

УДК 336.71

Киевич А.В., д.э.н., доцент, профессор

Конончук И.А., к.э.н., доцент, доцент

Пригодич И.А., к.э.н., ассистент

Полесский государственный университет

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА: РЕСТРИКЦИЯ И ЭКСПАНСИЯ В ПЕРЕХОДНЫЙ ПЕРИОД

Денежно-кредитная политика страны призвана стабилизировать экономическую ситуацию и содействовать поступательному развитию государства. Выбор финансовых инструментов и целевых параметров зависит от экономической ситуации в стране и мире, активности государства на мировой арене, а также результатов, которые являются приоритетными на каждом этапе существования страны. В статье проанализированы аспекты экспансионистской и рестрикционной денежно-кредитной политики в различных экономических обстоятельствах Республики Беларусь, оценена их реализация и целесообразность применения.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, ставка рефинансирования, инфляция, рестрикционная политика, экспансионистская политика, таргетирование.

Кієвіч О.В., Конончук І.А., Пригодич І.О.

ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА: РЕСТРИКЦІЇ І ЕКСПАНСІЯ У ПЕРЕХІДНИЙ ПЕРІОД

Грошово-кредитна політика країни покликана стабілізувати економічну ситуацію і сприяти поступальному розвитку держави. Вибір фінансових інструментів і цільових параметрів залежить від економічної ситуації в країні і світі, активності держави на світовій арені, а також результатів, які є пріоритетними на кожному етапі існування країни. У статті проаналізовані аспекти експансіоністської і рестрикційних грошово-кредитної політики в різних економічних обставинах Республіки Білорусь, оцінена їх реалізація та доцільність застосування.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, ставка рефінансування, інфляція, рестрикційна політика, експансіоністська політика, таргетування.

Kievich A., Kononchuk I., Prigodich I.

MONETARY POLICY: RESTRUCTION AND EXPANSION DURING THE TRANSITION PERIOD

Monetary policy of the country is designed to stabilize the economic situation and promote the progressive development of the state. The choice of financial instruments and target parameters depends on the economic situation in the country and the World, the activity of the state on the world stage, as well as the results that are priority at every period of the country's existence. The article analyzes aspects of expansionary and restrictive monetary policy in various economic circumstances of the Republic of Belarus, assesses their implementation and practicability.

Keywords: monetary policy, refinancing rate, inflation, restrictive policy, expansionary policy, targeting.

Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами. Развитие банковского дела привело к тому, что изменения в банковской сфере существенно влияют на поведение не только корпоративного сектора, но и общества. Важность этого аспекта подтверждается тем фактом, что обладателем премии по экономике имени Альфреда Нобеля в 2017 году стал Ричард Талер - исследователь поведенческой экономики, который основал теорию поведенческого финансирования. Поэтому для предотвращения «паники вкладчиков» и поддержания поступательного развития государства следует проводить эффективную денежно-кредитную политику, которая не только соответствует современным реалиям,

но и позволяет стабилизировать экономическую ситуацию в стране и предотвратить возникновение кризисных явлений. Способность регулятора предвидеть ситуацию на финансовом рынке, выбрать набор соответствующих финансовых инструментов и определить рациональные целевые параметры - все это является определяющими факторами благосостояния страны.

Анализ последних исследований, в которых начато решение проблемы.

Вопросами денежно-кредитной политики, ее видами, методами и инструментами реализации занимались такие ученые как Д. Юм, К. Виксэль, Г. Кассель, Д. Патинкин, И. Фишер, и Б. Хансен. Среди белорусских ученых, исследующих аспекты денежно-кредитной политики можно отметить Б.Н. Желибу, П.В. Каллаура, С.Л. Киселя, П.А. Мамановича, И.А. Пищика, В.И. Тарасова.

Цели статьи. Исследовать возможности применения альтернативных видов денежно-кредитной политики в различных экономических условиях и проанализировать опыт их реализации в Республике Беларусь.

Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов. Экономика Республики Беларусь в 2011 году переживала кризис. С середины 2011 года государственные органы с целью сдерживания ситуации ужесточили денежно-кредитную политику. Эти действия привели к восстановлению валютных рынков, снижению инфляции, дефициту текущего счета и увеличению резервов. Однако эта стабильность являлась краткосрочной, поскольку некоторые элементы макроэкономической структуры были несовместимы с обеспечением среднесрочной стабильности.

Краткосрочный приоритет денежно-кредитной политики всегда заключается в принятии последовательных решений, ориентированных на внутреннюю и внешнюю экономическую стабильность. При этом в качестве первоочередной задачи следует избегать попыток быстрого восстановления заработной платы на докризисный уровень. В среднесрочной перспективе фискальная политика должна быть одновременно сосредоточена на стабилизации задолженности и рационализации государственных расходов. Таргетирование инфляции повышает доверие к денежно-кредитной и валютной политике.

Государственное вмешательство в экономику зачастую сокращает перспективы роста. Ценовая либерализация и приватизация, а также реформирование предпринимательской деятельности повышает эффективность распределения ресурсов и приводит к росту производительности корпоративного сектора [4]. Цены следует определять на рынке и прекратить их административное регулирование. Приватизация стоит ориентировать на транспарентность и соответствие передовой практике, а государственные предприятия акцентировать внимание на коммерческих условиях осуществления их деятельности.

Финансовый сектор, отличительной чертой которого является доминирование государственных банков, является небольшим и неэффективным. Возрастающее влияние частных банков повышает его эффективность. Банку развития Республики Беларусь следует освободить государственные банки от кредитования в рамках государственных программ и стать единственным поставщиком кредитования в рамках государственных программ, а государственное управление банками рекомендуется ориентировать на привлечение инвесторов.

Проведение экспансионистской политики для достижения высоких темпов роста экономики, а в частности и заработной платы, может увеличить уровень инфляции и поставить под сомнение среднесрочную способность обслуживания внешнего долга. Стоит отметить, что эскалация кризиса в еврозоне оказывала влияние на экономику Республики Беларусь, в первую очередь, за счет активного взаимодействия с Россией (если цены на нефть рушатся). С другой стороны, высокие цены на сырьевые товары

могут повысить экономическую активность в России и усилить спрос на товары и услуги Республики Беларусь, которая за четыре года пережила два кризиса [8].

Экономический кризис 2008-2009 годов был вызван глобальным финансовым кризисом, который привел к потере внешнего финансирования, резкому сокращению экспорта, и усугублялся и без того высоким дефицитом текущего счета и невысокой величиной золотовалютных резервов.

Кризисное положение 2011 года было инициировано отменой политики макростабилизации, реализованной в 2009-2010 годах. Политика экспансивного кредитования и повышение заработной платы расширили дефицит текущего счета, в то время как попытки сохранить фиксированный обменный курс оказали давление на официальные резервы и в конечном итоге привели к потере контроля над обменным курсом и резкому ускорению инфляции.

За непростой для Республики Беларусь период 2008-2011 год внешний долг страны более чем удвоился, достигнув 61,4 % ВВП, поскольку дефициты по счету текущих операций финансировались за счет внешних заимствований и продажи государственных активов [1]. Общественное доверие к политике государственных органов и к белорусскому рублю было разрушено в течение двух кризисов. Республика Беларусь стала более зависимой от финансовой поддержки России в виде дешевого импорта нефти и газа, новых кредитов и покупки активов Беларуси. В 2010 году был отмечен серьезный кризис платежного баланса. Политика экспансии и рост заработной платы в 2010 году и в начале 2011 года расширили дефицит текущего счета, создали давление на резервы и в конечном итоге привели к потере контроля над обменным курсом, резко ускорив инфляцию и сократив экономическую деятельность. В ответ на кризис и в соответствии с рекомендациями Международного валютного фонда власти скорректировали политику во второй половине 2011 года. Национальный банк Республики Беларусь прекратил нестандартную поддержку ликвидности банков с июня 2011 года; он также сдержал предоставление стандартной поддержки ликвидности и повысил процентные ставки [7]. Постепенно была увеличена ставка рефинансирования с 18 % до 45 %, а ставка овернайт – с 22 % до 70 % во второй половине года. Эти изменения политики соответствовали рекомендациям Международного валютного фонда и привели к значительному замедлению роста кредитования. Это позволило рынку валют возобновить функционирование, и перейти к гибкой системе обменного курса с 20 октября 2011 года. Вместе с тем государственные органы проводили жесткую бюджетную политику. Ограничение расходов позволило завершить 2011 год с профицитом бюджета в размере 3,1 % от ВВП.

