

Висвітлено актуальні проблеми теорії та практики фінансів. Визначено особливості розвитку фінансової системи України в процесі світової глобалізації. Розглянуто пріоритети бюджетної політики у контексті забезпечення соціально-економічного розвитку держави. Розглянуто напрями підвищення рівня капіталізації вітчизняних банків.

Для наукових працівників, викладачів, аспірантів і студентів.

The modern problems of theory and practice of finances are illuminated. The features of development of the Ukraine's financial system in the process of world globalization are determined. Priorities of fiscal policy in the context of providing of social-economic development of the state are examined. Directions of increase of capitalization's level of domestic banks are considered.

For research associates, teachers, postgraduates, graduates and undergraduates.

ВІДПОВІДАЛЬНИЙ РЕДАКТОР	В.Д. Базилевич, д-р екон. наук, проф.
РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ	В.М. Шелудько, канд. техн. наук, доц.; А.А. Чухно, д-р екон. наук, проф., акад. НАН України; Д.М. Черваньов, д-р екон. наук, проф., чл.-кор. АПН України; В.А. Євтушевський, д-р екон. наук, проф.; П.С. Єщенко, д-р екон. наук, проф.; І.О. Лютий, д-р екон. наук, проф.; В.Л. Осецький, д-р екон. наук, проф.; В.О. Мандибура, д-р екон. наук, проф.; А.О. Старостіна, д-р екон. наук, проф.; О.І. Черняк д-р екон. наук, проф.; В.Г. Швець д-р екон. наук, проф.; А.В. Шегда, д-р екон. наук, проф.; Н.І. Гражевська, канд. екон. наук, доц. (відп.секр.).
Адреса редколегії	03022, Київ-22, вул. Васильківська, 90-а, корп. економічного факультету; ☎ (38044) 259 71 82
Затверджено	Вченою радою економічного факультету 05.02.08 (протокол № 6)
Атестовано	Вищою атестаційною комісією України. Постанова Президії ВАК України №1-05/7 від 09.06.99
Зареєстровано	Міністерством інформації України. Свідоцтво про державну реєстрацію КІ № 251 від 31.10.97
Засновник та видавець	Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет"
	Свідоцтво внесено до Державного реєстру ДК № 1103 від 31.10.02
Адреса видавця	01601, Київ-601, 6-р Т.Шевченка, 14, кімн. 43; ☎ (38044) 239 31 72, 239 32 22; факс 239 31 28

ЗМІСТ

Луніна І.О. Бюджетна політика держави та її вплив на соціально-економічний розвиток регіонів	4
Кудряшов В.П. Нові пріоритети бюджетної політики України	6
Романюк М.В. Теоретичні та організаційні засади податкового менеджменту	9
Шевченко В.Ю. Трансграничні міграційні трансфери в системі міжнародних фінансових потоків.....	13
Кучер Г.В. Розвиток фінансової системи України в процесі світової глобалізації.....	17
Савлук С.М. Оцінка макроекономічних та галузевих ризиків у системі захисту капіталу банків	19
Субботович Ю.Л., Демиденко Л.М., Артамонова Г.В. Бюджетна політика в забезпеченні соціально-економічного розвитку	22
Чеберяко О.В., Коляда Т.А. Особливості формування та оподаткування доходів страховика: реалії та перспективи розвитку	25
Дмітрієва О.А., Любкіна О.В. Особливості формування ресурсної бази комерційного банку в умовах глобалізації фінансової системи України.....	30
Мошенський С.З. Сутність, функції та структура сучасних фінансових ринків в контексті гармонізації національних фінансових систем країн ЄС та України	33
Данілова Л.І. Політика дивідендних виплат в контексті розширення корпоративних прав господарюючих суб'єктів.....	38
Нестеренко О.П. Теорія економічного циклу: аналіз австрійської школи	41
Рожко О.Д., Рак Р.В. Вплив міжнародних фінансових організацій на глобалізаційні процеси та ефективність використання їх кредитних ресурсів в Україні	44
Ващенко І.В. Застосування аудиту ефективності при використанні бюджетних коштів	47
Чуркіна І.Є. Особливості податкових систем країн з ринковою економікою	50
Кулиев Р.Н. Государственная промышленная политика в условиях транзитивной экономики.....	52
Пурій Г. Особливості здійснення операцій комерційних банків на ринку цінних паперів.....	54
Кривцов О.О. Механізм оподаткування доходів фізичних осіб в Україні, суперечності його реалізації	56
Продан Т.Я. Методологія дослідження грошового обігу та її вплив на формування механізму регулювання грошового обігу в Україні	61
Пересунько В.В. Напрями підвищення рівня капіталізації вітчизняних банків.....	67
Савчук Н.В. Фінансові Інтернет-послуги – нові тенденції у розвитку фінансової системи	68

CONTENTS

Lunina I.O. State fiscal policy and its impact on social-economic development of regions	4
Kudryashov V.P. New priorities of fiscal policy of Ukraine	6
Romanyuk M.V. Theoretical and organizational conditions of tax management	9
Schevchenko V.Yu. Migratory transfers in the system of international financial streams.....	13
Kucher G.V. Development of the financial system of Ukraine in the process of world globalization	17
Savluk S.M. The estimation of macroeconomic and branch risks in the system of defence of banks capital	19
Subbotovich Yu.L., Demidenko L.M., Artamonova G.V. Fiscal policy is in providing of socio-economic development	22
Chebryako O.V., Kolyada T.A. Features of forming and taxation of profits of insurer: realities and prospects of development	25
Dmitrieva O.A., Lyubkina O.V. Features of forming of resource base of commercial bank in the conditions of globalization of the financial system of Ukraine	30
Moshenskiy S.Z. Essence, functions and structure of modern financial markets, in the context of harmonization of the national financial systems of EU countries and Ukraine	33
Danilova L.I. Policy of dividend payments in the context of expansion of corporate rights for subjects.....	38
Nesterenko O.P. Theory of economic cycle: analysis of austrian school	41
Rozhko O.D., Rak R.V. Influence of international financial organizations on globalization processes and efficiency of using credit resources in Ukraine.....	44
Vaschenko I.V. Application of audit of efficiency at the use of budgetary facilities	47
Churkina I.Ye. Features of the tax systems of countries with a market economy.....	50
Kuliev R.N. State industrial policy in transition economy	52
Puriy G. Features of realization of commercial banks operations on the market of securities.....	54
Krivtsov O.O. Mechanism of person profits taxation in Ukraine, contradiction of his realization	56
Prodan T.Ya. Methodology of research of money circulation and its influence on forming of mechanism of adjusting of money circulation in Ukraine.....	61
Peresunko V.V. Directions of increase of capitalization level of domestic banks.....	67
Savchuk N.V. Financial Internet-services - new tendencies in development of the financial system	68

БЮДЖЕТНА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК РЕГІОНІВ

Проаналізовано динаміку та рівень доходів місцевих бюджетів України у контексті створення умов для соціально-економічного розвитку регіонів. Обґрунтовано середньострокові завдання щодо підвищення ефективності інвестиційних видатків місцевих бюджетів та забезпечення населення місцевими суспільними благами та послугами.

Tendency and share of local government revenues are analyzed in the context of stimulating of social-economic development of regions; medium-term objectives of efficiency improving of local government investment expenditures and local public goods and services supplying are grounded.

Важливими цілями бюджетної політики держави останніх років і у середньостроковій перспективі є створення умов для стійкого довгострокового зростання, зменшення міжрегіональних дисбалансів, розвитку людського потенціалу. Доходи і видатки місцевих бюджетів належать до головних інструментів реалізації зазначених цілей.

Дослідженню проблем бюджетної політики, пов'язаних із формуванням та використанням коштів місцевих бюджетів, присвячено наукові праці С. Буковинського, І. Залатріної, О. Кириленко, Б. Малиняка, К. Павлюк, М. Романіва, Л. Тарангул та інших. Зокрема, значну увагу приділено питанням фінансового забезпечення сталого розвитку регіонів, пошуку критеріїв надання фінансової допомоги регіонам із боку держави, обґрунтуванню шляхів зміцнення інвестиційної складової та удосконалення підходів до планування і здійснення капітальних видатків місцевих бюджетів. Проте, на сьогодні залишаються актуальними питання підвищення позитивного впливу місцевих бюджетів на розвиток територій та забезпечення населення послугами, що сприяють формуванню людського капіталу.

Метою даної статті є аналіз доходів місцевих бюджетів України з точки зору створення умов для соціально-економічного розвитку регіонів та обґрунтування середньострокових завдань, реалізація яких дозволить підвищити ефективність надання місцевих суспільних послуг та здійснення інвестицій, а отже, посилити вплив місцевих бюджетів на соціально-економічний розвиток регіонів України.

Аналіз доходів місцевих бюджетів України (без урахування міжбюджетних трансфертів) показує, що їх рівень збільшився з 6,6 % ВВП у 2004 р. до 7,4 % у 2006 році. З 2005 р. спостерігається не тільки стійка динаміка номінальних показників доходів, але й найвищі після 2001 р. темпи їх щорічного зростання (рис. 1).

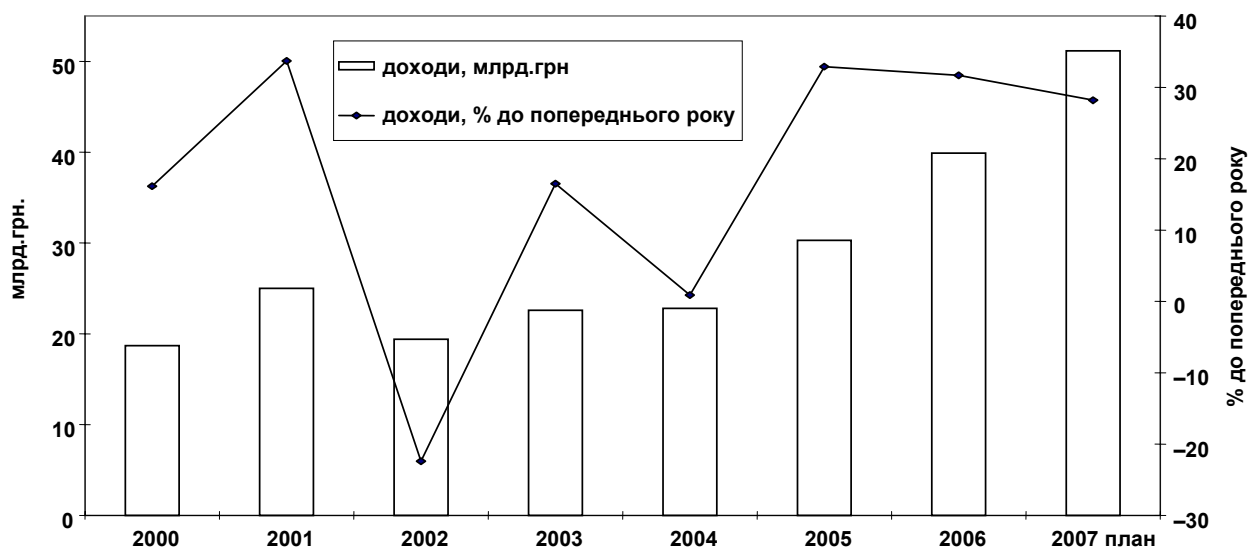


Рис. 1. Обсяги та темпи зростання доходів місцевих бюджетів України (без трансфертів): 2000-2007 рр.

Обсяги трансфертів місцевим бюджетам із державного бюджету зросли з 16,8 млрд.грн. у 2004 р. до 47,2 млрд.грн. за планом 2007 р., тобто у 2,8 раза. Це випереджає динаміку доходів державного бюджету, які зросли за вказаний період у 2,3 раза. Щорічно не менше 40 % загального обсягу трансфертів припадає на дотації вирівнювання, завдяки яким забезпечується більш рівномірний міжрегіональний розподіл доходів місцевих бюджетів.

У 2005-2006 рр. коефіцієнт варіації доходів місцевих бюджетів по регіонах України (з урахуванням трансфертів) не перевищував 6,8 % (рис. 2), що є свідченням досить високого за міжнародними мірками ступеню вирівнювання доходів.

У зв'язку з цим заслуговують на увагу результати масштабних економетричних досліджень російських учених, які свідчать про те, що більш рівномірний розподіл доходів сприяє вищим темпам економічного зростання. Серед причин того, чому саме зменшення нерівності, а не висока диференціація доходів, як це вважалося раніше, дозволяє забезпечити стійке економічне зростання, експерти виділяють, зокрема, зростання людського капіталу за рахунок більшої доступності якісних освіти та охорони здоров'я, а також розвиток внутрішнього ринку товарів та послуг завдяки підвищенню сукупного попиту на продукцію власного виробництва [1, 114].

В Україні значна частина бюджетного фінансування освіти, охорони здоров'я, духовного та фізичного розвитку, тобто фінансування суспільних благ та послуг,

які позитивно впливають на процеси зростання людського капіталу, припадає на місцеві бюджети (64-68 %). Тому більш рівномірний міжрегіональний розподіл фінансових можливостей місцевих бюджетів, що забезпечується завдяки дотаціям вирівнювання з державного бюджету, створює умови для стійкого зростання економіки регіонів України у останні роки.

Разом з тим, у формуванні місцевих бюджетів залишаються проблеми довгострокового характеру, які не можуть бути вирішені тільки шляхом вирівнювання або збільшення доходів місцевих бюджетів, враховуючи об'єктивні економічні обмеження щодо частки ВВП, яка мо-

же перерозподілятися через бюджетну систему держави. У найближчій перспективі позитивний вплив бюджетної політики на соціально-економічний розвиток регіонів визначатиметься, передусім, підвищенням ефективності та результативності бюджетних видатків, що дозволить при заданому рівні доходів фактично збільшувати надання бюджетних благ або надавати блага більш високої якості. Однак, вирішення відповідних завдань є неможливим без розв'язання питань адміністративно-територіального поділу регіонів та уточнення функціональних повноважень органів місцевого самоврядування.

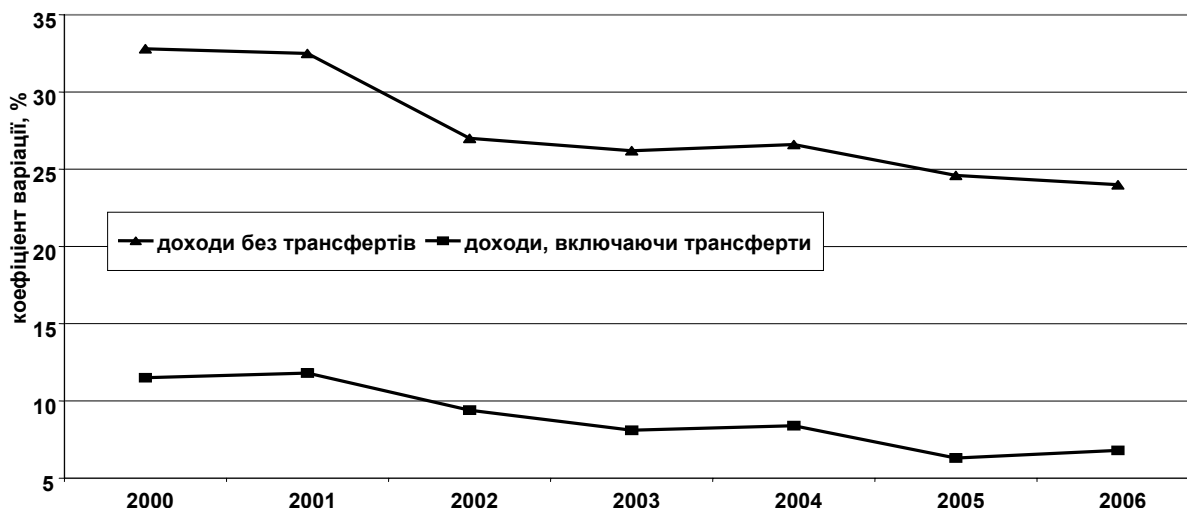


Рис. 2. Коефіцієнти міжрегіональної варіації доходів місцевих бюджетів України: 2000-2006 рр., %

Як відомо, в Україні в останні роки було створено сотні дрібних територіальних громад – одна сільська громада обслуговує в середньому менше трьох населених пунктів, в яких мешкає 1,5 тис. осіб, тоді як у 1971 р. обслуговувала 3,6 населених пунктів з населен-

ням 2,5 тис. осіб. Невеликі громади є й в інших країнах (наприклад, у Франції, Чехії, Угорщині), але тільки в Україні та Угорщині невеликі громади мають надто багато обов'язків у порівнянні з їх розмірами та відповідно фінансовими можливостями (табл. 1).

Таблиця 1. Повноваження місцевих органів влади різних країн щодо надання суспільних благ та послуг

	Країни Північної Європи	Країни Південної Європи	Угорщина	Україна
Дитячі сади	X		X2	X
Початкова освіта	X		X2	X
Середня освіта	X		X2	X3
Денний догляд за дитиною	X		X2	X
Охорона здоров'я	X		X2	X4
Соціальний захист	X		X2	X5
Громадська безпека	X		X2	
Освітлення	X		X2	X
Дороги	X	X	X2	X
Водопостачання	X	X	X2	X
Каналізаційна система	X	X	X2	X
Вивіз сміття	X	X	X2	X
Пожежна служба	X		X2	X
Кладовища	X		X2	X
Житло	X	X	X2	X

Джерело: Cekota J., Rauf Gönenç R., Yoo K.-Y. Strengthening the Management of Public Spending in Hungary // Economics department working papers № 336. – OECD, 2002. – р.26; Україна – складено автором на основі положень Бюджетного кодексу України.

Обмеженість доходів місцевих бюджетів невеликих територіальних громад призводить до обмеженості або повної відсутності джерел фінансування інвестиційних витрат, тоді як сучасні технології надання суспільних благ потребують значних бюджетних інвестицій.

