні запозичення, кредити міжнародних організацій все ще залишаються важливим чинником фінансової стабільності, і від їх надходження , принаймі найближчим часом, в значній мірі залежатиме стабільність фінансової системи як в Росії, так і в Україні. В основному іноземні кредити йдуть на збільшення валютних резервів центральних банків, і це суттєво допомогло, зокрема НБУ, уникнути критичного зниження резервів під час фінансової кризи. Зя словами голови НБУ Віктора Ющенка " єдиним джерелом поповнення резервів НБУ є програма кредитування EFF ", що здійснює МВФ.[15] Суттєвим моментом є те, що при наданні кредиту EFF не дозволяється його використання з метою погашення внутрішньої та зовнішньої заборгованості. Надаючи кошти МВФ висуває вимоги уряду країни- боржника, що передбачають проведення ринкових перетворень та трансформацію економічної системи. Від виконання даних вимог залежить термін надання кредитів та іх розмір. Україна в питанні виконання вимог МВФ йде попереду Росії, хоча багато принципових вимог, серед яких зміна структури бюджетних видатків (значне скорочення соціальних виплат, скасування пільг) та прийняття закону про НБУ все ще залишаються нездійсненими. Росія ж до цих пір не виконала жодної вимоги, найголовнішою з яких є зменшення дефіциту бюджета. Проте в силу, перш за все, політичних причин МВФ продовжував надавати кредити. За даними на 1 вересня 1998р сумарний обсяг наданих Росії кредитів перевищив 14.4 млрд. СДР або склав 19 млрд.дол. , що робить Росію найбільшим боржником цієї організації. У серпні переговори російськргр уряду з МВФ закінчилися успіхом: до кінця 1999р обіцяно 22.6 млрд.дол кредитів, а 22 липня було прийнято рішення про виділення першого траншу кредиту в розмірі 4.8 млрд. дол. , що надійшли на рахунок Центробанках[9]. В 1999р Росія планує виплатити 9.5 млрд.дол боргів з необхідних 17.5 млрд.дол і реструктуризувати іншу частину. В бюджеті передбачені виплати на 4.6 млрд.дол , а інше уряд знову ж таки планує отримати від МВФ.

Заборгованість України перед МВФ складає 2.8 млрд.дол, а перед Світовим Банком 1.58 млрд. дол. В бюджеті України на 1999р передбачаеться надходження іноземних кредитів і фінансувіння за рахунок них 610 млн.грн дефіциту бюджета. Рада директорів МВФ 4 вересня 1998р ухвалила трирічну програму EFF для України на загальну суму 2.2 млрд. дол. .відразу ж після цього рішення Україна отримала перший транш у розмірі 257 млн. дол , а другий транш 78 млн. дол було надано наприкінці жовтня. Виділення наступних траншів залежить від реалізації урядом плану економічних реформ, розробленого з урахуванням рекомендацій фонду.[8]