В 2012 году государственные органы жестко ограничили финансирование кредитования в рамках государственных программ и сбалансированности бюджета. После истечения 2009 года регулятор значительно ослабил политику, что привело к недостаточности иностранной валюты в банках для выполнения своих обязательств в 2011 году. Усиление внутреннего спроса, вызванного повышением заработной платы и кредитоспособности, а также переоцененным реальным эффективным обменным курсом, привело к потере конкурентоспособности и к расширению дефицита текущего счета в 2010 году. Столкнувшись с высоким спросом на валюту со стороны домашних хозяйств и организаций, Национальный банк Республики Беларусь стал оказывать значительную поддержку валютного курса. К концу первого квартала 2011 года золотовалютные резервы сократились примерно до 3,5 млрд. долларов США. Крах белорусского рубля привел к росту инфляции. После безуспешных попыток разрешить разворачивающийся валютный кризис административными мерами Национальный банк Республики Беларусь прекратил вмешательство на валютном рынке в марте 2011 года. Поскольку власти не были готовы к резкому росту спроса на иностранную валюту, ее нехватка привела к краху торговли на рынках и развитию параллельного

рынка. Регулятор обесценил официальный обменный курс от 3000 до 5000 белорусских рублей (неденоминированные рубли) за доллар США, но этот шаг был в значительной степени неактуальным, поскольку у него не было достаточных резервов для вмешательства. Параллельный обменный курс дополнительно обесценился примерно до 9000 белорусских рублей (неденоминированные рубли) за доллар США [2]. Результатом этих действий стал стремительный рост инфляции до величины, превышающей 100 %, в конце 2011 года.

В первые два месяца 2012 года потребительские цены выросли лишь на 3,5 %. Золотовалютные резервы увеличились до величины, превышающей 8 млрд. долларов США. Однако после кризиса сохранялось ожидание роста инфляция и девальвации белорусского рубля, так как неопределенность в отношении эффективности корректировки обменного курса особенно высока в экономике с преобладающими чертами централизованного (административного) планирования [3]. Экономика Республики Беларусь характеризовалась значительным государственным контролем (70 % от общей экономики контролировалось государством) и жесткостью, которая нивелирует роль такого показателя как цена, относительно рыночной экономики. Кроме того, Республика Беларусь значительно улучшила условия торговли в 2012 году. Соглашение с Россией, подписанное в ноябре 2011 года, обеспечило существенную скидку на цену газа (газовое соглашение охватывает период с 2012 по 2014 год), что позволило снизить цену почти на половину от уровня, уплачиваемого в четвертом квартале 2011 года (при сохранении объема импорта газа на уровне 2011 года снижение цены позволило сэкономить в 2012 году примерно 5 % ВВП), также были улучшены условия импорта российской нефти. Улучшение политики было обеспечено краткосрочной макроэкономической стабилизацией. Ежемесячные темпы инфляции резко упали, домохозяйства и организации увеличили свои рублевые депозиты в банках, что было свидетельством снижения инфляционных и амортизационных ожиданий. Во избежание повышения курса белорусского рубля, Национальный банк Республики Беларусь вмешался в покупку иностранной валюты на рынке. Данные за 2012 год свидетельствуют о постоянном улучшении баланса внешней торговли. Однако амбициозный целевой показатель роста ВВП в 5-5,5 %, установленный государственными органами в этом году, не согласовался с целью снижения инфляции до 20 %. Более того, ожидаемый рост реальной заработной платы на 4 %, а также рост средней заработной платы до 500 долларов США в месяц к середине 2013 года, сигнализировали о возможности ослабления политики внутреннего спроса. После повышения ставки рефинансирования и ставки овернайт Национальный банк Республики Беларусь находился под давлением, чтобы снизить процентные ставки. Этот процесс был начат со стремительного снижения ставки рефинансирования.