Крім того, у невеликих громадах виникає проблема забезпечення конкуренції між виробниками місцевих суспільних послуг. Наприклад, можливості вибору по-

чаткових та середніх шкіл у сільській місцевості є обмеженими або їх узагалі не існує. За таких умов широкий спектр повноважень органів місцевого самоврядування сіл та селищ створює певні ризики щодо забезпечення населення відповідними бюджетними послугами, а тому не може розглядатися як ефективний захід удосконалення суспільного сектора [2, 28]. Враховуючи дані обставини, міжнародні експерти вважають доціль-

ним, наприклад, для Угорщини уточнити потенційну роль "округів" (традиційно проміжний рівень між центральною та місцевою владою), ефективне функціонування яких дозволить знизити витрати (завдяки ефекту масштабу) та підвищити якість місцевих суспільних послуг [3, 26]. Литва в 1995 р. уже скасувала найнижчий рівень місцевої влади та організувала муніципалітети на рівні районів.

З початку 1950-х рр. і до середини 1970-х рр. у багатьох країнах Північної Європи було проведено укрупнення територіальних громад із тим, щоб мінімальна кількість населення відповідних територій становила 8-10 тис. жителів [4]. Разом із тим, слід звернути увагу на те, що у країнах Південної Європи населення не погодилося з укрупненням громад, тому питання підвищення ефективності їх діяльності вирішуються шляхом кооперації муніципалітетів у забезпеченні певних послуг або часткової передачі функцій місцевої влади органам вищого рівня. В деяких країнах Південної Європи, зокрема, у Франції, Греції, Італії, Іспанії, фактично має місце змішана ієрархічна система відносин між центральними та місцевими органами влади, в якій надання багатьох послуг місцевого рівня часто забезпечується центральними органами влади.

Отже, виходячи з досить полярного досвіду різних країн щодо визначення розмірів територіальних громад та шляхів підвищення ефективності витратів місцевих бюджетів, можна зробити висновок про те, що вирішення аналогічних питань в Україні потребує широкого обговорення, із тим, щоб врахувати особливості країни та можливу негативну реакцію населення на реорганізацію територіальних громад. Проте, без уточнення повноважень органів місцевого самоврядування базового рівня та формування раціональної кількості суб'єктів місцевого самоврядування з тим, щоб їх розміри й економічні можливості дозволяли ефективно реалізувати їх функціональні повноваження, неможливо підвищити ефективність надання бюджетних послуг та відповідно посилити вплив місцевих бюджетів на соціально-економічний розвиток регіонів України.

Досить поширеною практикою в багатьох унітарних державах Європи є координація дій місцевих органів влади та їх співпраця з центральною владою [4, 30]. Так, в Італії Закон про місцеві органи влади вимагає від них взаємоузгоджених дій. У Франції громади зобов'язані об'єднуватися для реалізації певних цілей. Навіть у країнах Північної Європи, які відрізняються високим рівнем податкових надходжень до місцевих бюджетів (від 9 % ВВП у Фінляндії до 16 % ВВП у Данії та Швеції) місцеві органи влади успішно співпрацюють між собою, а також з іншими організаціями у питаннях надання бюджетних послуг своїм жителям. Серед постсоціалістичних країн слід виділити Словенію, у якій муніципальні ради кожної з 58 адміністративних одиниць призначають своїх представників у консультативний комітет, що забезпечує координацію бюджетних рішень органів місцевого самоврядування та державних адміністрацій.

В останні роки в Україні значно підвищився обсяг субвенцій з державного бюджету на соціально-економічний розвиток територій, у тому числі депресивних, на розвиток транспортних систем та житлово-комунального господарства. Наступним кроком щодо підвищення ефективності інвестиційних витратів місцевих бюджетів має стати вбудовування бюджетної політики в цілому та трансфертної політики, зокрема, в середньострокові стратегії соціально-економічного розвитку територій. Це дозволить, по-перше, більш чітко визначати пріоритетність завдань щодо активізації ендегенних факторів соціально-економічного розвитку територій; по-друге, зменшити негативні наслідки політичних рішень, що обумовлені прагненням депутатів забезпечити перемогу на майбутніх виборах і тому їх зосередженням на короткострокових наслідках своїх дій та популістських заходах; по-третє, забезпечити узгодженість різних видів трансфертів у рамках регіону, а отже, – підвищити їх результативність та ефективність; по-четверте, знизити ризики припинення фінансування субвенцій з державного бюджету до завершення інвестиційних проектів.

Доцільним, на нашу думку, є також запровадження кооперації органів місцевого самоврядування різних територій та спільного надання окремих видів місцевих суспільних послуг із метою підвищення ефективності фінансування соціально-економічної сфери регіонів та кращого задоволення потреб населення в суспільних послугах. Такий підхід створить передумови для зниження податкового навантаження на економіку та населення, забезпечуючи при цьому (як мінімум) існуючий рівень надання суспільних благ, або (при збереженні існуючого податкового навантаження) збільшення обсягів та підвищення якості надання бюджетних благ та послуг.

З метою стимулювання процесів спільного надання місцевими органами влади деяких видів благ та послуг запровадити у 2009-2011 рр. додаткову надбавку до трансфертів місцевим бюджетам у випадку спільного фінансування органами місцевого самоврядування різних територій окремих видів бюджетних послуг.

Необхідною умовою посилення впливу місцевих бюджетів на розвиток територій є вдосконалення системи контролю та оцінки діяльності місцевих органів влади, зокрема, контролю за дотриманням норм ефективності надання суспільно значущих послуг.

1. Институциональные изменения и проблемы возрождения российской экономики // Экономика и математические методы. – 2005. – № 4. – С. 110-120.
2. Hemmings P., Turner D., Parviainen S. Enhancing the effectiveness of public spending in Finland / OECD, working paper. – 2003. – №358. – 56 p.
3. Cekota J., Gönenç R., Yoo K.-Y. Strengthening the management of public spending in Hungary / OECD, working paper. – 2002. – №336. – 47 p.
4. Boex J., Martinez-Vasquez J., Timofeev A. Subnational government structure and intergovernmental fiscal relations: an overlooked dimension of decentralization // International Studies Program, Andrew Young School of Policy Studies, Georgia State University, working paper. – 2004. – №04-01. – 36 p.

Надійшла до редколегії 05.11.2007

В.П. Кудряшов, д-р екон. наук, проф.

НОВІ ПРІОРИТЕТИ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

Досліджено пріоритети бюджетної політики України в 2007 році та визначено передумови їх запровадження. Проаналізовано основні напрями соціального та економічного розвитку України.

Priorities of budget policy of Ukraine in 2007 were investigated and preconditions of their implementation were defined. Main directions of social and economical directions of Ukraine were analyzed.

Політичні перетворення в нашій країні, що відбувалися останнім часом, призвели до значних змін в розвитку бюджетної сфери. Протягом 2005-2006 років за-

проваджувалися різні підходи до розбудови бюджетної політики. Суттєвих змін зазнали засади визначення пріоритетів формування та використання бюджетних

активів у другій половині 2006 р. Їх запровадження потребує поглибленого аналізу з метою розробки концептуальних підходів та заходів практичної реалізації.

Пріоритетами бюджетної політики у 2005 році було вирішення, перш за все, визначених соціальних проблем. На це малися певні об'єктивні причини. До них, зокрема, слід віднести: низький рівень добробуту громадян, значні обсяги офіційно визнаного та прихованого безробіття, високий рівень диференціації доходів різних груп населення та ін.

До основних факторів, що стали основою такого стану відносяться: недостатній розвиток підприємницької діяльності, високий рівень монополізації економіки, дефіцит фінансових ресурсів, які мають спрямовуватися на проведення структурної перебудови економіки, нерівномірний розвиток галузей господарського комплексу України, значні відмінності в економічному і соціальному розвитку територій та ін.

Слід звернути також увагу на те, що протягом перехідного періоду, а також в сучасних умовах в Україні бізнесом було прийнято курс на зниження вартості робочої сили, розвиток тіньового сектору економіки, уникнення від оподаткування та ін. Водночас, заходи державного регулювання вирішення зазначених проблем виявилися недостатніми.

В Програмі уряду (2005 рік) наголос було зроблено на таких напрямках соціального та економічного розвитку України:

1. Поглиблення ринкових перетворень та інтеграційних процесів.
2. Забезпечення економічного зростання.
3. Реформування державних фінансів.
4. Сприяння збільшенню зайнятості.
5. Реалізація розширених (за обсягами) соціальних програм.
6. Реформування регіональної політики.

7. Підтримка стратегічно важливих галузей економіки.

В галузі бюджетної політики передбачалося збільшення прямих соціальних виплат у складі видатків Державного та місцевих бюджетів. У сфері оподаткування урядом було прийнято курс на спрощення податкової системи, забезпечення її стабільності, зменшення податкового навантаження та справедливого розподілу ("податки повинні бути зрозумілими, стабільними та низькими, але сплачувати їх повинні всі"). Зокрема, було скасовано пільги в розрізі окремих платників та територій.

Для вирішення таких задач було прийнято курс на збільшення участі держави в перерозподілі ресурсів. З урахуванням коштів, залучених до фінансування позабюджетних цільових фондів частка держави мала досягнути 32 % ВВП. У дійсності такі показники було значно перевищено.

Такі заходи стали основою важливих змін в економічному і соціальному розвитку України. До них, зокрема, можна віднести:

- ✓ посилення ролі державної участі в регулюванні економічних та соціальних процесів;
- ✓ збільшення фіскального навантаження на розвиток підприємницької діяльності;
- ✓ зміни співвідношення між централізацією та децентралізацією в економічному розвитку в сторону централізації.

Результати проведення такого курсу відображені в таблиці 1. Частка доходів Державного бюджету значно зросла: з 20,38 % ВВП до 24,8 % у 2005 р. та 26,16 % у першій половині 2006 року. Збільшилися також видатки бюджету. Натомість спостерігалось різке скорочення обсягів бюджетного кредитування. Помітно зменшився бюджетний дефіцит.

Таблиця 1. Показники динаміки доходів і видатків Державного бюджету України у 2003-2006 роках

Показники	2003	2004	2005	2006 січень-липень
Державний бюджет України				
Доходи, млн. грн.	55 076,9	70 337,8	105 330,2	66 359,8
у %до ВВП	20,60	20,38	24,80	26,16
Видатки, млн.грн.	56120,0	79 471,5	112 975,9	70 93,3
у %до ВВП	20,99	23,03	26,60	27,96
Кредитування, млн.грн.	X	1082,8	299,9	-220,7
у %до ВВП	X	0,31	0,07	-0,09
Дефіцит (-) профіцит (+), млн.грн.	-1 043,1	-10 216,5	-7 945,6	-3098
у %до ВВП	-0,39	-2,96	-1,87	-1,71

1) враховуючи кредитування;

2) за даними квартальної звітності Державного казначейства України.

За даними Міністерства фінансів України, Державного комітету статистики України, Національного банку України Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України

Проведення такої бюджетної політики призвело як до позитивних, так і негативних наслідків. До надбань такого курсу можна віднести намагання вирішити гострі соціальні проблеми, що виявилися в розвитку країни. Але з іншого боку, спостерігалось порушення диспропорцій між темпами зростання соціальних зобов'язань та розвитком економіки. Результатом стало зростання фіскального тиску на економіку, зменшення інвестиційної активності суб'єктів підприємницької діяльності, зниження конкурентоспроможності вітчизняних товарів як на світових, так і на внутрішніх ринках, погіршення сальдо зовнішньої торгівлі. Зросли збитки суб'єктів господарювання, збільшилися обсяги тіньової економіки. Намагання вирішити такі проблеми шляхом зміцнення ролі державного сектора виявило свою обмеженість.

Слід звернути увагу і на те, що попередній уряд намагався вирішити соціальні проблеми, перш за все,

шляхом перерозподілу доходів між різними групами населення. Водночас було зменшене стимулювання розвитку економіки. Перерозподільні процеси, звичайно, мають важливе значення. Але треба враховувати, що основою довгострокового зростання добробуту громадян може бути лише забезпечення стабільного, поступального розвитку економіки.

Бюджетна політика уряду спрямована на подолання диспропорцій, що виникли в попередні періоди, забезпечення стабілізації фінансово-економічної ситуації та відновлення поступального розвитку економіки. Вона має знані відмінності від політики, що проводилася протягом 2005 – першої половини 2006 років. До найбільш важливих з них можна віднести:

До стратегічних цілей бюджетної політики віднесено:

1. Забезпечення високої якості життя громадян.
2. Підвищення конкурентоспроможності української економіки.

3. Забезпечення ефективної та справедливої влади.

4. Перетворення України у інтегровану у глобальні процеси та поважану у світі державу [1].

Уже визначення основних цілей бюджетної політики має помітні відмінності від попередніх програм. Зокрема, досягнення високого рівня життя громадян передбачається на основі підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки та забезпечення ефективної і справедливої влади. Проте, такі підходи потребують конкретизації. Зокрема, підвищення конкурентоспроможності вітчизняного товаровиробника передбачає посилення ролі бюджетної політики в проведенні структурних змін в економіці. Потребує посилення державного стимулювання економічного зростання, спрямованого на розвиток вітчизняного виробництва. Підвищення добробуту громадян передбачає також запровадження державного регулювання, спрямованого на посилення соціальної спрямованості бізнесу та формування справедливої оплати праці.

Адже підвищення рівня життя громадян забезпечується, перш за все, можливостями розвитку економіки, а також запровадженням найбільш раціональної системи розподілу та використання доходів. Розвиток господарського комплексу України не можна вважати збалансованим, тому він потребує проведення структурних реформ. В ході реалізації державної фінансової політики слід визначити оптимальні підходи до вирішення зазначених проблем. Бюджетна політика має також спрямовуватися на вирішення питань макроекономічного розвитку: стримування інфляційних процесів, проведення стабілізаційної монетарної і боргової політики, забезпечення ефективного витрачання бюджетних коштів.

До основних завдань податково-бюджетної політики на 2008-2010 роки віднесено:

✓ проведення податкової реформи, спрямованої на зниження податкового тиску та стимулювання інвестиційної діяльності і економічного розвитку;

✓ упорядкування та підвищення ефективності видатків бюджету;

✓ зміцнення власної доходної бази місцевих бюджетів;

✓ досягнення реальної збалансованості бюджету та поступове зменшення його дефіциту.

На період до 2010 р. прогнозується зменшення частки перерозподілу ВВП через зведений бюджет України до 30 %. При цьому, доходи мають скоротитися до 28,29 %, а видатки будуть досягати 30,76 %.

Особливістю бюджетної політики в 2005-першій половині 2006 рр. стало недовиконання запланованих обсягів бюджетних видатків та нераціональне їх планування. Зокрема, касові видатки загального фонду державного бюджету у липні виконані в обсязі 98,1 % від планових призначень на звітний місяць, за січень-липень – 94,5 %. У липні видатки соціального призначення профінансовано на 0,6 % більше, ніж заплановано на цей місяць. Незважаючи на це, за 7 місяців зазначені видатки недовиконані на 4,5 %. Рівень виконання видатків на економічну діяльність становили 91,3 % у липні та 91,8 % у січні-липні, на силові структури – 92,6 % та 92,9 % відповідно. Важливим недоліком стало і те, що основні обсяги доходів і видатків планувалися на кінець року. Наприклад, 80 % доходів від приватизації віднесено на вересень-грудень [2; 3].

Така політика, по суті, була спрямована на штучне обмеження видаткової частини бюджету. Результатом стане їх недовиконання. При цьому, найбільші втрати випадають на місцеві бюджети та розпорядників, що забезпечують фінансування інвестиційних проектів. За таких умов виникають парадоксальні випадки, коли, наприклад, місцеві бюджети не забезпечують запланованих обсягів видатків, але зводять бюджети з профіцитом. Досягнення таких результатів є свідченням посилення бюджетної централізації. Показовими є показники розвитку місцевих бюджетів за остання роки (таблиця 2).

Таблиця 2. Показники розвитку бюджетів АР Крим, областей, міст Києва та Севастополя

Показники	2003	2004	2005	2006 січень-липень
Бюджети АР Крим, областей, міст Києва та Севастополя				
Доходи, млн. грн.	34 306,5	39 604,2	53 677,3	34 268,9
у %до ВВП	12,83	11,48	12,64	15,55
Видатки, млн.грн.	33770,1	40 356,6	53 547,2	36 062,4
у %до ВВП	12,63	11,69	12,631	14,21
Кредитування, млн.грн.	X	40,1	-9,2	12,5
у %до ВВП	X	0,01	0,00	0,00
Дефіцит (-) профіцит (+), млн.грн.	536,4	-792,5	139,3	3 380
у %до ВВП	0,20	-0,23	0,23	1,33

За даними Міністерства фінансів України, Державного комітету статистики України, Національного банку України

Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України

Обсяги та частка доходів і видатків бюджетів АР Крим, областей, міст Києва та Севастополя у ВВП мала тенденцію до зростання. Помітним є їх збільшення у 2006 р. Водночас, у 2005 р. було значно обмежено обсяги кредитування. Слід звернути також увагу на зведення бюджетів з профіцитами у 2005 і 2006 роках. Такі дані є свідченням зміцнення бюджетної централізації, оскільки місцеві органи влади не можуть виконати передбачені видатки за причин невчасного одержання доходів.

У 2007 році передбачається проведення подальшої децентралізації управління бюджетними коштами. Для забезпечення децентралізації бюджетної системи слід збільшувати власну доходну базу місцевих бюджетів. Такий курс проголошено новим урядом. Такий підхід передбачає зміцнення фінансової достатності розвитку регіонів, доходної бази місцевих бюджетів та зменшен-

ня адміністративної залежності нижчестоящих рад перед радами більш високого рівня з питань формування та використання бюджетних коштів. Вимоги щодо зміцнення бюджетної децентралізації в тій чи іншій формі проголошуються на протязі останніх років. Водночас, слід звернути увагу на те, що заходи з досягнення таких проектів передбачалися різні, нерідко прямо протилежні. Так, в останні роки було реалізовано курс на збільшення ролі міжбюджетних трансфертів в регулюванні розвитку місцевих бюджетів. Такі заходи, скоріше, сприяють посиленню бюджетної централізації.