Отже, основною причиною фінансової кризи 1997-98рр стала незбалансованість державних фінансів, що призвело до значних заборогованостей по соціальним виплатам та по внутрішнім і зовнішнім кредитам, термін сплати значної частини яких припав саме на цей період. Незважаючи на зусилля урядів та центральних банків, не вдалося уникнути паніки на фінансовому ринку і знизити попит на іноземну валюту. Навіть жорсткі монетарні заходи, що передбачали суттєве збільшення норми резервування та ставки рафінансування та значні валютні інтервенції на дали бажаних результатів, і починаючи з серпня 1998р відбулася девальвація національних валют в Росії та Україні. Фактором підсилення дестабілізації стала світова фінансова криза, що більшою мірою влинула на Росію, зважаючи на її значну інтегрованість ( порівняно з Україною ) у світовий ринок. По-перше, подіння світових цін на енергоносії, що є основною статтею російського експорту, зумовило зацікавленість експортерів у девальвації рубля. По-друге, паніка з країн Південно-Східної Азії перейшла на фінансовий ринок Росії, що спричинило стрімкий відтік валютних інвестицій, збільшуючи, в свою чергу, попит на іноземну валюту. В цій ситуації російський уряд оголосив мараторій на сплату іноземних боргів, намагаючись скоротити видатки з держбюджету та попит на іноземну валюту. Украінський уряд уникнув формального дефолту, реконструювавши значну частину боргів та провівши часткові виплати по заборгованостям з ОВДП. Основним висновком, виходячи з даної ситуації, є неможливість надалі суттєвого фінансування дефіциту бюджетів за рахунок позикових коштів, оскільки це неодмінно призведе в подальшому до утворення ще більших боргових пірамід. Тому єдиним виходом в даній ситуації є зниження до мінімуму держвитрат та прийняття мінімально можливого дефіциту бюджета. В Україні на 1999р дефіцит передбачено у розмірі 1%. Проте це є лише першим кроком до стабілізації фінансової системи. Очевидно, що саме збільшення надходжень до бюджету на фоні низького дефіциту дасть змогу розрахуватися з боргами. Збільшення надходжень можливе лише за умови економічного зростання в державі, що передбачає масштабні інвестиції та реформування господарської системи. Необхідно завершити процес переходу до ринку, здійснити ряд радикальних структурних реформ задля підвищення потенціалу економік. Лише у разі виконання цих вимог ефективними стануть монетарні заходи стимулювання економіки. Адже до цих пір збільшення грошової маси призводило лише до розвитку інфляційних процесів і не сприяло здешевленню кредитних ресурсів. Інвестування реального сектору було невигідним, тому кошти банків йшли в основному на фінансові операції з цінними паперами. НБУ вже вжив заходи щодо збільшення монетарної бази, зменшивши норму резервування до 15%, а в 1999р передбачається зростання монетарної бази на 11.2% і грошової маси на 11.4%[16] Важливим завданням є заохочення іноземних інвестицій і економіку України, а також заощаджень громадян, що можуть бути використані для інвестування галузей економіки. Підтримання фінансової стабільності, вирішення проблем фінансування держбюджету та збільшення резервів центральних бенків обумовлює потребу співпраці України та Росії з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема МВФ. Згідно з програмою кредитування EFF Росія та Україна отримають в 1999р значні кредити, що є дуже важливо для створення умов стабілізації в умовах перехідного періоду.

Отже, лише радикальні реформи господарської системи, заходи, вжиті з урахуванням законів функціонування ринку, узгодженість дій урядів та центральних банків дадуть змогу повністю подолати наслідки фінансової кризи, хоча враховуючи часовий лаг від впровадження конкретних заходів до початку їх ефективної дії, можна зробити висновок, що й 1999р не стане переломним для економік Росії та України.

 **Список використаної літератури**:

1. Макроекономічні показники для прогнозів у вашому бізнесі. “Економіст” №2,1999.
2. А. Илларионов. Как был организован российский финансовый кризис. “Вопросы экономики” №11,1998.
3. 60 днів антикризової програми. “Вісник НБУ” №12,1998
4. Ігор Юхновський. Фінансові проблеми України. “ Українська газета” №17,1998
5. В. Мау. Политическая природа и уроки финансового кризиса. “Вопросы экономики” №11,1998.
6. Г. Волинський. Фінансово- валютна криза в країнах Південно-Східноі Азії та її вплив на економіку Росії та України. “Економіка України” №10, 1998.
7. А. Илларионов. Как был организован российский финансовый кризис (продолжение). “Вопросы экономики” №12,1998.
8. Кризові чинники девальвації гривні. “ Вісник НБУ” №10,1998
9. Хроніка російської кризи ( за матеріалами ЗМІ ). “Економіст” №7-9,1998
10. В.Ющенко. Здобутки і втрати минулого року. “Вісник НБУ” №1,1999.
11. Причини фінансової кризи в Україні і можливі методи її подолання. “Вісник НБУ” № 12, 1998.
12. Ю. Дем”яненко, М. Росошенко. Криза. Закономірність чи нещасний випадок? “Економіст” №7-9, 1998.
13. О мерах правительства Российской Федерации и Центрального Банка Российской Федерации по стабилизации социально-экономического положения в стране. “ Российский экономический журнал “ №11-12,1998.
14. Олена Береславська. Під знаком девальвації. Валютний ринок. “Вісник НБУ” №2 ,1999
15. “Бизнес” 25 березня.
16. Основні параметри економічного і соціальното розвитку Украіни на 1999р. "Економіст" №19,1998