Самый значительный риск в подобного рода ситуации – это возможность ослабления политики внутреннего спроса в попытке достичь целевого экономического роста. Стимулирование внутреннего спроса создает предпосылки снижения внешней конкурентоспособности. Попытки государственных органов сдерживать инфляцию и амортизацию путем контроля над ценами или их крупномасштабного вмешательства привело к истощению золотовалютных резервов. Макроэкономическая неопределенность увеличивает риски финансового сектора: оказывает давление на капитал банков и оставляет их подверженными резким изменениям настроения вкладчиков. Состояние финансового сектора непременно отразится и на такой сфере как страхование, эффективность и рентабельность которого необходимо повышать в связи с их тесным взаимодействием с банками страны [5].

Белорусские банки пережили кризис 2011 года и нарастили свой капитал. Всем банкам удалось продолжить свою деятельность в течение всего года, даже учитывая замораживание валютных рынков в течение половины 2011 года. Вследствие

ухудшения экономических условий и резкого снижения обменного курса коэффициент достаточности капитала банковской системы снизился с 20,5 % в начале года до 14,9 % на конец ноября 2011 года. Банки продолжали погашать свои внешние обязательства, которые по состоянию на конец 2011 года составляли около 6 млрд. долларов США (половина из которых была краткосрочной). Российские банковские дочерние компании, которые представляют крупные иностранные банки в стране, получили капитальные вливания в рамках поддержки своих материнских банков. Прямое воздействие банков еврозоны на экономику Республики Беларусь в это время было ограничено. Депозиты возрастали одновременно с проблемными кредитами. Депозиты стабилизировались и возобновились с октября 2011 года в большинстве банков; однако конкуренция за средства между банками привела к эрозии процентной маржи, поскольку средние ставки по вновь привлеченным депозитам совпадали либо превышали ставки по вновь выданным кредитам. Просроченные кредиты также были недооценены из-за реструктуризации займов. В связи с высокими процентными ставками в белорусских рублях в течение первых двух месяцев 2012 года валютные кредиты организаций увеличились на 5 %, а Национальный банк Республики Беларусь ввел специальное положение по кредитам для кредитополучателей без валютных поступлений с 01.07.2012 года. Объем валютных кредитов домашних хозяйств находился на низком уровне. По мере того как экономика замедлялась, проблемные кредиты увеличивались, что оказало давление на капитал банков и потребовало новых рекапитализаций. Внешние факторы нанесли ущерб белорусским банкам главным образом за счет снижения спроса на товары со стороны экспортеров, снижения объемов торговли и финансирования проектов со стороны европейских банков, а также снижения поддержки ими дочерних организаций из российских материнских банков. Учитывая тесные связи с Россией, каналы торговли и финансовые каналы зависели от того, в какой степени российская экономика была подвержена влиянию кризисных цен на сырьевые товары и могла ослабить возможные последствия кризиса еврозоны для российской экономики и, следовательно, уменьшить побочные эффекты для Республики Беларусь. Это обусловлено тем, что для обеспечения внешней и внутренней стабильности макроэкономическую политику следует согласовывать с таргетированием инфляции.