Помітні зміни мають у підходах до формування дефіциту Державного та місцевих бюджетів, а також використання джерел їх фінансування. У 2005 р. бюджетний дефіцит розглядався переважно тільки як негативне явище. Урядовими програмами передбачалося змен-

шення його обсягів та упорядкування структури. На думку Яценко Н. на той час Кабмін не поспішав збільшувати дефіцит, щоб знаходити додаткові кошти на фінансування розвитку галузей. При цьому, урядовці добре розуміли, що 2006 рік буде досить складним з точки зору забезпечення фінансування соціальних програм. І все ж Мінфін запропонував установити дефіцит бюджету на рівні не вище 2 % ВВП. Було визначено і джерела фінансування: з використанням переважно джерел, не пов'язаних із внутрішніми і зовнішніми запозиченнями [4].

Такі підходи до формування бюджетного дефіциту та державного боргу були прийняті ще до 2005 р. Зокрема, на 2003 рік було передбачено досягнення бездефіцитності державного бюджету. Як важливий пріоритет прийнято недопустимість зростання обсягів державного боргу. Наголошувалося також на необхідності проведення переорієнтації зовнішніх позик на внутрішні та зниження боргового навантаження на державні фінанси [5].

Програми нового уряду спрямовують на збільшення обсягів бюджетного дефіциту до 2,5-3 % ВВП. Залучені ресурси передбачається використати для фінансування державних інвестиційних програм. Зокрема, передбачається утримання дефіциту бюджетної системи в цілому на рівні до 3 % ВВП. Що ж стосується рівня дефіциту державного бюджету, то він обмежується 2,55 % ВВП.

Такий підхід є більш виваженим, але тільки за умов забезпечення ефективного використання залучених ресурсів. Збільшення обсягу дефіциту є виправданим тільки в тому випадку, коли залучені кошти використовуються з метою одержання соціального або економічного ефекту. Одержані результати слід порівнювати з витратами, пов'язаними з погашенням і обслуговуванням позик. Що ж стосується використання надходжень від приватизації на погашення дефіциту, то ефективність їх використання доцільно порівнювати з реалізацією заходів зі структурної перебудови економіки та зміцнення фінансів приватизованих підприємств.

Підходи до формування дефіциту бюджету виявляють також певні обмеження розвитку місцевих бюджетів шляхом використання позик. Якщо загальна частка дефіциту бюджетної системи буде складати 3 % ВВП, а Державного – 2,55 %, тоді місцеві бюджети прогнозується зводити з дефіцитом у 0,45-0,50 % ВВП. За умов недостатності ресурсів для фінансування видатків розвитку, місцеві бюджети обмежуються можливостями використання позикових коштів.

Слід звернути увагу і на положення згідно якого обсяг фінансування дефіциту за рахунок боргових джерел та надходжень від приватизації не повинен перевищувати суми капітальних видатків бюджету на відповідний рік. На період до 2010 р. в структурі фінансування Державного бюджету передбачається зменшення частки надходжень від приватизації відносно ВВП з 1,43 % у 2008 р. до 0,84 % у 2010 р. Що ж стосується фінансування за рахунок боргових операцій, то воно зростає з 44 % у 2008 р. до 67 % у 2010 р. У структурі запозичень передбачається збільшення як внутрішніх, так і зовніш-

ніх запозичень. При цьому, їх частку у ВВП буде збільшуватися до 2009 р. Починаючи з 2010 р. передбачається її зменшення [1].

Формування бюджетного дефіциту пояснюється тим, що мають значні потреби в проведенні реформ в усіх сферах, фінансування розвитку інфраструктури, підвищення якості адміністративних та соціальних послуг.

Слід звернути увагу на те, що пріоритети в залученні джерел фінансування бюджетного дефіциту дещо змінилися. Доходи, одержані від приватизації державного майна уже не розглядаються як основне джерело фінансування бюджету. Покриття дефіциту більше орієнтується на розвиток внутрішніх та зовнішніх запозичень.

Важливими є пропозиції стосовно використання надходжень від приватизації. Їх, зокрема, пропонується спрямувати на забезпечення інфраструктурного розвитку країни. Крім того такі доходи будуть використані для формування ресурсів Стабілізаційного фонду, який створено у складі Державного бюджету, починаючи з 2006 року. Його кошти мають спрямовуватися на фінансування компенсації вартості енергоносіїв та на розвиток інфраструктури.

Проведене дослідження дає можливість зробити такі висновки:

1. У другій половині 2006 р. в Україні підходи до формування бюджетної політики помітно змінилися. Прийнято нові пріоритети, які значно відрізняються від попередніх років.

2. Для бюджетної політики 2005-2006 рр. було характерним значне збільшення частки перерозподілу ВВП через бюджетну систему і державний сектор в цілому. Високими темпами зростали обсяги соціальних видатків. Посилювалося податкове навантаження на розвиток економіки. Скорочувалася інвестиційна діяльність держави.

3. Урядом проголошено нові пріоритети. До них віднесено: зменшення перерозподілу ВВП через бюджетну систему, зміцнення бюджетної децентралізації, активізація використання важелів бюджетного дефіциту, перегляд підходів до фінансування дефіциту бюджету.

4. Зміна пріоритетів прийнята з метою забезпечення прискореного розвитку економіки, проведення її структурної перебудови, сприяння розвитку бізнесу і на цій основі досягнення більш високого рівня життя громадян України.

1. Прогноз показників зведеного бюджету України за основними видами доходів, видатків і фінансування на 2008-2010 роки, схвалений постановою Кабінету Міністрів України від 25 вересня 2006 р. №1359
2. "Місячний макроекономічний огляд" (Серпень 2006 (№ 8 (9))) Офіційний сайт Міністерства економіки України http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=84632; 3. Вступне слово Першого віце-прем'єр-міністра, Міністра фінансів України М.Я.Азарова на засіданні Кабінету Міністрів України 6 вересня 2006 року Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=63296&cat_id=53608 4. Яценко Н. Бюджетна резолюція-07: мріяти не шкідливо. – Дзеркало тижня від 17 – 23 червня 2006 р. 5. Берем чужие ... – Бизнес, 2004, № 23.

Надійшла до редколегії 09.11.2007

М.В. Романюк, канд. екон. наук, доц.

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ПОДАТКОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

Розглянуто суть податкового менеджменту як управлінської категорії, обґрунтовано основні складові процеси організації оподаткування, досліджено теоретичні та організаційні засади податкового менеджменту.

The essence of tax management as the managerial category is observed, the main parts of organizational process of taxation is substantiated, theoretical and organizational conditions of tax management are investigated.

Інтеграція України у світове співтовариство потребує реформування економічної політики країни, яке неможливо здійснити без податкової реформи. Значне

місце у даній реформі повинно займати удосконалення податкового менеджменту як основного механізму регулювання економічних відносин між суб'єктами госпо-

дарювання та державою, що потребує систематизації підходів щодо визначення теоретичні та організаційні засади податкового менеджменту.

Чисельність вчених-економістів, які займаються проблематикою податкового менеджменту з кожним роком збільшується. Серед них найбільший вклад у вирішення існуючих проблем внесли: Лютий І.О., Мельник В.М., Онишко С.В., Сторожук О.О., Іванов Ю.Б. У своїх працях даними вченими визначені проблеми спрощеної системи оподаткування, особливості формування податкового менеджменту, напрями вдосконалення податкової системи та податкового менеджменту. Вагомий внесок у розвиток теорії та практики функцій податкового менеджменту зробили такі вчені, як Т. Ютіна, В. Федосов, О. Данілов, В. Буряковський, Т. Рева, А. Кізима, А. Єлісєєв та багато інших.

Не зважаючи на значне коло робіт у даному напрямку необхідно визнати відсутність єдиної системи реформування податкового менеджменту внаслідок того, що існуючі праці дозволяють вирішити лише малу частку проблем, що не є достатнім для його ефективного функціонування.

Метою статті є розгляд теоретичних та організаційних засад функціонування системи справляння податків і зборів.

Податки – це об'єктивне явище, визване до життя появою інституту держави. Хоча податки і породжені державою, але водночас вони визначають і основу її добробуту. В усі часи держава потребувала фінансової бази для забезпечення реалізації своїх функцій [1, с. 12].

Як показує і світовий досвід, і вітчизняна практика, ефективність впливу податків на всі сторони соціально-економічного життя суспільства залежить насамперед від ефективності управління оподаткуванням, або іншими словами ефективності податкового менеджменту. Податковий менеджмент – це адміністративно-розпорядка діяльність державних органів виконавчої влади щодо організації процесу оподаткування. Як і будь-яка управлінська діяльність, податковий менеджмент має відповідні характеристики, а саме – мету, функції, принципи та методи [2, с. 17].

Мета податкового менеджменту полягає у забезпеченні ефективної реалізації завдань податкової політики.

Суть податкового менеджменту розкривається в його функціях. У процесі становлення і розвитку податкової системи України відокремилися такі функції податкового менеджменту:

- ✓ організаційна (організація системи справляння податків і зборів);
- ✓ облікова (облік платників податків і сум податкових платежів);
- ✓ аналітична (планування та аналіз податкових надходжень та їх джерел);
- ✓ контролююча (контроль за дотриманням податкового законодавства);
- ✓ регулююча (використання податкових важелів для регулювання соціально-економічних процесів).

Основні принципи оподаткування, які не втратили актуальності і в наш час, були визначені ще в XVIII столітті А. Смітом.

Основні принципи оподаткування за А. Смітом такі:

1. Справедливість (загальність і рівномірність оподаткування залежно від доходу, отриманого під захистом держави).
2. Визначеність (термін сплати, спосіб і сума платежу повинні бути точно і заздалегідь визначені і відомі платнику).
3. Зручність (час і спосіб сплати податків повинні бути якнайбільш зручними для платника).

4. Економія (мінімізація витрат на стягнення податків і раціоналізація системи оподаткування).

Донині ці теоретичні принципи залишилися основними. Деякі вчені пояснюють негативні моменти при встановленні та функціонуванні сучасної податкової системи через недотримання наукових принципів оподаткування, які були сформовані в результаті еволюції фінансової діяльності та багатовікового досвіду існування податків [2, с. 18].

Безумовно, рівень розвитку держави визначає якість її податкової системи. Податкова система повинна бути адаптована до економічних і правових умов суспільства. Наявність розбіжностей між оподаткуванням, економічною моделлю і системою державного управління в країні буде мати суттєві негативні наслідки як для самої держави, так і конкретних фізичних і юридичних осіб, яких вона обслуговує. Тому гостро постає питання організації процесу оподаткування та постійного його вдосконалення відповідно до розвитку суспільства, що і є завданням податкового менеджменту.

Можна сміливо стверджувати, що ефективна податкова система – це продукт демократичного суспільства. Податкова система будуватиметься і функціонуватиме за принципами, сформованими даним суспільством, виходячи з рівня його розвитку, насамперед економічної та правової складових.

Податковий менеджмент є складовою всієї податкової політики як на рівні держави, так і регіону, галузі, підприємства, громадянина. Податковий менеджмент охоплює три рівні податкової політики.

1. Державний податковий менеджмент. Він охоплює сферу державної податкової політики. Її метою є організація такої податкової системи, яка б задовольняла, з одного боку, всі або більшість фінансових потреб держави, а з іншого – вона не повинна бути обтяжливою для платників податків. Сучасний державний податковий менеджмент забезпечує виконання: прогнозування податкових надходжень, макроекономічних показників, податкового законодавства, аналізу причин порушення податкового законодавства; внесення пропозицій щодо вдосконалення податкового законодавства; розробок нормативно-правових актів і методичних рекомендацій з питань оподаткування; обліку платників податків та інших податкових платежів; контролю за дотриманням податкового законодавства, правильністю обчислення, повної та своєчасної сплати податків та обов'язкових платежів; стягнення донарахованих сум податків, недоїмки з податків, тарифів та інших санкцій; роз'яснення податкового законодавства громадянам; запобігання, розкриття, розслідування правопорушень податкового законодавства інших питань, які сприяють наповненню дохідної частини державного та місцевого бюджетів [3, с. 12].

2. Податковий менеджмент підприємства. Його завданням є розробка податкової політики підприємства залежно від його економічної стратегії та напрямів діяльності, а також визначення такої системи податків, яка б дала змогу отримувати найбільші прибутки при оптимальності податкових платежів щодо всіх рівнів бюджетної політики.

3. Податковий менеджмент громадян. Сфера його застосування – податкові платежі конкретних громадян, які мають приватний характер, а також вибір такої системи сплати податків, яка найбільше підвищувала б рівень добробуту громадян (наприклад, податки на майно, власність, землю тощо) [4, с. 49].

Податковий менеджмент виконує такі завдання:

1. Створення законодавчої бази, яка відповідала б вимогам як державної політики, так і прагненням платників податків. Головним при цьому повинна бути її стабільність.

2. Утворення, відповідно до законодавчої бази, нормативної бази, яка регулювала б форми та види податкових платежів підприємств з урахуванням умов, які складаються на цей момент.

3. Утворення системи податкових інститутів, які обслуговують діяльність підприємств і визначення системи вимог, меж сфери діяльності та впливу на платників податків.

4. Утворення системи штрафних санкцій, з одного боку, щодо тих платників, які порушують правила та порядки сплати податків, а з другого – до керівників фінансових органів, які перевищують свої повноваження.

5. Утворення ефективної системи контролю за податковою системою на рівні держави [4, с. 50].

На практиці податковий менеджмент реалізується через елементи, що виступають відносно самостійними комплексами податкових заходів, застосування яких урахує діаметрально протилежні та еkleктично поєднані індивідуальні пріоритети громадян та фінансові інтереси держави. Проте лише за умови ефективного їх використання можна досягнути результату, що дорівнює максимально можливому, або синергійному (грец. *sinergos*) ефекту – процесу досягнення посилювального ефекту внаслідок взаємодії всіх складових, якими виступають: економічний аналіз, інформаційне забезпечення, оперативна робота, планування, прогнозування, оптимізаційне регулювання, контроль, засоби адаптаційного характеру, внутрішня і зовнішня координація, ризик-менеджмент управлінських рішень [5, с. 24].

Організація системи управління податків і зборів починається з розробки загальної концепції оподаткування, визначення напрямів податкової політики, встановлення сукупності податків і зборів (обов'язкових платежів), тобто складу податкової системи, а також функцій, прав та обов'язків учасників податкових відносин (насамперед платників податків і органів податкової служби). Будь-якій державі при формуванні податкової політики необхідно пам'ятати, що надмірні податки пригнічують вітчизняного товаровиробника та відлякують іноземних інвесторів [6, с. 32]. Далі законодавчо регламентується управління кожного податку через прийняття окремих законів, які в узагальненому вигляді визначають об'єкт оподаткування, платників податку, ставки, пільги, методики обчислення, порядок і форми розрахунків з бюджетом. Для більш чіткої організації і деталізації управління податків ДПА України в межах чинного законодавства розробляє і видає нормативно-методичні документи, які конкретизують порядок обчислення, сплати і контролю по окремих податках, а також порядок оформлення податкової звітності. Форми податкових розрахунків, звітів, декларацій, пов'язаних із обчисленням і сплатою податкових платежів, декларацій про валютні цінності, реєстраційних документів платників податків, повідомлень про відкриття і закриття банківських рахунків, а також форми звітів про діяльність органів податкової служби затверджує ДПА України. Ця ж структура організовує роботу податкової служби і визначає її основні напрями, форми і методи.

Відповідно до рівня розвитку податкових відносин і завдань податкової політики застосовуються різні методи податкового менеджменту, які являють собою систему способів і прийомів управлінського впливу на процес оподаткування. Ці методи поділяються на адміністративні (коли за допомогою нормативно-правових і розпорядчих актів встановлюються конкретні правила поведінки суб'єктів податкових відносин і відповідальність за їх невиконання), економічні (використання різних елементів оподаткування (об'єкт, ставки, пільги, терміни сплати та ін.) у ролі інструментів непрямого

регулювання фінансово-господарської діяльності платників), соціально-психологічні (вплив на свідомість платників для підвищення рівня податкової культури та добровільної сплати податків за допомогою соціальної реклами, масово-роз'яснювальної роботи тощо).

Структурно податковий менеджмент на макро-, мікро- та субмікрорівнях складається з функціональних підсистем, які поступово змінюються (флюктуують), змушуючи систему здійснювати вибір подальшого шляху розвитку. Це сповна стосується видозмін функціональних елементів податкового менеджменту, перед якими час, демократичні та ринкові трансформації ставлять нові завдання і цілі, визначаючи інструменти реалізації. Наявність багатьох альтернативних варіантів розвитку оподаткування на макро-, мікро- та субмікрорівнях, надає реальну можливість належним чином оперувати системою на різних рівнях [5, с. 25].

Управління системою податкового менеджменту повинно включати ряд етапів. На першому етапі суб'єкти господарювання, згідно особливостям їх діяльності, обирають системи оподаткування: загальну, спрощену або систему з фіксованим податком.

На другому етапі проводиться розрахунок податково-го тягара суб'єктів господарювання: визначається відношення суми усіх сплачених податків на протязі аналізованого періоду до бази оподаткування – виторгу. Даний підхід дозволяє визначити частку виторгу, яка була використана на виконання податкового зобов'язання.

На третьому етапі відбувається оптимізація податкових відрахувань суб'єктів господарювання, що полягає в упорядкуванні господарської діяльності відповідно до діючого законодавства та стратегії розвитку і дозволяє зменшити податковий тягар у процесі діяльності.

На четвертому етапі проводиться оцінка податкового потенціалу регіону. Податковий потенціал характеризується економічною структурою та його забезпеченістю оподатковуваними ресурсами і визначеними податковими базами. Низький рівень податкового потенціалу може виникнути внаслідок негативних економічних процесів в регіоні. А саме, несприятливим фінансово-економічним станом підприємств основних галузей регіону, низьким рівнем заробітної плати, зниженням чисельності населення та рядом інших. На сьогоднішній день удосконалення потребує методика перевірки первинної бухгалтерської інформації та податкової звітності органами податкової служби. Акт документальної перевірки повинен відображати використання аудиторських стандартів. Перевірку слід проводити базуючись на висновках незалежного аудиту та підтверджувати його достовірність. Аналіз облікових систем підприємства і ефективності системи внутрішнього контролю, обґрунтування періодів і операцій, які підлягають вибіркому контролю, перевірка сфери діяльності підприємства, яка є найбільш ризиковою щодо сплати податків дозволять суттєво підвищити результативність податкового контролю [7, с. 12]. Перегляду потребують документи для обліку операцій з ПДВ з метою усунення дублювання інформації у податковому та фінансовому обліку. Важливим моментом також є удосконалення роботи інспекторів податкової служби, яке необхідно проводити на основі оцінки ефективності їх діяльності – відношення кількості перевірок у звітному періоді до коефіцієнту ефективності однієї перевірки, що визначає суму донарахувань, встановлену цією перевіркою. Такий механізм визначення оцінки ефективності діяльності податкових служб повністю узгоджується з особливостями формування усіх елементів податкового менеджменту, оскільки оцінка залежить від рівня організації діяльності податкового органу, форм і методів покладе-

них в основу взаємовідносин з платниками та ступеня реалізації заходів податкового моніторингу. Діяльність інспекторів податкової служби не може бути успішною без використання сучасних технологій обробки податкових даних, які дозволяють прогнозувати податкові

надходження, розробляти програми економічного розвитку регіону та держави у цілому. Алгоритм управління системою податкового менеджменту наведено схематично на рисунку 1.

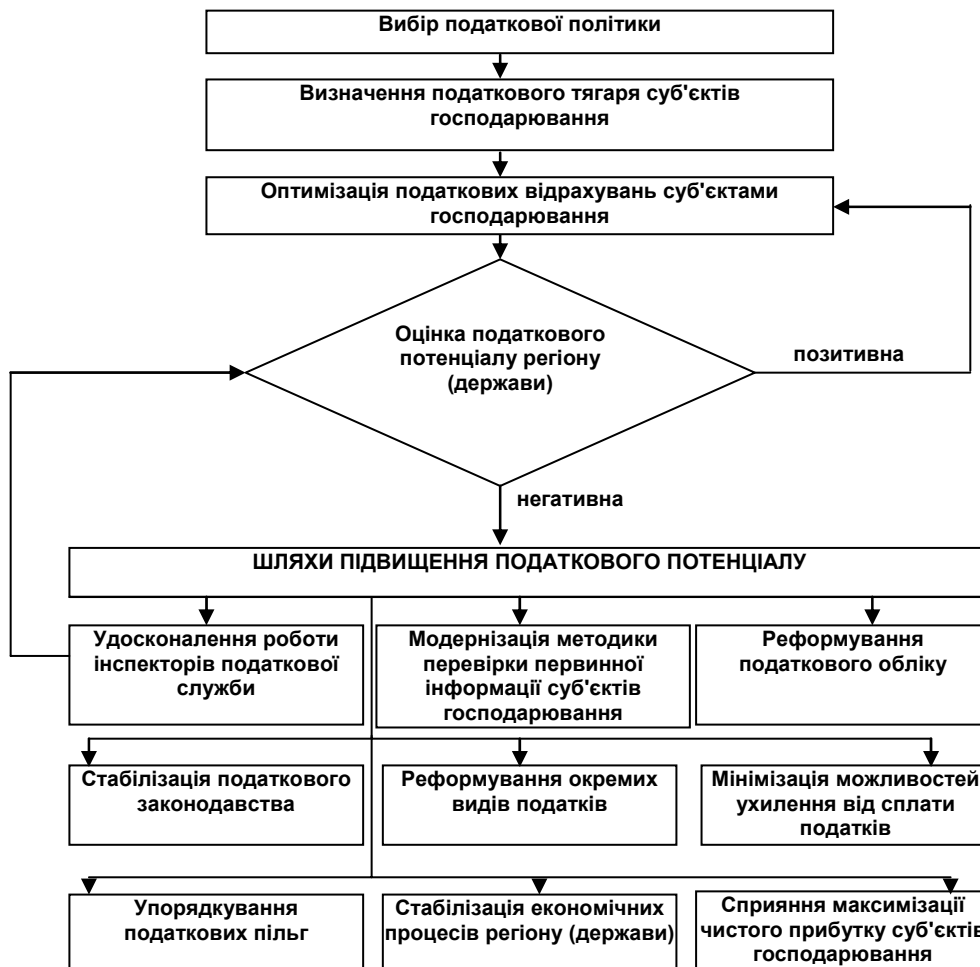


Рис. 1. Алгоритм управління системою податкового менеджменту

Загалом недостатня увага з боку держави до добробуту громадян призвела до того, що значна частина людей перейшла до здійснення "тіньової" економічної діяльності, що спричинило збільшення розшарувань у суспільстві та певне "обкрадання" держави – зменшення надходжень до бюджету у вигляді податкових платежів. Відсутність довіри до суспільних інституцій, податковий і правовий нігілізм, дефективність сформованих у суспільстві соціальних відносин та інші причини зумовлюють небажання сплати податку, що призводить до правопорушень, або податкових девіацій.

Негативний вплив справляє і податкова практика, аналіз якої доводить, що в Україні ймовірність виявлення факту ухилення від оподаткування наближається до 100 %, оскільки в 99 % перевірених суб'єктів підприємницької діяльності виявляються порушення. Проте це свідчить не стільки про ефективність діяльності контролюючих органів, скільки про надмірність податкового контролю та про відсутність прозорості в податковому законодавстві, згідно з яким караються навіть незначні порушення, загострюючи цим самим конфлікт між платниками і державою [5, с.25].

Саме соціальний конфлікт є запобіжним заходом системи, що дає змогу через подальше реформування, економічні трансформації та інтегративні зусилля на новому рівні змінювати фіскальний організм, що є не-

можливим у жорстких, тоталітарних системах, для яких характерне блокування специфічних попереджувальних сигналів шляхом придушення конфлікту і поглиблення небезпеки соціальної катастрофи.

Детінізація економіки стає головним чинником економічного розвитку у найближчі роки, і, крім того, має можливість суттєвого збільшення рівня довіри у суспільстві. Вирішення проблеми детінізації економіки можливе за допомогою важелів державного регулювання, серед яких головним є податкове законодавство. Можна виділити два основних шляхи детінізації: ліберальний, коли податкові ставки зменшуються та одночасно збільшуються ставки штрафних санкцій, і адміністративний, коли зміцнюється силовий апарат [8, с.14].

Сучасний стан розвитку економіки України характеризується глибокою деформацією економічної, політичної, соціальної сфери, що зумовлюється як успадкуванням залишкових елементів традиційних методів управління економікою, так і набутих у процесі реформування, внаслідок відсутності цілісної стратегії розвитку, виваженої економічної політики, ігноруванням структурного характеру економічної кризи, незакінченістю процесу формування інституційно-правового фундаменту ринкової економіки. Проте у будь-який період держава та її громадяни перебувають у процесі вибору альтернативного шляху розвитку суспільства з метою досяг-

нення найбільш оптимального середовища функціонування. На основі врахування засад податкового менеджменту реальною стає можливість оперувати системою оподаткування, використовуючи при цьому не силу стримування або хаотичного втручання, а правильну конфігурацію взаємодії складових, архітектуру впливу.

1. Воронкова О.М. Методологічні засади податкового менеджменту // Науковий вісник Національного у-ту ДПС України, № 1-2 (33-34), 2006.
2. Воронкова О.М. Організаційні основи податкового менеджменту // Науковий вісник Національного у-ту ДПС України, № 1(28), 2005.

3. Філоненко М.М. Історичний розвиток державного податкового менеджменту на території України // Науковий вісник Національного у-ту ДПС України, № 2 (20), 2003.
4. Литвиненко Я.В. Податкова політика: Навч. посібник. – К.: МАУП, 2003.
5. Сидорович О. Персональний податковий менеджмент у контексті асиметрій індивідуального та фіскального вибору // Юридична газета. – 2006. – № 20.
6. Філоненко М.М., Супруненко С.А. Функції податкового менеджменту у фінансовій діяльності підприємства // Науковий вісник Національного у-ту ДПС України, № 3 (30), 2005.
7. Шульга Г.Ю. Шляхи підвищення дієвості податкового менеджменту // Науковий вісник Національного у-ту ДПС України, № 4 (31), 2005.
8. Скрипник А. Цільовий підхід до модернізації діяльності податкової служби // Науковий вісник Національного у-ту ДПС України, № 5 (27), 2004.

Надійшла до редколегії 13.11.2007

В.Ю. Шевченко, канд. екон. наук, доц.

ТРАНСГРАНИЧНІ МІГРАЦІЙНІ ТРАНСФЕРИ В СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ПОТОКІВ

Аналізується зміст, форми та економічне значення міжнародних трансферів доходів трудових мігрантів. Розглядається роль міграційних трансферів в системі міжнародних фінансових потоків та економічний вплив трансферів на країни-реципієнти, включаючи Україну.

The content, forms and economic importance of the labor migrant's incomes international transfers are analyzing. The role of migrant's transfers in the framework of international financial flows and the economic impact of transfers on the recipient countries, including Ukraine is estimating.

Інтенсифікація міжнародної обієктності працівників є однією з характеристик процесу глобалізації. З розширенням міграційних процесів постійно зростає обсяг міжнародних трансферів доходів мігрантів до країн їх походження. Таки трансфери є складовою міжнародних фінансових потоків, впливають на економіку та добробут населення країн походження мігрантів.

Дослідження економічного, фінансового та соціального значення міграційних трансферів набуло актуальності в останні десятиріччя в силу зростання їх ролі в системі міжнародних фінансових потоків, так і для розвитку країн-реципієнтів, в тому числі трансформаційних економік.

Провідну роль у таких дослідженнях відіграють експерти Світового банку та Міжнародного валютного фонду, які останнім часом опублікували низку спеціальних досліджень трудової міграції та трансферів [1]. Файнциблер П. та Лопез Х. здійснили комплексне дослідження економічний вплив регіональної локалізації трансферів на матеріалах країн-реципієнтів Азії та Латинської Америки [2]. Хайнц Ф. та Вайд-Вермедінгер М. здійснили дослідження інтенсивності трудової міграції в ЄС та міграційних трансферів [8]. Багатоаспектне дослідження Світовим банком міграції та її економічних а-

спектів з країн Східної Європи та регіону СНД включає також аналіз обсягів трансферів до цих країн [3]. Українські дослідники останнім часом поживали інтерес до дослідження економічних аспектів трудової міграції. Так, А. Гайдучкий досліджує масштаби трудових трансферів в різних країнах та в Україні, аргументує їх трактування як міграційного капіталу [4].

Метою дослідження є визначення економічної природи міграційних трансферів, їх впливу на економічний розвиток країн-реципієнтів та ролі у системі міжнародних фінансових потоків і зовнішнього фінансування.

Джерелом міграційних трансферів є трудові (легальні та нелегальні) та інші доходи мігрантів (легальних та нелегальних), отримані у зарубіжних країнах. Частина цих доходів перерозподіляється до країни походження мігрантів, де використовується у різних формах поточного споживання та заощаджень. Таким чином, міжнародний трансфер міграційних доходів можна, на наш погляд, трактувати як трансграничний (проміжний по відношенню до первинного) перерозподіл доходів зайнятих-нерезидентів з країни їх отримання до країни походження працівників – до сфер кінцевого споживання та заощаджень (нагромадження та інвестицій).

Країни – найбільші реципієнти міграційних трансферів, 2004 рік, млрд. дол. США.

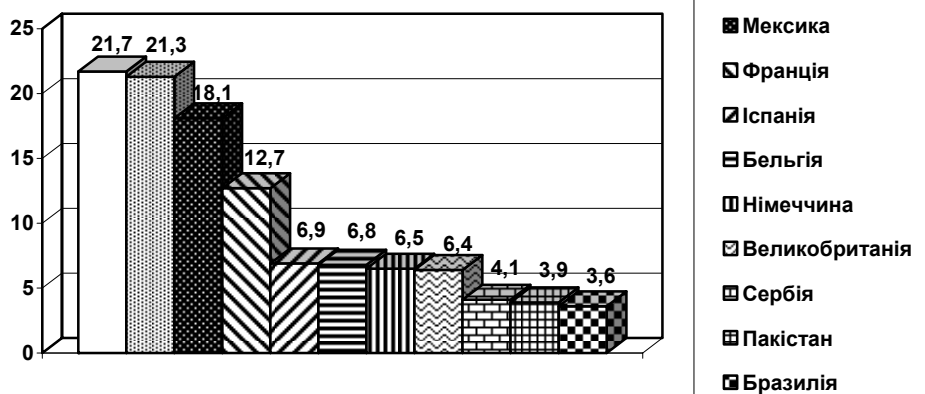


Рис. 1. Країни – найбільші реципієнти міграційних трансферів у 2004 році, млрд. дол. США.

Джерело: складено за даними Global Economic Prospects.

Economic Implications of Remittances and Migration. 2006. – World Bank, Washington, 2006 – p.90

З такого розуміння природі міграційних трансферів випливає можливість різнобічного аналізу їх економічного змісту та ролі у сфері міжнародних фінансів та зовнішнього фінансування країни походження мігрантів. Вони виступають як спосіб вторинного трансграничного перерозподілу трудових доходів, як форма міжнародних грошових розрахунків (трансферів), за рахунок яких формуються додаткові обсяги поточного споживання та заощаджень у країні-реципієнті трансферів. Одночасно трансфери є складовою міжнародних фінансових потоків – джерелом додаткових валютних надходжень до країни, підтримання поточного рахунку платіжного балансу. Цим визначається їх роль у сукупності зовнішніх факторів економічного розвитку. Водночас трансфери можуть спричиняти певний негативний ефект, оскільки є джерелом доларизації економіки країни-реципієнтів, додаткового збільшення грошової маси в економіці, що може мати інфляційний вплив.

Міжнародне переміщення міграційних доходів стало важливим джерелом зовнішніх фінансових надходжень, перш за все транзитивних та розвиваючих економік.

З даних щодо географічного розподілу міграційних трансферів у світі видно, що основні країни-реципієнти можна умовно поділити на такі групи:

1. Розвинуті країни ЄС, де створено єдиний ринок праці та забезпечено гармонізацію прав трудових мігрантів у кожній країні, завершується гармонізація ринків банківських та фінансових послуг, що стимулює мігра-

цію надлишкових для конкретної країни працівників різної кваліфікації.

2. Країни, що розвиваються, в яких високий рівень безробіття та низький рівень заробітної плати, що економічно стимулює міграцію.

3. Країни, звідки відбувся відтік населення в результаті політичних та військових конфліктів, природних катастроф. Міграція з них носить переважно тимчасовий характер, трансфери мають однією з цілей створити економічні умови для ре-міграції, тобто повернення до країн походження.

4. Трансформаційні економіки, зокрема Україна, Молдова, країни Закавказзя та Середньої Азії, де кризи 90-тих років обумовили падіння зайнятості і рівня життя. Це стимулює пропозицію працівників різної кваліфікації до більш економічно розвинутих країн та обумовлює багатовекторну трудову міграцію – до Росії, країн Центральної Європи та розвинутих країн Євросоюзу. Два останні регіони є також основними напрямками трудової міграції з Росії.

Економічне значення міграційних трансферів полягає в тому, що для багатьох країн їх стало основним джерелом зовнішнього фінансування, що перевищує обсяги офіційної міжнародної допомоги та прямих іноземних інвестицій.

Співставлення розміру міграційних трансферів з валовим внутрішнім продуктом країни-реципієнта дає віддзеркалення значення трансферів для національних економік приймаючих країн.

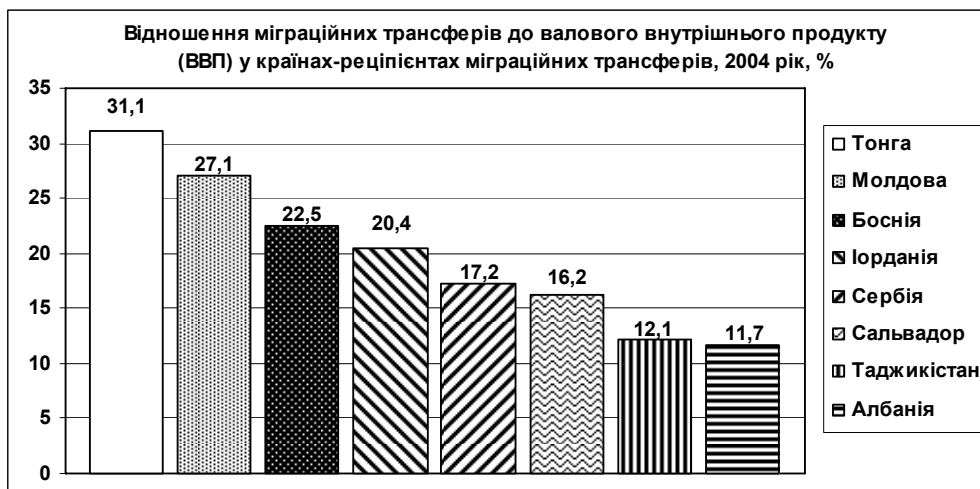


Рис. 2. Відношення міграційних трансферів до валового внутрішнього продукту (ВВП) в країнах-реципієнтах міграційних трансферів, 2004 рік, %.
Розраховано за даними: складено за даними Global Economic Prospects. Economic Implications of Remittances and Migration. 2006. – World Bank, Washington, 2006 – p.90.