Дальнейшее реагирование государственных органов на мировую экономическую ситуацию было направлено на ужесточение проводимой ими политики. Проведение рестрикционной политики было призвано препятствовать росту инфляции и, следовательно, сохранить конкурентоспособность, полученную в результате девальвации белорусского рубля в кризисные для экономики Республики Беларусь годы. Сокращение акцента на достижении высокого роста ВВП и предотвращении установления целевых показателей заработной платы в долларовом выражении позволило повысить уверенность в экономике страны.

Регулятору всегда следует руководствоваться в своих действиях двойными целями восстановления внутренней и внешней стабильности. Внешняя стабильность требует увеличения золотовалютных запасов, в то время как внутренняя стабильность требует ограничения роста кредитования, что является следствием денежно-кредитной политики и соответствует таргетированию инфляции. Для Республики Беларусь важен не только рост кредитования, но и динамика процентных ставок. Выбор кредитного роста как промежуточной цели оправдан с учетом относительной важности кредитного канала, поскольку некоторые кредиты не чувствительны к изменениям процентных ставок. Тем не менее, процентные ставки влияют на поведение вкладчиков и некоторых кредитополучателей. Поэтому была проявлена осторожность в снижении ставки рефинансирования. Быстрое снижение ставок может привести к возобновлению инфляции. Национальный банк Республики Беларусь ужесточил денежно-кредитную

политику, и правительство приняло решение сократить «финансирование на основе выбросов» (то есть финансирование с использованием ресурсов из бюджета), что остановило чрезмерный рост кредитования.

В то же время было акцентировано внимание на то, что структурные изменения в экономике, такие как повышение энергоэффективности в производстве, позволят достичь целевого параметра роста. При этом у банков возникает ряд проблем с ликвидностью: согласование сроков размещения и привлечения денежных средств [7]. Примечательно, что одним из возможных направлений изменения деятельности банков в современном мире может быть связана с перспективной передачей курирования страхового сектора Национальному банку Республики Беларусь от Министерства финансов Республики Беларусь, что повлияет на его регулирование [6].

В настоящее время Национальный банк Республики Беларусь рассматривает текущую денежно-кредитную политику в зависимости от ситуации. Снижение процентных ставок в финансовой политике было оправдано падением инфляционных ожиданий. Вместе с тем стоит отметить, что высокие процентные ставки поощряют быструю конвертацию активов в иностранной валюте в активы, выраженные в рублях, которые принято считать спекулятивными по своему характеру и подверженными риску внезапного возврата. В стране наблюдается постепенное восстановление деловой и кредитной активности [9], чему содействует планомерное снижение уровня процентных ставок.

Например, регулятор постепенно снижает ставку рефинансирования: так, только за 2017 год она понижалась 8 раз в общей сложности с 17 % до 11 %, но уже с 14.02.2018 года составила 10,5 %. Вместе с тем годовая инфляция за 2017 год в стране составила 4,6 %, что существенно ниже планового параметра и демонстрирует успешность проводимой государственными органами экономической политики. В прошлом году существенно возросли золотовалютные резервы. Данная ситуация свидетельствует о том, что сформированный запас позволит своевременно погашать валютные обязательства в 2018 году, по состоянию на начало которого они составили более 7 млрд. долларов США.

В 2018 году регулятор намерен продолжить таргетировать инфляцию, которая запланирована в размере не более 6 %. Стоит отметить, что плановый параметр инфляции в 2018 году несколько выше, чем в 2017 году, что можно объяснить сохранением относительно высоких инфляционных и девальвационных ожиданий в экономике. Однако установленная величина согласуется со среднесрочной целью по ее снижению до 5 % к концу 2020 года. Роль промежуточного ориентира монетарной политики в 2018 году будет выполнять прирост средней широкой денежной массы на уровне 9-12 %.

В рамках перехода в среднесрочном периоде к режиму инфляционного таргетирования Национальный банк Республики Беларусь с 2018 года в качестве операционного ориентира выступит процентная ставка по однодневным межбанковским кредитам в национальной валюте, а не рублевая денежная база, как это было до 2018 года.