З наведених даних видно, що найбільше економічне значення трансфери мають для невеликих країн з переважно аграрною економікою. Показники їх економічної вагомості – співвідношення трансферів до ВВП – дозволяє зробити висновок, що найбільш важливими трансфери є для економіки країн, що розвиваються, та трансформаційних економік.

У багатьох таких країн міжнародні міграційні трансфери стали домінуючим джерелом надходження зовнішніх фінансових коштів, що наближається або перевищує обсяги офіційної міжнародної допомоги та прямих іноземних інвестицій. Світова статистика яскраво демонструє таку тенденцію до посилення ролі міжнародних трансферів як основного джерела зовнішніх надходжень.

Обсяг зареєстрованого міжнародного трансферу доходів трудових мігрантів у світі вдвічі перевищує об-

сяг офіційної допомоги з боку розвинутих країн, яка до того ж носить значною мірою дорадчий зміст та не впливає безпосередньо на економіку. Водночас міжнародний трансфер доходів трудових мігрантів перевищує обсяг приватних та портфельних інвестицій та зрівнявся з обсягом прямих іноземних інвестицій (за виключенням вартості міжнародних злиттів та поглинань, що практично не впливають на приріст економічного потенціалу країн-реципієнтів інвестицій).

Важливим макроекономічним аспектом є також те, що обсяг міжнародних приватних трансферів має стабільний характер зростання у всьому світі та в Україні. На глобальному рівні та для національних економік таке стабільне зростання трансферів контрастує з нестабільністю щорічних обсягів прямих іноземних та приватних інвестицій, волатильністю міжнародних фондових індексів, цін на світових товарних ринках.

Зареєстровані міграційні трансфери, прямі іноземні інвестиції, приватні потоки капіталу та офіційна допомога розвитку у світі, млрд.дол.США

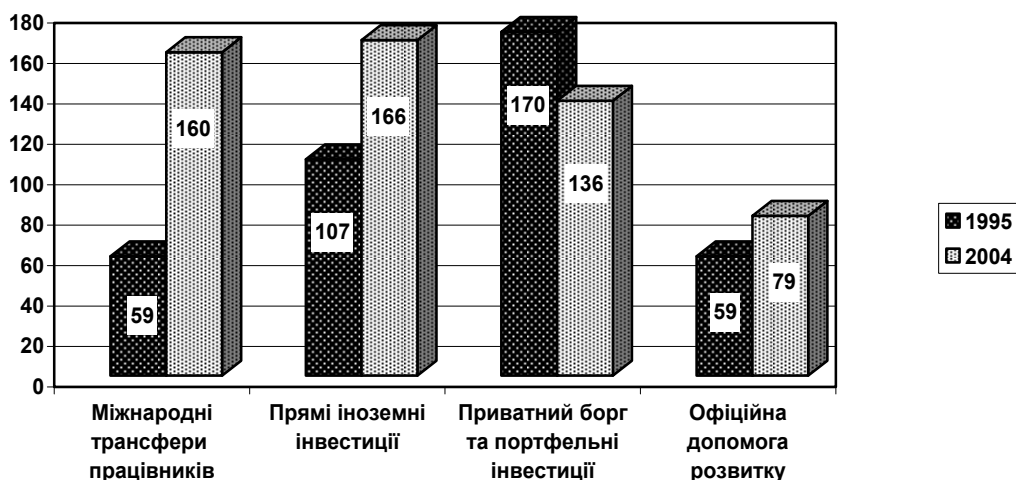


Рис. 3. Зареєстровані міграційні трансфери, прямі іноземні інвестиції, приватні потоки капіталу та офіційна допомога розвитку у світі у 1995-2004 роках, млрд.дол.США.
 Розраховано за даними: складено за даними Global Economic Prospects.
 Economic Implications of Remittances and Migration. 2006. – World Bank, Washington, 2006 – p.88

Зростання економічного значення міграційних трансферів обумовлює необхідність комплексного аналізу світового досвіду удосконалення засобів регулятивної політики для легалізації та стимулювання трансферів, посилення їх інвестиційного спрямування.

Пріоритетним фактором вибору способу здійснення трансфертів є статус трудових мігрантів – легальний чи нелегальний (останній також може приймати різні форми). Від статусу мігрантів залежать ступінь легальності їх доходів та можливості доступу до банківських каналів офіційних трансферів. Статус практично не впливає на доступ до послуг компаній-операторів міжнародних міжнародних платіжних систем. На інтенсивність користування послугами банків та платіжних систем також

впливають економічні чинники – порівняльні витрати на здійснення різних видів трансфертів та податковий режим трансфертів для їх реципієнтів.

Міжнародні трансфери доходів мігрантів поділяються на офіційні або зареєстровані – ті, що здійснюються через спеціалізовані компанії по міжнародним переказам коштів, банки та інші легальні канали, відповідно відображаються статистично – та неофіційні, які здійснюються через неформальні канали, не відображаються у банківській та фінансовій статистиці та обсяг яких оцінюється за допомогою різних непрямих методів. Співвідношення зареєстрованих та неофіційних міжнародних трансферів залежить від декількох чинників та змінюється від країни до країни.

Вибір каналів міжнародного трансферу коштів по деяким країнам-реципієнтам, в % від суми трансферів

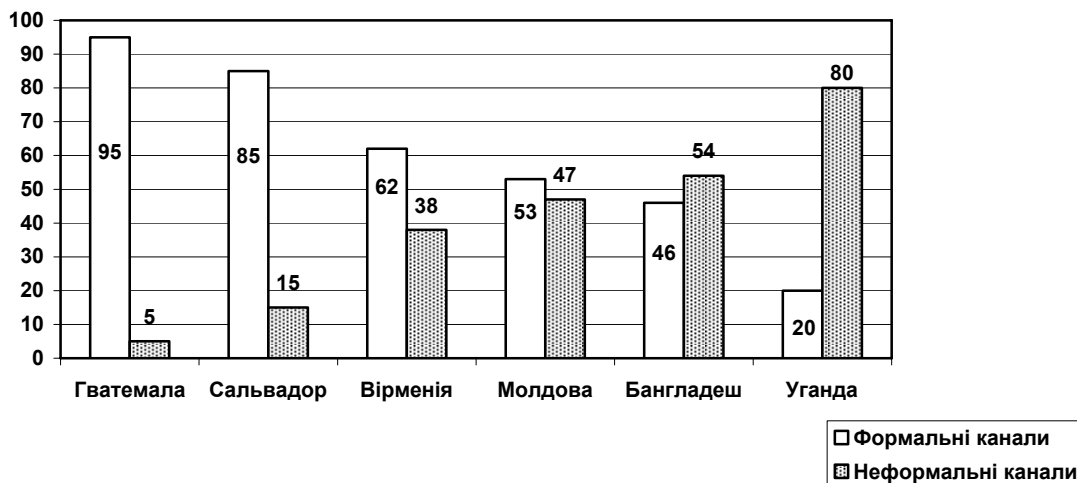


Рис. 4. Вибір каналів міжнародного трансферу коштів по деяким країнам-реципієнтам, в % від суми трансферів
 Розраховано за даними: оцінки персоналу Світового банку за даними бюджетних обстежень країн.
 Див.: Global Economic Prospects. Economic Implications of Remittances and Migration. 2006. – World Bank, Washington, 2006 – p.91.

Співставлення наведених даних (зокрема, щодо Вірменії та Молдови) з інформацією щодо співвідношення формальних та неформальних каналів міжнародного трансферу доходів в країнах-реципієнтах Східної Європи дозволяє прийняти за робочу гіпотезу про те, що співвідношення формальних та неформальних каналів трансферу для України може бути приблизно рівним, тобто приблизно 50 % міжнародних трансферів надходить до України через зареєстровані (формальні) канали, а приблизно така ж частка – через неформальні канали.

Надалі у цій публікації під міжнародними трансферами мігрантів будуть розумітися зареєстровані перекази коштів між приватними особами країн працевлаштування та країнами походження мігрантів. Вочевидь, саме трансфер трудових доходів становить домінуючу частку міжнародних зареєстрованих трансферів.

Більшість українських трудових мігрантів у країнах ЄС та Росії є напівлегальними, тобто вони легально прибули до певної країни, але фактично є нелегальними трудовими мігрантами саме з точки зору їх візового статусу та працевлаштування. Це суттєво впливає на їх статус, права у країні перебування, розмір та вибір способу (офіційний чи неофіційний) трансферу частини доходів до України.

Співставлення даних ООН та Міжнародної організації з міграції дозволяє зробити оцінку загальної чисельності трудових мігрантів з України у 2005 році приблизно у 6,5 млн. чол. із загальної чисельності міжнародних трудових мігрантів у світі близько 200 млн. чол. [5]. Таким чином, міжнародна трудова міграція з України становить приблизно 3,3 % її світового обсягу. При цьому світовий офіційний переказ міграційних доходів становив 223 млрд. дол. США [5]. Співставивши це з вищенаведеними даними Національного банку України щодо надходження приватних трансферів до України, можна оцінити їх частку у світових у розмірі 1,2 %. Приблизні розрахунки дозволяють оцінити середній розмір міграційних трансферів у розрахунку на одного українського трудового мігранта у розмірі орієнтовно 390 дол. США на рік, тоді як у світі в середньому це становить 1160 дол. на рік.

Україна є отримуючою та надсилаючою міжнародні трансфери країною. За даними платіжного балансу за 2005 рік, при загальних надходженнях у 2,6 млрд. дол. США, відтік приватних односторонніх трансферів з України становив 239 млн. дол. США. Це складало приблизно 9,3 відсотки по відношенню до притоку приватних міжнародних трансферів. Таким чином, Україна має значний позитивний баланс приватних трансферів та є нетто-реципієнтом міжнародних трансферів міграційних доходів.

За даними Національного банку України (інформація щодо платіжного балансу), надходження приватних односторонніх трансферів у 2005 році становило 2556 млн. дол. США та збільшилося у порівнянні з 2004 роком на 23,6 %. З цієї суми Національний банк України тільки 236 млн. дол. США відображає як грошові перекази працюючих за кордоном. Очевидно, розмір останньої цифри пов'язано зі врахуванням переказів з поточних банківських рахунків трудових мігрантів в іноземних банках, на які надходять зарплата.

Сума у 2320 млн. дол. США у платіжному балансі відображається як "інші приватні односторонні трансфери", до яких відносяться надходження через міжнародні системи приватних переказів, а також банківські перекази без відкриття рахунку, поштові перекази та за допомогою платіжних документів. [6] Статистика платіжного балансу не дає інформації щодо походження та призначення односторонніх приватних трансферів.

В той же час трансфер міграційних доходів не може автоматично розглядатися в якості "міграційного капіталу", оскільки як його походження, так і використання мають складну природу. В перше чергу це пов'язано з природою та характером трудової міграції, що є джерелом приватних доходів, частина яких спрямовується у країну походження мігрантів.

Обсяг таких трансферів відіграє значну роль у розвитку економіки країн походження мігрантів – як фактор зростання національних економік, сукупних доходів та внутрішнього ринку країни, розширення малого бізнесу розвитку банківського, фінансового та інвестиційного ринків, підтримання рівноваги платіжного балансу та валютного ринку, стабілізації курсу національної валюти.

Можливості посилення ефективності використання міграційних трансферів полягає в удосконаленні міжнародно-правової та регуляторної основи для гарантій отримання переказів, їх нагромадження у банківській системі у вигляді депозитів, інвестиційного спрямування переказів, включно з пенсійними нагромадженнями та страхуванням життя.

Необхідно використовувати міжнародний досвід для створення українських банківських продуктів інвестиційного типу, які будуть прив'язані до міжнародного трансферу коштів мігрантів, наприклад забезпечені такими трансферами довгострокові кредити для придбання нерухомості в Україні.

Умови більш ефективного використання міжнародних трансферів українських трудових мігрантів стосуються стандартизованого з вимогами міжнародних організацій вимірювання обсягу трансферів, стимулювання їх легалізації та інвестиційного спрямування.

Необхідна розробка та запровадження методів отримання адекватної інформації щодо міжнародних трансферів на основі стандартизованих підходів Світового банку та інших міжнародних організацій.

Необхідно розробити програму детінізації трансферів, зокрема запровадження на основі узагальнення міжнародної практики заходів щодо легалізації трансферів українських мігрантів.

Вказані та інші заходи повинні розроблятися та запроваджуватися на основі гармонізації відповідного законодавства України із законодавством ЄС та рекомендаціями міжнародних організацій стосовно організації та моніторингу міжнародних трансферів.

1. Global Economic Prospects. Economic Implications of Remittances and Migration. 2006. – The World Bank, Washington, 2006; Working abroad – the benefits flowing from nationals working in other economies. – OECD, Paris, 2004; International Technical Meeting on Measuring on Migrants Remittances. – The World Bank, Washington, 2005. 2. Fajnzylber P., Lopez H. Close to Home. The Development Impact of Remittances in Latin America. – The World Bank, Washington, 2007. 3. Migration and remittances. Eastern Europe and the Former Soviet Union. The World Bank, Washington, 2006. 4. Гайдучкий А. Макроекономічні чинники формування міграційного капіталу. – Банківська справа, 2006, № 3, с. 3-12; Гайдучкий А. Роль міграційного капіталу у забезпеченні макроекономічної стабільності країни. – Фінанси України, 2007, № 7, с. 20-34. 5. World Migration Report. 2005. – International Organization on Migration, Geneva, 2006. – p. 1; International Organization on Migration. Migration Facts and Figures. – International Organization on Migration, Geneva, 2006 – p.3. 6. Національний банк України. Платіжний баланс за 2005 рік. – www.bank.gov.ua 7. Ukraine's Policy to Control Illegal Migration. – International center for policy studies (Kyiv, Ukraine), Institute for Public Affairs (Warsaw, Poland). Kyiv, 2006. – p.9. 8. Heinz F., Ward-Warmedinger M. Cross-Border Labour Mobility within Enlarged EU. European Central Bank. Occasional Paper Series. No. 52. October 2006 – European Central Bank, Frankfurt, 2006. 9. Committee on Payment and Settlement Systems. General guidelines for payment system development. – Bank for International Settlement, Basel 2005.

Надійшла до редколегії 06.11.2007

Г.В. Кучер, канд. екон. наук, доц.

РОЗВИТОК ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В ПРОЦЕСІ СВІТОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Розкриваються питання розвитку національної фінансової системи в умовах розбудови ринкової економіки та під впливом процесу глобалізації. Подається авторське бачення сутності процесу глобалізації. Наводяться позитивні та негативні наслідки глобалізації для національної фінансової системи.

The issues of national financial system development in the conditions of market economy formation and upon influence of globalization are discovered. The author view of globalization essence is given. The positive and negative effects of globalization for national financial system are pointed out.

Зміни у структурі, організації та механізмі функціонування фінансової системи держави протягом багатьох років привертають увагу науковців. Якщо у попередні роки це головним чином було пов'язано із розбудовою ринкової економіки, то останні декілька років значний інтерес починають викликати зміни, що пов'язані із світовими процесами, тенденціями та закономірностями. Світова глобалізація неоднозначно впливає на економічні й фінансові системи країн. Дослідження цього пливку привертає увагу науковців та є метою даної статті.

Становлення ринкової економіки активізувало процеси розвитку фінансових відносин в державі, і створило передумови для окреслення нових структурних складових фінансової системи. Якщо на початку 90-х років до складових фінансової системи держави включали: державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання, фінанси страхування, то із розвитком ринку актуальним стало включення нових складових: фінанси населення (домогосподарств), фінансовий ринок [2, с. 22; 3, с.39]. У той же час неоднозначність була притаманна визначенню місця фінансів страхування (про що свідчить неоднозначність бачення цього питання різними науковцями) та міжнародних фінансів.

На нашу думку, враховуючи наведені наукові позиції та особливості сучасного розвитку національної фінансової системи у контексті розвитку процесу глобалізації, основними сферами фінансових відносин доцільно визначити за наступними:

- ✓ державні фінанси;
- ✓ фінанси суб'єктів господарювання;
- ✓ фінансовий ринок;
- ✓ фінанси населення (домогосподарств);
- ✓ міжнародні фінанси.

Активізація інтеграційних процесів, посилення співпраці України з іншими учасниками міжнародного співтовариства вимагає розв'язання питання подальшого розвитку фінансової системи України. На нашу думку, зазначені процеси відіграють на стільки вагому роль, що попередні дискусії щодо включення окремих складових відійдуть на задній план.

Для з'ясування таких питань необхідно передусім визначити сутність трактування та специфічні чинники глобалізації цих процесів. При розгляді зазначеного питання ми виходимо із наступного тлумачення глобалізації:

Глобалізація – це складний процес розвитку й переплетіння світогосподарських зв'язків, що охоплює всі сторони життєдіяльності як окремого індивіду, окремої країни, так і всієї світової спільноти, що має позитивні та негативні наслідки для його учасників та формує загальносвітові підходи, цінності, принципи, стандарти й механізми їхньої реалізації.

Процес глобалізації – багатовекторний як за напрямками, галузями, сферами, рівнями, так і кількісними та якісними параметрами їхнього оцінювання. Глобалізації властиві як економічні, так і політичні, культурні, інформаційні, екологічні та інші аспекти.

Роль і місце національної економічної системи у цьому процесі неоднозначні. Світова та національна системи стають настільки взаємопов'язаними, що безпосередньо та опосередковано впливають одна на одну. Національна фінансова система є складовою світової фінансової системи, що забезпечує можливість адаптації економічної системи до світових стандартів, але вона водночас розвивається у контексті розвитку світових процесів.

Світовий фінансовий ринок – це складне переплетіння, взаємозалежність, інтеграція національних та міжнародних ринків, що забезпечує переміщення грошово-кредитних ресурсів між країнами, регіонами, галузями та окремими суб'єктами бізнесу. Специфічність ринку полягає в значних можливостях переміщення фінансових активів між усіма його учасниками, незалежно від територіальної належності, що в контексті процесів глобалізації абсолютно змінює роль та завдання держави як на національному, так і на світовому ринку.

Участь країни у функціонуванні світового ринку розширює можливості щодо їхнього доступу до глобального фінансового ринку: до ринків капіталу, робочої сили, технологій, товарного, освітнього, інформаційного тощо. Провідні країни світу для забезпечення стабільності розвитку запровадили практику надання різної допомоги країнам, що потребують її. Допомога надається як безпосередньо у вигляді економічної (фінансування певних програм розвитку, здійснення трансформаційних змін у економічних системах держав, подолання наслідків природних, техногенних, екологічних катастроф тощо); так і технологічної, соціальної, інформаційної, консультаційної допомоги.

Нові учасники інтеграційних процесів приймають на себе значні зобов'язання, що вже встановлені у світовій практиці. З одного боку, це стимулює та підвищує рівень організованості нових учасників, забезпечує стабілізацію їхнього розвитку, адаптує національні економічні відносини та правові системи до світових стандартів.

З іншого боку, загострення загальнолюдських проблем: міжнаціональних конфліктів, екологічних, демографічних та інших, потребує активізації дій усіх членів світової спільноти для визначення загальносвітових пріоритетів та перспектив розвитку. Це, в свою чергу, передбачає уніфікацію правил та розробку механізмів, що забезпечать розв'язання глобальних проблем. Завдання ускладнюється тим, що іноді при вирішенні зазначених питань окремі учасники прагнуть забезпечити реалізацію власних економічних, політичних, військових та інших інтересів.

Для української економіки участь у світових інтеграційних процесах відіграє надзвичайно важливу роль. Вона отримує додаткові можливості від приєднання до світових процесів, але має, водночас, створити власні адаптаційні механізми для зменшення впливу негативних чинників. На даному етапі вітчизняна фінансова система в умовах входу у світові інтеграційні процеси потребує вирішення багатьох актуальних питань, серед них:

- ✓ покращення інвестиційного клімату;
- ✓ співробітництво у сфері зовнішньоекономічної, фінансової та безпекової політики;
- ✓ використання світових надбань з управління, технічного, технологічного та інформаційного забезпечення;
- ✓ запровадження стандартів щодо дотримання рекомендацій ФАТФ;
- ✓ реалізація ефективних заходів щодо зменшення кількості населення, що перебуває за межею бідності;
- ✓ посилення соціальної інтеграції та прагнення щодо досягнення європейських соціальних стандартів, включаючи стабільну систему освіти, охорони здоров'я та інших соціальних послуг тощо.

Усе вище зазначене впливає на розвиток структури фінансової системи України. На нашу думку, структура національної фінансової системи змінюється і на перспективу може складатися як сукупність наступних складових: державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання та національний фінансовий ринок.

Виключення інших складових із її складу пов'язане із запровадженням новітніх світових підходів до національної економічної системи, запровадження або адаптація національного законодавства до норм міжнародного права, а також зміна ролі держави на фінансовому ринку. З одного боку, держава формує правове поле для фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання, забезпечує дотримання конституційних норм та має захищати національні інтереси в усіх аспектах її діяльності, але, з іншого боку, в умовах глобалізації ринок стає самодостатнім і роль державного втручання в економічні процеси частково обмежується. Значну роль у розвитку фінансової системи, особливо в період становлення ринку, відіграють державні фінанси та їх структурні складові. Запровадження ринкових стандартів потребує здійснення змін і у взаємовідносинах між органами державної влади різних рівнів, продовження процесу децентралізації влади та фінансових потоків.

Реформування фінансової системи неможливе без реформування бюджетної системи та міжбюджетних відносин. Запровадження світового досвіду та передусім досвіду Європейської Спільноти, на нашу думку, передбачає розширення повноважень місцевих органів влади та створення передумов для підвищення самостійності територіальних громад у забезпеченні їхньої життєдіяльності.

Для цього необхідно прискорити проведення адміністративно-територіальної реформи та проведення фінансової децентралізації. Як ми вже зазначали, в умовах ринку та світової глобалізації змінюється роль держави та посилюються процеси децентралізації в управлінні фінансовими потоками. Це, в свою чергу, неможливо без удосконалення нормативно-правової бази, розвитку інституційної структури фінансової системи, яка б забезпечувала ефективність господарювання місцевих громад та співпрацю центральних та місцевих гілок влади.

Місцеве самоврядування, як і інші учасники фінансового ринку, повинно мати можливість обрання фінансового інструментарію для досягнення сталого соціально-економічного розвитку з урахуванням загальної стратегії розвитку держави.

Проведення таких трансформацій вимагає змін у джерелах наповнення доходної бази державного та

місцевих бюджетів, з урахуванням соціально-економічних показників розвитку адміністративно-територіальних одиниць та вартісних і якісних стандартів надання суспільних послуг.

Створення достатньої фінансової бази у розпорядженні місцевого самоврядування сприятиме посиленню їхньої зацікавленості в результативності господарювання, зменшить їхню залежність від центральної влади та фінансування, що у свою чергу відповідатиме світовим тенденціям господарювання та управління.

Проведення змін у бюджетній системі неможливе без врегулювання організаційно-правових питань щодо розподілу повноважень між територіальними органами влади та регламентації фінансових правовідносин між центральною та місцевою владами.

Проведення зазначених змін потребує не лише організаційно-правових аспектів, але й проведення додаткових досліджень та затвердження соціальних стандартів, що гарантує держава населенню незалежно від територіальної належності, розробки нормативів фінансового забезпечення надання послуг населенню, фінансового забезпечення утримання бюджетних установ та організацій, що відповідають реаліям життя. Розширення складу фінансів суб'єктів господарювання за рахунок включення фінансів населення або фінансів домогосподарств обумовлено зростаючою роллю фінансових ресурсів населення (домогосподарств) у функціонуванні банківської системи держави. За даними НБУ станом на 01.04.07 року обсяг коштів фізичних осіб становив 194,3 млрд. грн., а юридичних осіб – 78,2 млрд. грн., тобто більше ніж у 2 рази. Депозитні вклади фізичних осіб при цьому дорівнюють 120,2 млрд. грн. [6], а за даними Основних показників економічного та соціального розвитку України ВВП (за січень червень 2007 року) становило – 289, 945 млрд. грн. та доходи Зведеного бюджету України – 94, 9701 млрд. грн. Це свідчить про значний фінансовий потенціал, що є у населення, і завдання держави: забезпечити ефективне його використання для забезпечення добробуту населення та фінансування соціально-економічного розвитку.

Національний фінансовий ринок ми розглядаємо як вагомий складову світового фінансового ринку, яка, з одного боку, відображає специфіку національного розвитку, а, з іншого, її адаптацію до світового фінансово-господарського правопорядку.

Таким чином, наведений матеріал свідчить про необхідність продовження реформування фінансової системи держави з метою прискорення соціально-економічного розвитку та забезпечення участі країни у світовому розподілі праці, інтернаціоналізації фінансово-господарських зв'язків як повноправного учасника світового господарства.

1. Ніколас Мусис Усе про спільні політики Європейського Союзу : Пер. з англ. – К.: "К.І.С.", 2005 – XIV с, 466 с. 2. Василюк О.Д. Теорія фінансів: Підручник. – К.: НІОС. – 2000. – 416 с. 3. Фінанси: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. -2-ге вид., перероб. і доп. / О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славкова. – К.: КНЕУ, 2003. – 387 с. 4. Максимо В. Енг, Френсис А. Лис, Лоуренс Дж. Мауер Мировые финансы. пер. с англ. – М.: ООО Издательско-консалтинговая компания "ДеКА", 1998. – 768 с. 5. Міжнародні фінанси: Підручник / О.І. Рогач, А.С. Філіпенко, Т.С. Шемет та ін.; за ред. О.І. Рогача. – К.: Либідь, 2003. – 784 с. 6. Бюлетень НБУ – № 6(171). – 2007.

ОЦІНКА МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ТА ГАЛУЗЕВИХ РИЗИКІВ У СИСТЕМІ ЗАХИСТУ КАПІТАЛУ БАНКІВ

Досліджена проблема перевищення кредитизації економіки над її монетизацією та вплив галузевих ризиків на банківський капітал.

The problem of overleap economy creditization to its monetization and influence of branch risks for the bank capital are reviled.

У міру ринкової трансформації економіки України все більшого значення набувають якісні аспекти кредиту в забезпеченні стабільності грошей і банківської системи та в посиленні їх впливу на економічне зростання. Ця тенденція вимагає від науковців і практиків більше уваги приділяти саме якісним аспектам організації та управління банківською діяльністю, зокрема вдосконаленню ризик-менеджменту з врахуванням макроекономічних та галузевих ризиків.

До останнього часу у вітчизняній літературі перевалював кількісний підхід до аналізу кредитних відносин, коли в центр уваги ставилися лише кількісні межі кредиту, що визначалися як відношення обсягу банківських кредитів до обсягу ВВП (рівень кредитизації). При такому підході неминуче слідували надто прямолінійні висновки для практики. Якщо рівень кредитизації економіки високий чи швидко зростає, то це загрожує появою в обороті зайвих грошей та посиленням інфляції. І навпаки, якщо економіка слабо кредитизована, то це погіршує товарно-грошові відносини, зокрема провокує платіжну кризу, кризу збуту, дефляційні процеси тощо.

Не дивлячись на очевидну справедливість таких висновків в умовах вкрай низької кредитизації економіки, що мала місце в 90-ті роки, вони мали й певні недоліки, оскільки орієнтували банківську практику переважно на нарощування кредитних вкладень в економіку відповідно до потреб її ремонетизації та відновлення оборотно-го капіталу, втраченого внаслідок гіперінфляції.

В сучасних умовах розвиток грошово-кредитних відносин досяг такого рівня, за якого подальше випереджаюче зростання кредитизації економіки стає надто ризикованим як для стабільності гривні, так і для банківської системи. На кінець 2007р. обсяг кредитних вкладень комерційних банків зрівнявся з обсягом грошової маси (M2), рівень кредитизації ВВП зрівнявся з рівнем його монетизації, а на окремі дати навіть перевищував його. Кредитизація економіки продовжує зростати швидше, ніж її монетизація. За цих обставин на перше місце в науковому аналізі кредитних відносин висувуються їх якісні аспекти, адекватно чому в банківській практиці на ключові позиції виходять задачі створення ефективного ризик-менеджменту, а в монетарній практиці – підвищення ефективності грошово-кредитної політики.

Із всього розмаїття якісних характеристик грошово-кредитних відносин зупинимось на наступних:

✓ стан та динаміка співвідношення між грошовою масою в обороті та обсягом банківського кредитування;

✓ стан та динаміка частки проблемних кредитів у загальному обсязі банківських кредитів в економіку;

✓ адекватність розподілу кредитних вкладень банків потребам галузевого та регіонального розвитку економіки.

Спільним для всіх названих характеристик грошово-кредитних відносин є те, що будь-які зміни в їх динаміці здатні вплинути на ризиковість кредитної діяльності банків, а через неї на стабільність і надійність банків та на умови їх подальшої капіталізації.

Чинник співвідношення між масою грошей в обороті та обсягом кредитів, наданих банками в економіку, характерний тим, що через нього реалізується вплив центрального банку на ризиковість банківської діяльності. Цей вплив здійснюється через грошово-кредитну політику та регулятивно-наглядову діяльність центробанку. Наприклад, посилення рестрикційності грошово-кредитної політики НБУ може збільшити кредитні ризики банків у зв'язку з погіршенням платоспроможності їх позичальників, а також процентні та курсові ризики в зв'язку зі зменшенням пропозиції грошей та подорожчанням гривні. І навпаки, стрімке посилення експансійної політики НБУ може спровокувати раптове зниження процентної ставки по депозитах і кредитах банків зі зменшенням притоку вкладів та збільшенням попиту на банківські позички. В таких умовах зростають ризики ліквідності банків, ризики інфляції, кон'юктурні, курсові та ін.

Всі вказані ризики, незалежно від того, якими змінами в грошово-кредитній політиці вони спровоковані, є зовнішніми по відношенню до банків і не піддаються управлінському впливу з їх боку. Тому банки виявляються безсилими своїми засобами менеджменту мінімізувати такі ризики. Єдиним способом пом'якшити їх наслідки у банків залишається нарощування власного капіталу як гарантійного фонду для страхування інтересів вкладників і кредиторів. Більш дієвими можуть бути заходи монетарної політики НБУ, спрямовані на регулювання пропозиції грошей та обмеження використання інвалюти у внутрішньому обороті.

Про реальність загрози банківських ризиків, що спричинюються змінами в грошово-кредитній політиці центробанку, можна судити по динаміці співвідношення між грошовою масою і банківськими кредитами в економіку. В умовах України цей показник змінювався надзвичайно динамічно і досягав позицій, які складно пояснити, керуючись умовами стабільної ринкової економіки (табл. 1).

Таблиця 1. Обсяги грошової маси (M3) і банківського кредиту, (млрд. грн., на кінець періоду)

Показники	1996	1998	2000	2003	2005	2007		
						I кв.	II кв.	III кв.
1. Грошова маса (M3)	9,4	15,7	32,3	95,0	194,1	272,5	303,0	348,2
2. Заборгованість по банківських кредитах в економіку	5,5	8,9	19,6	67,8	143,4	273,1	315,9	367,2
3. Відношення (2:1; %)	58,5	56,7	60,7	71,4	73,9	100,2	104,2	105,5

Джерело: [4, с.83, 84, 106]

Наведені дані свідчать, що за 10 років грошова маса зросла більше ніж в 30 разів, а обсяг кредитних вкладень банків в економіку – більше ніж в 51 раз, внаслідок чого обсяг вимог банків за кредитами в середині 2007р. помітно перевищив обсяг всієї грошової маси в обороті. Це значить, що наявного запасу грошей у всіх економічних суб'єктів явно недостатньо для того, щоб в короткий строк погасити всі кредитні зобов'язання перед банками країни, якщо в цьому виникне потреба. Звідси можна зробити висновок, що ліквідність економіки досягла тієї межі, за якою банківська система втрачає можливість нарощувати її кредитування випереджаючими темпами, як це було в попередній період (2000-2007 рр.), без серйозної загрози системної банківської кризи. Уникнути цієї загрози можливо посиленням вимог щодо капіталізації банків, продовженням експансійної грошово-кредитної політики та нарощуванням рівня монетизації ВВП, створенням економічних умов для зменшення ризиків банківської діяльності.

Як свідчить світовий досвід, навіть у країнах з високим рівнем розвитку банківського кредитування економіки, коли обсяги заборгованості по кредитах банків перевищують обсяги ВВП, співвідношення між грошовою масою і кредитною заборгованістю банків утримується на користь першої, тобто грошова маса перевищує кредитну заборгованість¹ [5, с. 89]. Це дає підстави для висновку, що у взаємозв'язку між грошовою масою і кредитною заборгованістю банків провідною ланкою виступає грошова маса. Її зростання відносно ВВП створює сприятливі умови для розвитку банківського кредитування, а абсолютний обсяг грошової маси (за широким агрегатом) виступає оптимальною межею зростання кредитних вкладень банків в економіку.

Порушення цієї закономірності в Україні, що намітилося на межі 2006-2007 рр., можна пояснити кількома причинами.

По-перше, в ці роки НБУ ужорсточив грошово-кредитну політику з метою стримування інфляції, внаслідок чого уповільнилися темпи зростання грошової маси.

По-друге, намітилося випереджаюче зростання банківських кредитів в іноземній валюті порівняно з кредитами в національній валюті. А оскільки певна частка валютних кредитів надається в готівці, яка виходить з внутрібанківського обороту і не враховується в монетарних агрегатах, це змінює співвідношення грошової маси і кредитної заборгованості на користь останньої. Більше того, частка валютних кредитів, що надаються у безготівковій формі і надходять на рахунки позичальників, може безпосередньо витрачатись останніми для платежів за своїми зовнішніми зобов'язаннями і не впливати на грошові агрегати, хоч в кредитній заборгованості вона врахована.

По-третє, посилюється випереджаюче зростання довгострокових банківських кредитів порівняно з короткостроковими, що спричинило прискорення обороту грошей у формуванні кредитної заборгованості, внаслідок чого поглибилась диспропорція в їх динаміці.

Оскільки в 2006-2007 рр. намітилось зростання інфляції порівняно з попередніми роками і на найближчі роки зберігається перспектива посилення чинників, що його спровокували, а це переважно прискорення підвищення цін на імпорتنі енергоносії та збільшення соціальних виплат з бюджету, НБУ не наважився на подальшу лібералізацію грошово-кредитної політики і навіть дещо ужорсточив її. Це проявилось в уповільненні

зростання грошової бази, що дещо загальмувало ремонетизацію ВВП і нарощування макроекономічної межі банківського кредитування економіки. В цій ситуації в НБУ залишився лише один засіб ослабити зазначену диспропорцію – посилити вимоги щодо капіталізації комерційних банків з метою уповільнення темпів зростання банківського кредитування. Це й було зроблено постановою Правління НБУ № 458 від 17.12.2007 р. "Про внесення змін до інструкції про порядок регулювання діяльності банків України".

Проте цей захід навряд чи докорінно виправить ситуацію в грошово-кредитному обороті. Адже він зачіпить переважно великі банки, обмеживши їх кредитну діяльність і поставивши їх у складне фінансове становище. Проте середні та малі банки в цих умовах зможуть навіть збільшити кредитування, в т.ч. валютне, підтримуючи відтік грошових коштів за кордон і випереджаючи зростання кредитної заборгованості порівняно з грошовою масою. В цьому їм будуть активно "допомагати" і великі банки з іноземним капіталом, які мало чутливі до регулятивних капітальних заходів з боку НБУ і, разом з тим, ще більш зацікавлені у валютному кредитуванні продажу імпорتنих товарів і послуг на внутрішньому ринку України, оскільки це дає високі прибутки не тільки їм самим, а й фірмам-виробникам цих товарів і послуг тих країн, капітал з яких влився в наш банківський сектор. Щоб зупинити подальше поглиблення цієї диспропорції, НБУ необхідно реально зменшити, а то й взагалі заборонити валютне кредитування економіки банками.