В 2018 году действия Национального банка Республики Беларусь будут направлены на обеспечение безопасного и устойчивого функционирования банковского сектора, а именно на стабилизацию ситуации с проблемными активами банков, которые значительно возросли в 2017 году. Это можно объяснить резким ростом кредитов, особенно потребительских кредитов (более чем в 1,5 раза) во втором квартале 2017 года, что связано с отменой обязательного предоставления справки о доходах для получения кредита.

В рамках реализации положений Программы социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы Национальным банком Республики Беларусь

совместно с Правительством планирует реализовывать мероприятия по либерализации валютных отношений и дедолларизации экономики. Основные этапы дедолларизации планируется завершить к концу 2018 года.

Важным шагом в реализации денежно-кредитной политики выступило решение о создании до 1 марта 2018 года Национальным банком Республики Беларусь ОАО «Небанковская кредитно-финансовая организация «Белинкасгруп» с участием ОАО «АСБ Беларусбанк» и ОАО «Белагропромбанк». При этом доля участия регулятора составит не менее 25,5 %. Это позволит усовершенствовать налично-денежный оборот и рационализировать деятельность банков страны. Таким образом, они смогут акцентировать внимание на основной своей деятельности, исключить дублирующие функции и повысить эффективность своей деятельности.

Выводы. Опыт реализации экспансионистской и рестрикционной денежно-кредитной политики Республики Беларусь позволяет судить о влиянии бесчисленного множества факторов на экономическую ситуацию страны. Регулятор страны должен брать ответственность на установление целевого параметра и выбора комплекса финансовых инструментов для точечного воздействия на определенные приоритетные параметры либо для комплексного воздействия на ключевую сферу экономики.

Невозможно не отметить ограниченность Национального банка Республики Беларусь в выборе финансовых инструментов, адекватных экономике страны. Это обусловлено неразвитостью ряда финансовых институтов и особенностью менталитета белорусского народа. Стоит отметить, что девальвация белорусского рубля в 2011 году привела к тому, что до сих пор в стране существуют высокие девальвационные и инфляционные ожидания, с которыми также необходимо считаться при построении эффективной денежно-кредитной политики.

Вместе с тем примечательным является колоссальная работа регулятора Республики Беларусь в поддержании доверия экономических субъектов к белорусскому рублю и финансовым институтам страны. Это не свидетельствует о безусловном доверии и безоговорочной стабильности страны, однако дает возможность определить позитивную тенденцию и на собственном опыте выработать наиболее эффективный комплекс мероприятий и набор инструментов, соответствующий требованиям современных реалий.

Список использованных источников:

- 1.Киевич А.В. Госдолг Республики Беларусь: тенденции и перспективы его регулирования / А.В. Киевич // Современные аспекты экономики. – 2017. – № 10 (242). – С.20-25.
- 2.Киевич А.В. Ослабление рубля: кому это выгодно? / А.В. Киевич // Современные аспекты экономики. – 2014. – № 12 (208). – С. 63–73.
- 3.Киевич А.В. Тенденции валютного рынка Республики Беларусь / А.В. Киевич // Современные аспекты экономики. – 2017. – № 5 (237). – С. 34–39.
- 4.Кисель И.А. Роль внешней среды в формировании концепции организации налогового менеджмента на предприятиях Республики Беларусь / И.А. Кисель // Экономика и банки. – 2011. - № 2. – С. 13-21.
- 5.Конончук И.А. Реализация налоговой политики, стимулирующей страхование в Республике Беларусь / И. А. Конончук // Экономика и банки. – 2017. – № 1. – С.2–10.
- 6.Конончук И.А. Современные аспекты налогового регулирования страховой деятельности в Республике Беларусь / И. А. Конончук // Банковская система: устойчивость и перспективы развития: сборник научных статей восьмой международной научно-практической конференции по вопросам банковской экономики, посвященной году науки в Беларуси. – Пинск: ПолесГУ, 2017. – С. 86-89.
- 7.Пригодич И.А. Ключевые проблемы банка при управлении ликвидностью / И. А. Пригодич // Банковская система: устойчивость и перспективы развития: сборник научных статей седьмой международной научно-практической конференции по вопросам банковской экономики. – Пинск: ПолесГУ, 2016. – С. 147-150.
- 8.Пригодич И.А. Причины возникновения системных банковских кризисов / И. А. Пригодич // Управление в социальных и экономических системах: материалы XXIV Международной научно-практической конференции, Минск: МИУ, 2015. – С. 47-49.
- 9.Пригодич И.А. Рейтинги банков Республики Беларусь / И.А. Пригодич // Экономика и банки. – 2017.- № 2.- С. 96-105.