Частка проблемних кредитів у загальному обсязі банківських кредитів в економіку теж є важливим якісним індикатором грошово-кредитних відносин. Її зростання одночасно погіршує стабільність грошей та негативно впливає на банківську діяльність. Погіршення стабільності грошей спричинюється тим, що відповідно зростанню частки проблемних кредитів зменшуються можливості банків формувати свої вільні резерви і збільшується їх попит на централізовані ресурси, який задовольняється через зростання рефінансування НБУ і призводить до збільшення його грошової бази. Наслідком цих процесів стає послаблення керованості пропозиції грошей та посилення монетарного тиску на цінову динаміку.

Вплив цього чинника на банківську діяльність проявляється перш за все в посиленні ризиковості кредитування економіки, адекватно якому знижується прибутковість та ліквідність банків. У зв'язку з цим погіршуються передумови для підтримання на належному рівні їх капіталізації, оскільки потреби в нарощуванні власного капіталу банків зростають швидше ніж їх прибутки, які слугують основним джерелом цього нарощування.

До останнього часу динаміка частки проблемних кредитів (прострочених і сумнівних) в Україні в цілому була спадною, що позитивно впливало на становище банків. Тільки за 2006 рік цей показник знизився з 2,4 % до 1,9 % або на 21 %. Проте в 2007 р. спадна динаміка змінилась на зростаючу: за 10 місяців частка проблемних кредитів банків у загальному їх обсязі зросла з 1,9 % до 1,95 %. На перший погляд таке збільшення може видатися незначним і навіть випадковим. Проте є достатні підстави вважати його досить симптоматичним проявом істотного погіршення якості кредитного портфелю банків і пов'язаного з цим збільшення кредитних ризиків і загрози банківської кризи.

Вказане зростання частки проблемних кредитів повністю приходить на кредити, надані фізичним особам. В той час як частка проблемних кредитів юридичним особам в 2007 р. продовжувала знижуватись (з 2,3 % на 1.01.2007 р. до 2,0 % на 1.11.2007 р.), частка

¹ В окремих країнах, наприклад у США, допускається перевищення кредитної заборгованості над грошовою масою, що пояснюється великими обсягами кредитних вкладень іноземних філій вітчизняних банків в інших країнах.

таких кредитів фізичним особам за цей період зростає з 1,1 % до 1,7 %, тобто на 54,5 %¹. Таке зростання уже не можна розглядати як випадкове коливання. Воно є закономірним результатом надмірної лібералізації кредитної політики банків в останні роки, особливо починаючи з 2002 р., коли все більше банків почали видавати кредити населенню не тільки без належного дотримання суто формальних вимог до їх оформлення, а й без перевірки дотримання базових принципів кредитування. Наслідком такої політики стало лавиноподібне зростання загальної заборгованості населення перед банками – у 100 разів за неповних 6 років, і цілком логічним в цих умовах стало ще більш швидке зростання проблемних кредитів. При чому в перспективі таке випередження ще посилиться і частка проблемних кредитів населенню досягне загрозливих для стабільності банків розмірів.

Все викладене свідчить, що чинник проблемних кредитів набув в останній час в Україні цілком реальних макроекономічних обрисів і відчутного впливу на формування банківських ризиків і потребує особливих заходів протидії з боку регуляторних органів банківської діяльності. Певне значення для вирішення цієї задачі матиме названа вище Постанова НБУ від 17 грудня 2007р. Але, на наш погляд, передбачені нею заходи не зможуть кардинально змінити ситуацію, оскільки вони спрямовані на обмеження майбутнього кредитування. А в багатьох банків уже сформувався тягар проблемних кредитів і щоб не допустити переростання його у системну кризу, потрібно заздалегідь відповідним чином підготувати ринок міжбанківських кредитів і систему рефінансування НБУ.

Чинник адекватності розподілу кредитних вкладень банків потребам галузевого та регіонального розвитку також відчутно впливає як на розвиток економіки, так і на розвиток банківської системи, в т.ч. на її капіталізацію. Вплив цього чинника на розвиток економіки реалізується через оптимізацію розміщення банків по регіо-

нах країни, а на розвиток банківської системи – через мінімізацію галузевих та регіональних ризиків.

При проведенні активних операцій банки повинні здійснювати аналіз не тільки самого суб'єкту операції, а й середовища, в якому він здійснює свою діяльність. Під середовищем його діяльності слід розуміти ринок збуту продукції, ринок постачальників сировини, матеріалів, робочої сили, ситуацію в регіонах, в яких він здійснює свою діяльність, в т.ч. політичну, економічну, соціальну, і стан галузі або виду економічної діяльності, до яких він відноситься.

Порівняння показників діяльності і перспектив розвитку конкретного позичальника та галузі, до якої він відноситься, дає можливість більш точно оцінити ступінь ризику даного кредитного проекту, що впливає на прийняття рішення щодо видачі кредиту та створення резервів. Якщо позичальник має кращі показники, ніж у середньому за видом економічної діяльності та регіоном, в якому він має ринок збуту, то галузевий ризик відносно нього є помірним, якщо гірші – то більш високим. Такий порівняльний аналіз дає можливість оцінити загальний рівень ризиків операцій банків з підприємствами однієї галузі економіки відносно іншої галузі і їх вплив на очікуваний прибуток та на зростання капіталу банку.

Першим етапом такого дослідження є визначення рейтингу та рівня ризику самої галузі, що можливо зробити шляхом порівняння окремих галузей на основі певної групи показників. Ними можуть бути: співвідношення дебіторської до кредиторської заборгованості (показник 1), питома вага простроченої дебіторської заборгованості в загальному обсязі (показник 2), питома вага довгострокових кредитів в сумі всіх кредитів (показник 3) та інші показники, які публікуються в пресі.

Якщо розрахувати співвідношення показників по галузі до середнього значення по країні в цілому, то можливо отримати матрицю необхідних коефіцієнтів. Фрагмент такої матриці, де вказані фактичні значення показників за галузями і інтегральні коефіцієнти, має наступний вигляд:

Таблиця 2. Розрахунок інтегральних коефіцієнтів галузевих рейтингів

№	Галузь	Показник 1		Показник 2		Показник 3		Інтегральний коефіцієнт (середній коефіцієнт)
		Відсоток	Коефіцієнт	Відсоток	Коефіцієнт	Відсоток	Коефіцієнт	
	Всього	81,5	1,00	16,6	1,00	63,5	1,00	1,00
1.	Будівництво	68,5	0,84	6,3	2,63	62,9	0,99	1,49
2.	Торгівля	79,5	0,98	3,1	5,35	53,4	0,84	2,39
3.	Транспорт і зв'язок	69,0	0,85	11,1	1,50	52,5	0,83	1,06

Розраховано за даними Бюлетеня НБУ, 2006р. № 12 та Статистичного бюлетеня № 12, 2006р.

При визначенні коефіцієнта для показника 2 розраховувалось співвідношення середнього значення (всього) до фактичного по галузі, так як даний показник, на відміну від двох інших, діє за принципом "чим менше, тим краще". Завдяки більш кращому його значенню в торгівлі, вона отримала найбільш високий інтегральний рейтинг. За двома іншими показниками всі три галузі є приблизно рівними між собою.

Більш високі значення інтегральних коефіцієнтів всіх цих галузей ніж по економіці в цілому, де значення коефіцієнта дорівнює 1, означає, що вони мають кращі рейтинги і відповідно нижчі ризики, ніж інші галузі разом взяті, хоч окремі з останніх можуть мати і вищі рейтинги. Тому, якщо взяти за одиницю середній рівень ризику, то по будівництву його можна визначити як $1:1,49 = 0,67$ або 67 % від середнього; по торгівлі $1:2,39 = 0,42$ або 42 %; по транспорту $1:1,06 = 0,94$, тобто 94 % середнього, прийнятого за 100 %.

Якщо скласти інтегральні коефіцієнти ($1,49 + 2,39 + 1,06$), то отримаємо сумарний коефіцієнт ризику (4,94) за трьома галузями, який дає можливість розрахувати один з варіантів оптимальної структури кредитного портфелю банку: будівництво – 30,2 відсотка ($1,49:4,94$), торгівля – 48,4 відсотка ($2,39:4,94$), транспорт і зв'язок – 21,4 відсотка ($1,06:4,94$) якщо б банк кредитував тільки ці три галузі.

Банк може скласти аналогічну таблицю за своїми позичальниками і порівняти її результати з загальноукраїнськими. Якщо коефіцієнт ризику за групою, або окремим позичальником, буде нижчим ніж по відповідній галузі, то це означає про вірну маркетингову стратегію, якщо навпаки, то вона потребує коригування як в напрямку підбору найменш ризикових галузей для кредитування, так і вибору найбільш привабливих позичальників в середині самих галузей.

Розрахунок галузевої структури кредитного портфелю банку може здійснюватись за всім спектром галузей

¹ Розрахунки зроблені автором за даними [4, с. 114, 115].

економіки, або за виключенням тих галузей, де банк не планує здійснювати свою діяльність. Подальше порівняння оптимальної структури кредитного портфелю з його реальною структурою в конкретному банку дає можливість визначити відхилення та провести детальний аналіз їх причин.

Припустимо, що банк має однорідну структуру кредитного портфелю: будівництво – 33 відсотки, торгівля – 33 відсотки, транспорт – 33 відсотки і кредитує тільки ці 3 галузі. Порівняно з розрахунковою оптимальною структурою відхилення складають: будівництво – –3,1 відсотка (30,2 – 33,3), торгівля – + 15,1 відсотків (48,4 – 33,3), транспорт – –11,9 відсотка (21,4 – 33,3). Підвищений ризик несуть негативні відхилення в кредитуванні будівництва та транспорту. Наприклад, якщо в грошовому обчисленні банк вклав в кожну галузь по 100 млн. гривень, то негативне відхилення по будівництву склало б 3,1 млн. грн. (100х3,1 %), транспорту та зв'язку – 11,9 млн. грн. (100х 11,9 %). Сумарне негативне відхилення 3,1+11,9 = 14,0 млн.грн.

Наступним кроком є визначення співвідношення цього сумарного відхилення до капіталу банку. Для цього слід визначити межу галузевого ризику відносно капіталу. Її орієнтиром можуть бути розрахунки по банківській системі в цілому. За трьома галузями, що аналізуються, структура кредитного портфелю банківської системи України на 1 вересня 2006 року була наступною: будівництво – 8910 млн. грн. (12,9 % від кредитів у ці три галузі), торгівля – 54309 млн. грн. (78,5 %), транспорт і зв'язок – 5918 млн. грн. (8,6 %). Відхилення складають: будівництво – 17,3 % (30,2 – 12,9), торгівля – –30,1 % (48,4 – 78,5), транспорт і зв'язок – 12,8 % (21,4 – 8,6). В торгівлі в грошовому вимірі відхилення складає

54309х30,1 % = 16347 млн. грн. Відносно банківського капіталу (42566 млн. грн. на 01.01.2006 р.) воно дорівнює 38,4 відсотка, що, на наш погляд, є завеликим і свідчить про підвищені ризики для банківського капіталу спрямування великих обсягів кредитних вкладень у торгівлю.

Банк може встановити граничні відхилення кредитів у певну галузь відносно капіталу банку як по банку в цілому, так і по окремих філіях в залежності від географії їх розташування та специфіки клієнттури з врахуванням прогнозів розвитку тієї чи іншої сфери економіки. Прикладом градації меж відхилень може бути наступна шкала: 0-10 % – ризик помірний, 10-20 % – середній, більше 20 % – високий галузевий ризик концентрації кредитних операцій комерційного банку.

Таким чином, визначення природи галузевих ризиків, їх апроксимація на структури кредитних портфелів банків може бути важливою складовою стратегії їх розвитку в контексті захисту банківського капіталу. Зі свого боку, Національний банк на основі досліджень рівнів галузевих ризиків може запровадити їх певні обмеження відносно обсягів регулятивного капіталу банку, в тому числі щодо кредитування населення, особливо на придбання імпортованих товарів, що ослаблює вітчизняне виробництво і фінансову систему України.

1. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки. – К.: Поліграфкнига, 2000. – 512 с.; 2. Гальчинський А.С. Теорія грошей. – К.: Видавництво "Основи", 2001. – 410 с.; 3. Гроші та кредит. Підручник // Кол. авторів під кер. Савлука М.І. – К.: Вид-во КНЕУ. – 2006. – 740 с.; 4. Бюллетень НБУ. – 2007. – № 12.; 5. Матвієнко П.В. Розвиток грошово-кредитних відносин у трансформаційній економіці України. – К.: Наукова думка. – 2004. – 253 с.

Надійшла до редколегії 07.11.2007

Ю.Л. Субботович, канд. екон. наук, доц.,
Л.М. Демиденко, канд. екон. наук, доц.,
Г.В. Артамонова, канд. екон. наук, доц.

БЮДЖЕТНА ПОЛІТИКА В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

В статті розглядаються актуальні питання реалізації бюджетної політики 2007 року.

The article is devoted of some aspects of forming Ukrainian fiscal policy.

За весь період розвитку фінансова наука запропонувала чимало теорій щодо бюджету і державних фінансів. І завжди на перше місце ставилася роль держави у процесах формування та використання бюджетних коштів. Держава розглядалася як суб'єкт, в якій кожна особистість захищає свої інтереси і трансформує їх у колективні рішення.

В умовах демократії рішення щодо бюджету приймаються в політичному процесі парламентських дебатів, коли політичні сили пропонують власні бюджетні програми. Тому необхідний певний рівень зрілості і компетентності суспільства, чи хоча б більшості учасників цього процесу щодо прийняття зважених рішень у фінансовій сфері. Популістські заходи владних структур можуть украй дестабілізувати фінансове становище у державі. Недоліки демократичного середовища мають значно менший негативний вплив на бюджетний процес, якщо у суспільстві є науково обґрунтована кінцева мета економічного розвитку.

У наукових колах України проблематика державних фінансів та бюджетної системи висвітлюється в працях вітчизняних вчених економістів: В.Л. Андрущенко, В.Д. Базилевича, В.І. Кравченка, О.П. Кириленко, А.І. Крисоватого, І.О. Луніної, І.О. Лютого, А.М. Соколовської, В.М. Федосова, І.Я. Чугунова, С.І. Юрія та інших.

Разом з тим на сьогодні залишається актуальним розробка і обґрунтування основних засад, цілей і завдань реалізації бюджетної політики в Україні, уточнення місця і ролі державного та місцевих бюджетів як інструментів вирішення соціально-економічних завдань.

Процес фінансової глобалізації висуває конкретні вимоги до національних урядів, насамперед до національної бюджетної політики, яка має бути спрямована на підвищення конкурентоспроможності держави та створення вигідних умов для ведення бізнесу, що може бути досягнуто за рахунок різноманітних чинників та інструментів.

Бюджетна політика держави – частина її економічної політики, яка здійснюється через прийняття законодавчих і нормативних актів, використання доходів та видатків бюджетів всіх рівнів, механізм функціонування бюджетної сфери та здійснення заходів державної та місцевої влади, котрі згідно із законодавством мають повноваження в бюджетній сфері відповідно до стратегічних і тактичних цілей державної соціально – економічної політики.

Важливість бюджетної політики визначається тим, що саме в ній відображена чітка взаємозалежність і первинність дії двох її складових – бюджетної системи та фінансових інститутів державної влади, які забезпечують її функціонування. Бюджетна політика в першу чергу передбачає визначення цілей і завдань, для вирішення яких використовуються фонди фінансових ре-

© Ю.Л. Субботович, Л.М. Демиденко, Г.В. Артамонова, 2008

сурсів які знаходяться у розпорядженні уряду та системи державних фінансових органів.

Бюджет 2007 року є важливим кроком реалізації програм соціально-економічного розвитку країни щодо забезпечення стабільного економічного розвитку, конкурентоспроможності національних виробників і добробуту громадян. Досить вчасним та необхідним було затвердження Державної програми економічно-соціального розвитку України на 2007 рік, розробка Концепції реформування міжбюджетних відносин в Україні, оприлюднення проекту Податкового Кодексу. В процесі обговорення знаходиться Державна програма підвищення конкурентоспроможності України та стратегічна програма економічного розвитку України на 2007-2011 роки "Єдність, конкурентоспроможність, нова якість життя". Прийняття зазначених вище документів дозволить сподіватися на комплексність дій і позитивні зрушення у соціально-економічному просторі України.

Розглядаючи особливості бюджету 2007 року з точки зору впливу на соціально-економічні процеси зазначимо: бюджет 2007 року – дефіцитний, перевищення видатків над доходами планується у сумі 15 млрд. 715 млн. грн. порівняно із 12 млрд. 909 млн. грн. у 2006 році. (Доходи Державного бюджету 2007 року, згідно закону, встановлено в сумі 147 млрд. 888 млн. грн., у тому числі доходи загального фонду – 116 млрд. 176 млн. грн., доходи спеціального фонду – 31 млрд. 711 млн. грн., а видатки держбюджету затверджено у сумі 161 млрд. 819 млн. грн., в тому числі видатки загального фонду держбюджету і сумі 130 млрд. 090 млн. грн., видатки спеціального фонду – 31 млрд. 729 млн. грн.). У відсотковому співвідношенні частка дефіциту бюджету країни до валового внутрішнього продукту майже не змінилася відповідно 2,65 % у 2007 році та 2,58 % у 2006 році [1]. Отже, у новому бюджеті зберігається тенденції попередніх років, а саме – незбалансованість бюджету.