У НОМЕРІ:

ЕКОНОМІКА І УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

Андрейченко А.В. Світовий досвід впровадження безвідходного агропромислового виробництва: перспективи для України.....	5
Зачосова Н.В. Теоретико-методологічні засади управління економічною безпекою національної економіки.....	11
Захарченко В.І. Суспільно-політичні реформи як передумова розвитку національної економіки.....	21
Мардус Н.Ю. Методологічний базис забезпечення внутрішнього ринку товарів.....	33
Павлюк Л.В., Ковальська Л.Л. Використання сучасних концепцій вдосконалення бізнес-процесів у садівництві.....	38
Футало Ю.Р. Прогнозування змін в галузі ІТ-послуг відповідно до тенденцій інтеграційних економічних процесів.....	43

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

Боженко В. В., Посканна А.М., М.Сахно В. І. Оцінювання впливу зовнішньоекономічних зв'язків України з країнами- партнерами з позиції фінансового зараження національної економіки.....	51
Левківський В.М., Рибчук А.В. Глобальні тенденції інвестиційної діяльності ТНК у сучасних умовах.....	57
Мамедов Кянан Алескер огли Інтерактивність глобальних виробничих систем та логістичних послуг.....	64
Нужна О.А., Пиріг С.О., Тлучкевич Н.В. АВС-аналіз матеріальних витрат на виробництво пшениці в Україні та США...	72

РЕГІОНАЛЬНА ЕКОНОМІКА

Бочко О.Ю. Дослідження ринкової кон'юнктури продукції АПК західного регіону.....	78
Вахович І.М., Купира М.І. Стратегічні засади реалізації фінансових санаційних заходів у депресивних регіонах.....	86
Газуда С.М., Ерфан В.Й. Перспективи аграрного виробництва: регіональний вимір.....	93
Гургула Т.В. Моніторинг середовища спроможної територіальної громади.....	99
Камінська І.М., Мишко О.А., Дорош В.Ю. Ідентифікація і роль підприємництва різних сфер виробництва у контексті капіталізації економіки регіону.....	104
Кондіус І.С. Моделювання еколого-збалансованого розвитку Волинської області.....	110
Мілашовська О.І., Шитікова Т.В. Стратегії розвитку сфери гостинності регіону.....	119

Матвійчук Л.Ю. Організаційно-економічний механізм екологічного регулювання ланцюгів постачання в регіоні.....	127
Паленичак О.В. Удосконалення управління продовольчою безпекою регіону шляхом використання екологічного маркетингу.....	136
Павлов К.В. Огляд конкурентних особливостей, економічних та соціальних показників ринків житла в регіонах України.....	140
Ракович С.С. Регіональні диспропорції територіального просторового розвитку.....	149
Смолич Д.В. Міжгалузеві господарські комплекси та регіональні особливості їх розвитку та розміщення.....	154
Тимошенко М.М. Формування та значення принципів сталого соціально-економічного розвитку сільських територій.....	161

ЕКОНОМІКА ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ

Гаврилюк О.В. Виклики туристичної індустрії у контексті трансформації глобального простору.....	170
Іванов А.М. Інституціональні аспекти рекреаційного землекористування.....	178
Матвійчук Н.М. Пріоритетні напрями забезпечення енергетичної безпеки України.....	183
Мезенцева І.В. Методика розробки індикаторів для моніторингу курортних територій.....	188
Масечко І.В. Напрями міжнародної та регіональної стандартизації туристичних послуг в Україні.....	196
Черчик А.О. Стратегії забезпечення еколого-економічної безпеки лісових господарств.....	202

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

Битов В.П. Логістичний менеджмент в діяльності агропромислових підприємств.....	208
Zabedyuk M. Investment strategy of the enterprise: stages of formation and types.....	214
Кулик Ю.М., Кривов'язюк І.В. Сутність та класифікація ризиків логістичної системи підприємства.....	219
Легомінова С.В. Особливості формування конкурентних переваг підприємства.....	227
Лялюк А.М. Особливості маркетингу біржових товарів.....	233
Назаренко С.А., Носань Н.С. Санация підприємства як комплексна процедура його оздоровлення: сутність та підходи до трактування.....	238

Оксенюк К.І.	
Аутсорсинг як інструмент підвищення конкурентоспроможності підприємства	242
Пінчук С.С., Андрейцева І.А.	
Особливості фінансування підприємств будівельного комплексу України.....	246
Полінкевич О.М.	
Стратегії управління економічною безпекою підприємств.....	251
Стрижеус Л.В., Лорві І.Ф., Тендюк А.О.	
Імідж як кінцевий продукт діяльності підприємства: теоретичний підхід.....	257
Ховрак І.В., Д'яченко А.Е.	
Етичні аспекти проведення аудиту фінансового стану підприємства.....	266

ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

Вахновська Н.А.	
Фіскальна політика в контексті фінансової конвергенції соціально-економічного розвитку регіонів України.....	271
Вигівська І.М., Макарович В.К.	
Оцінка та документальне забезпечення факторингових операцій: ризик-орієнтований підхід.....	276
Іщук Л.І.	
Принципи формування доходів місцевих бюджетів в Україні.....	286
Києвич А.В., Конончук І.А., Пригодич І.А.	
Денежно-кредитна політика: рестрикція и експансія в перехідний період	290
Маслий Н.Д., Вакутина М.А.	
Нейромаркетинг фінансових послуг.....	297
Ніколаєва А.М.	
Макроекономічне значення фінансового ринку у системі фінансового забезпечення соціально-економічного розвитку країни.....	304
Піріг С.О., Ніколаєва А.М., Іщук Л.І.	
Забезпечення динамічного розвитку безготівкових розрахунків в сфері комунальних послуг.....	310
Погореленко Н.П., Пелепецький В.І.	
Проблеми конкурентоспроможності банків України в сучасних умовах.....	315
Полтораєв А.С., Тусова Н.О.	
Напрями удосконалення методичного інструментарію оцінки стану фінансової безпеки України.....	324

ДЕМОГРАФІЯ, ЕКОНОМІКА ПРАЦІ ТА СОЦІАЛЬНА ПОЛІТИКА

Бортнік С.М.	
Стратегічне управління розвитком персоналу в контексті забезпечення кадрової безпеки підприємства.....	331
Дзьоба О. Г., Ставнича Н.І.	
Теоретичні аспекти дефініції «соціальна безпека держави».....	339
Дзямучич М.І., Потьомкіна О.В.	
Особливості формування поглядів на специфіку людського капіталу як соціально-економічної категорії.....	344
Колосок А.М., Скорук О.В.	
Практичні аспекти соціальної відповідальності бізнесу.....	349

Смачило В.В., Кулієвич М.Я.	
Моніторинг гендерної асиметрії оплати праці.....	355
Шубала І.В.	
Зміст, складові та принципи функціонування системи соціального захисту населення.....	361
Шубалий О.М.	
Тенденції зміни доходів населення в умовах економічної нестабільності.....	366