Джерела фінансування бюджетного дефіциту у 2007 році чітко розмежовані та визначені, однак, плановий показник надходжень від приватизації як одного з важливого джерела покриття дефіциту бюджету на рівні 10,588 млрд. грн. (для порівняння у 2006 році вказаний показник був запланований у сумі 2,12 млрд. грн.) є достатньо оптимістичним, пригадуючи невиконання планів приватизації у попередніх періодах. Разом з тим, у бюджеті відсутні кроки щодо спрямування більшої частини коштів, отриманих від приватизації підприємств, на розвиток територій, де вони розташовані.

З огляду на важливість переходу від перерозподільного принципу в державній регіональній політиці до політики розвитку з урахуванням специфіки та потенціалу кожного регіону у бюджетній політиці поточного року зроблені певні кроки. Проте, значного прориву в сфері фінансового забезпечення реалізації регіональної політики не відбулося – величина дотацій вирівнювання у 2007 році порівняно із 2006 роком зросла недостатньо і склала 18 млрд. 582 млн. грн., у 2006 році 17 млрд. 037 млн. грн. Разом з тим, суттєво зросла сума субвенцій загального та спеціального фондів з державного бюджету місцевим бюджетам і, зокрема, статтею 45 Закону України "Про Державний бюджет України на 2007 рік" затверджено субвенцію з державного бюджету місцевим бюджетам для стимулювання розвитку регіонів, у тому числі депресивних територій, в сумі 100.000 тис. гривень, яка спрямовується на заходи щодо комплексного розв'язання проблем регіонів та забезпечення їх сталого розвитку. При цьому, за Кабінетом Міністрів України закріплюється можливість здійснювати протягом 2007 року перерозподіл загального обсягу субвенції, затвердженого місцевим бюджетам з Державного

бюджету України на надання пільг, субсидій та допомоги населенню, між їх видами, виходячи з фактично нарахованих обсягів відповідних пільг та субсидій населенню, та перерозподіл обсягів субвенцій з Державного бюджету України між місцевими бюджетами, виходячи з фактично нарахованих обсягів відповідних пільг, субсидій та допомоги населенню.

Достатньо обґрунтованим з точки зору реалізації регіональної політики є новий порядок визначення додаткових дотацій на вирівнювання фінансової забезпеченості місцевих бюджетів у сумі 3 відсотків від загального обсягу дотації вирівнювання з Державного бюджету України місцевим бюджетам. Її розподіл між бюджетом Автономної Республіки Крим, обласним бюджетом, бюджетами міст республіканського Автономної Республіки Крим і обласного значення та бюджетами районів здійснюється у таких пропорціях відповідно: не більш як 25 відсотків – для бюджету Автономної Республіки Крим, обласного бюджету та не менш як 75 відсотків – для бюджетів міст республіканського Автономної Республіки Крим і обласного значення та бюджетів районів. У 2007 році Раді міністрів Автономної Республіки Крим, обласним державним адміністраціям надано право здійснювати розподіл додаткової дотації на вирівнювання фінансової забезпеченості місцевих бюджетів з урахуванням особливостей депресивних та гірських територій і тих, що мають низький показник чисельності населення і розгалужену мережу бюджетних установ. Всі вказані заходи є важливими, але недостатніми кроками для реалізації політики розвитку регіонів в Україні.

Вибір моделі формування місцевих бюджетів та міжбюджетних відносин завжди є політичним компромісом між використанням двох теоретичних принципів забезпечення місцевих бюджетів фінансовими ресурсами- принципу фіскальної справедливості та принципу вирівнювання фінансових можливостей [2,5].

Бюджет цього року відзначається збільшенням питомої ваги місцевих бюджетів у структурі витрат зведеного бюджету (2005 рік – 35 %, 2006 – 41 %, 2007 – 45 %), але цей показник поки що є недостатнім і не відповідає проголошеному напрямку децентралізації фінансових ресурсів- майже 55 % коштів залишається у державному бюджеті.

Не знайшло свого втілення реформування міжбюджетних відносин між центром і регіонами на принципах уточнення і розмежування їхніх прибуткових та видаткових повноважень; закріплення за кожним територіальним бюджетом необхідних для розвитку джерел доходів. Бюджет 2007 року порівняно із минулорічним бюджетом фактично не змінює структуру джерел доходів та напрямки використання коштів місцевих бюджетів різних рівнів (статті 42, 59 Закону України "Про Державний бюджет на 2007 рік").

Забезпечення стабільного функціонування фінансової системи, поліпшення ринкових інституцій та краще реагування на проблеми соціального захисту населення в умовах трансформаційного періоду в Україні зумовлює необхідність надання більших повноважень органам місцевого самоврядування щодо власної цінової та тарифної політики в комунальній сфері в контексті пошуку шляхів поповнення доходної частини місцевих бюджетів.

У 2007 році відбулося суттєве підвищення цін на послуги житлово-комунальних підприємств, а якість комунальних послуг не забезпечена. І мова зовсім не йде про більш ефективне використання житлово-комунальним господарством природних, фінансових, трудових ресурсів. Існуюча система формування тарифів на послуги електро-, газо-, водо-, теплопостачання після їх перегляду в бік зростання буде тільки посилювати роз-

рив між бідними та багатими, тому що далеко не всі, хто дійсно потребує допомоги на оплату житлово-комунальних послуг, зможуть одержати субсидію з бюджету.

У бюджеті 2007 року, зокрема, у Додатку №5 до Закону України "Про Державний бюджет України на 2007 рік" здійснено розподіл видатків на централізовані заходи і програми на 2007 рік між адміністративно-територіальними одиницями, всього на суму 2196574 тис.грн. Вказані кошти підуть на програми інформатизації навчальних закладів, видання та придбання підручників, імунопрофілактику, закупівлю обладнання для закладів охорони здоров'я, забезпечення медичних заходів по боротьбі з туберкульозом, профілактики та лікування СНІДУ, лікування онкологічних хворих, оздоровлення громадян, які постраждали внаслідок Чорнобильської катастрофи.

Щодо встановлення критеріїв прозорості використання коштів бюджету, відповідальність органів влади за своєчасне і точне виконання бюджету з дотриманням вимог прозорості та відкритості. У бюджеті 2007 критерії прозорості встановлені так і не були, положення щодо відповідальності за точне виконання бюджету знайшло своє втілення у законі про бюджет, яким встановлено, що допущення нецільового використання бюджетних коштів у поточному чи минулих роках має наслідком:

- ✓ для розпорядників бюджетних коштів – зменшення асигнувань цим розпорядникам на суму коштів, що витрачені не за цільовим призначенням;

- ✓ для одержувачів бюджетних коштів – повернення коштів у сумі, що витрачена не за цільовим призначенням, у дохід відповідних бюджетів.

Порядок зменшення асигнувань та повернення бюджетних коштів до відповідних бюджетів визначається Кабінетом Міністрів України.

Бюджет-2007 містить статтю про наслідки для розпорядників бюджетних коштів та одержувачів бюджетних коштів допущення нецільового використання бюджетних коштів у поточному чи минулих роках. Але вказане положення Закону України "Про Державний бюджет України на 2007 рік" не охоплює всієї сфери необхідного державного та громадського контролю за використанням бюджетних коштів. Зокрема, поки що не впроваджено міжнародні стандарти прозорості бюджетного процесу та звітності про результати виконання бюджету, забезпечення їх доступності для суспільства та інвесторів; Необхідним є публічне представлення звітів про витрачання коштів державного та місцевих бюджетів, коштів Пенсійного фонду, інших фондів державного соціального страхування, тощо. Затвердження показників результативності бюджетних програм кожного розпорядника коштів та запровадження практики публічного звітування про їх виконання та досягнення цілей; встановлення дієвого контролю за проведенням усіх розрахунків і виплат з бюджету виключно у грошовій формі; забезпечення погашення зобов'язань перед державним бюджетом за наданими та своєчасно непогашеними кредитами, зокрема тими, що надані під гарантію Кабінету Міністрів.

Новим у бюджеті є запровадження механізму стимулювання підприємств до реалізації інноваційних та інвестиційних проектів за допомогою здешевлення банківських кредитів. Це стосується проектів з упровадження передових технологій, які реалізуються у промисловості, зокрема, технологічними парками. Обсяг видатків на вказану мету планується на рівні 144,5 млн. грн. З метою стимулювання реалізації інвестиційних проектів суб'єктами господарювання, і в першу чергу впровадження передових енергозберігаючих технологій з виробництва альтернативних джерел палива, у Держбюджеті-2007

передбачено 767,4 млн. грн. для пільгового кредитування вказаних напрямів грошових вкладень.

Разом з тим, у поточному бюджеті не вдалося реалізувати інвестиційно-інноваційної моделі розвитку. В цілому, на інвестиційну діяльність у бюджеті 2007 року закладено приблизно 22 %, що майже відповідає рівню 2006 року. З одного боку, видатки інноваційно-інвестиційного спрямування бюджету складають значну суму – до 26,7 млрд. грн., що майже на 50 % більше суми, затвердженої у 2006 році. Однак, переважно, передбачено спрямовувати бюджетні кошти на розвиток житлово-комунального господарства – 2,3 млрд. грн. та на державну підтримку розвитку агропромислового комплексу – 11,17 млрд.грн., що не може свідчити про зміщення акцентів бюджетної політики на відновлення економічного зростання та створення підґрунтя для підвищення конкурентоспроможності вітчизняних товарів на міжнародних ринках.

Бюджет – 2007 зберігає тенденцію щодо надання субвенцій у житлово-комунальне господарство країни, яке потребує значних фінансових ресурсів на здійснення його реформування, проте у порядку виділення цих субвенцій відсутній комплексний підхід до вирішення проблеми. Іншими словами, замість реформи має місце проста підтримка житлово-комунального господарства на рівні простого виживання галузі, що ніяк не стимулює зниження ресурсовитратності та покращання якості послуг.

Дуже спірним та економічно необґрунтованим, на нашу думку, було відновлення податкових пільг для технопарків, територій пріоритетного розвитку, вільних економічних зон. З одного боку, це дасть змогу Україні виконати порушені у 2004-му році (через відміну особливого статусу цих зон) обов'язки перед інвесторами, які чесно вклали кошти у створення і розвиток підприємств у цих зонах. Але, з іншого боку, без суттєвих змін у механізмах їх функціонування та порядку регулювання та контролю, ці зони можуть знову, як і у недавньому минулому, перетворитися на "чорні діри" для ухилення від сплати податків, замість реалізації свого основного призначення.

Окремі кроки в бюджеті 2007 зроблені щодо фінансової підтримки найнезахищеніших та найбідніших верств населення. У поточному році видатки на соціальний захист інвалідів зросли порівняно з 2006 роком майже в 1,7 рази і становлять 782 млн. грн. Також підвищено видатки на державну соціальну допомогу інвалідам із дитинства та дітям-інвалідам на 884,7 млн. грн.; на надання допомоги сім'ям із дітьми, малозабезпеченим сім'ям на 5,2 млрд. грн.; збільшуються виплати самотнім матерям у 3 рази, з 10 до 30 % прожиткового мінімуму для дитини відповідного віку. Майже на чверть зростуть видатки на соціальний захист громадян, які постраждали внаслідок Чорнобильської катастрофи, на 50 % підвищуються видатки на компенсацію сім'ям із дітьми та на безплатне харчування дітей, які постраждали внаслідок Чорнобильської катастрофи. Збільшено видатки на надання пільг і субсидій населенню в оплаті за спожиті житлово-комунальні послуги в 1,8 рази. Водночас розмір разової допомоги при народженні дитини не змінився і залишився 8500 грн., при цьому видатки за вказаним напрямком збільшено в 3,4 рази.

Обсяг видатків у бюджеті 2007 року на державні програми соціального захисту та соціального забезпечення збільшився, проте тільки з наступного року пропонується надання державної допомоги з урахуванням матеріального стану сім'ї. У бюджеті не передбачено гідної фінансової підтримки сімей, які виховуватимуть сиріт та безпритульних.

Важливою складовою бюджетної політики є запровадження середньострокового бюджетного планування

на основі бюджетної стратегії Уряду та стратегічних планів головних розпорядників бюджетних коштів; повномасштабне впровадження програмно-цільового методу складання і виконання державного та місцевих бюджетів, виділення бюджетних призначень і використання бюджетних коштів з метою досягнення конкретних результатів. Проте політична нестабільність, що спостерігалася протягом двох бюджетних років – виборів Президента і парламенту (2004, 2005 роки) та післявиборчий етап (2006 та 2007 роки), часті зміни у структурах влади об'єктивно не сприяли визначенню єдиної, науково обґрунтованої бюджетної стратегії на середньострокову та довгострокову перспективу, а тому завдання, які здійснюються органами державної та місцевої влади останніми роками, відбивають лише окремі тактичні рішення того чи іншого уряду в бюджетному процесі.

В Україні склалася негативна практика прийняття нового бюджету, який суттєво корегує правила гри для платників податків без попередження, широкого обговорення, обґрунтування доцільності та кінцевої мети перетворень, що негативно позначається на фінансовому стані підприємств, матеріальному забезпеченні громадян, інвестиційному кліматі.

Бюджет-2007 не позбавлений цього недоліку, хоча цього разу зроблено спробу відокремити зміни податкового законодавства від самого бюджету через підготовку окремого закону "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України з питань оподаткування". Це можна вважати першим кроком, хоча довгоочікувана податкова стабільність може бути реально впроваджена лише після прийняття Податкового кодексу.

На нашу думку, можливість проводити швидкі, кардинальні податкові зміни не повинні бути закладені у статтях закону України про державний бюджет. Це порушення бюджетних принципів, тому що неправомірно здійснювати регулювання податкових норм та порядок формування та використання коштів фондів загальнообов'язкового соціального страхування у бюджетному законодавстві.

В сфері податкової політики проголошувалася необхідність зменшення ставки податків з одночасним розширенням бази оподаткування. Фактично у 2007 році ставки податків не зменшилися, а база оподаткування розширилася, зокрема щодо податку з доходів фізичних осіб.

Бюджет поточного року практично не зменшує фіскальне навантаження на суб'єктів господарювання, ви-

ключенням стало лише послаблення для державних підприємств та підприємств із державною часткою власності, які довгий час перераховували до бюджету 50 % одержаного прибутку, у 2007 році вони будуть віддавати 15 %. Передбачається, що зменшення суми вилучених обігових коштів позитивно вплине на темпи модернізації та оновлення основних фондів державних підприємств. Зменшення ставки збору з купівлі-продажу валюти з 1,3 до 1 % також не є підтвердженням зміни загальних тенденцій в оподаткуванні. В бюджеті-2007 суттєво знижено ставку збору на соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності для роботодавців з 2,9 до 1,5 %, але водночас збільшено розмір внеску до Пенсійного фонду з 31,8 до 33,2 %.

Система податкових пільг для фізичних осіб в Україні вкрай недосконала. Починаючи з 1.01.2007 звичайна соціальна пільга, яка являє собою величину, на яку зменшується сума оподаткованого доходу при розрахунку податку з заробітної плати (сьогодні величина соціальної пільги складає 50 % мінімальної заробітної плати на 1.01.2007, тобто 200 грн.), не покращує життя незахищених верств населення. Адже умовою надання соціальної пільги є розмір заробітної плати особи, що не перевищує 740 грн. Це означає, що одинока мати, яка самостійно виховує дитину, або особа, що виховує трьох і більше дітей і одержує на місяць 800 грн. не має права на соціальну пільгу, тож, має платити податок з доходу в повному обсязі.

Таким чином, в бюджеті-2007 про зменшення податкового навантаження не йдеться. Безперечно, частина вказаних вище податкових змін була доречною та необхідною, проте в контексті національних інтересів стабільного розвитку економіки податкове та бюджетне регулювання повинні здійснюватися паралельно, а не бути взаємовиключними; податки мають бути стабільними, а не змінюватися з кожним прийняттям нового бюджету чи поправок до нього. Крім цього, податки мають стимулювати модернізацію підприємств, впровадження інновацій та підвищення конкурентоспроможності бізнесу у країні.

1. Закон України "Про Державний бюджет на 2007 рік 2. Луніна І.О. Державні фінанси та реформування міжбюджетних відносин. – К.: Наукова думка, 2006, 432 с.

Надійшла до редколегії 12.11.2007

О.В. Чеберяко, канд. екон. наук, доц.,
Т.А. Коляда, канд. екон. наук, доц.

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ОПОДАТКУВАННЯ ДОХОДІВ СТРАХОВИКА: РЕАЛІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

У статті висвітлюється особливості формування доходів страховика від основної діяльності, інвестиційної діяльності та інших операцій та оподаткування податком на прибуток страхової діяльності як операцій особливого виду.

In the article lights up the feature of forming of profits of insurer from basic activity, investment activity and other operations and taxation an income tax insurance activity as operations of the special kind.

Страхова діяльність належить до сфери фінансових послуг. Предметом безпосередньої діяльності страховика може бути лише страхування, перестраховування та фінансова діяльність, пов'язана з формуванням, розміщенням страхових резервів та управлінням ними [1, ст.353].

Страхова діяльність також є особливим видом діяльності, оскільки:

✓ страхові компанії реалізують на ринку особливий товар – страховий захист, за що отримують певну пла-

ту. Тобто страховик спочатку акумулює кошти (створює страховий фонд), які надходять від страхувальника, а лише потім зазнає витрат, пов'язаних з компенсацією збитків за укладеними договорами страхування, тобто існує розрив в часі між моментом одержання доходів і моментом надання страхової послуги;

✓ страхові компанії мають свої особливі доходи, які формуються за рахунок страхових внесків, а також доходів від інвестування коштів страхових резервів;

✓ витрати страховика пов'язані із необхідністю виплати страхових відшкодувань і страхових сум, а також проведенням самого страхування;

✓ фінансові результати страховика формуються окремо за ризиковими видами страхування і страхуванням життя, оскільки воно належить до довгострокових видів страхування;

✓ для забезпечення платоспроможності та виконання своїх зобов'язань страхові компанії формують страхові резерви та здійснюють перестраховальні операції.

Головна особливість діяльності страховика полягає в тому, що така своєрідна "плата наперед" дозволяє страховикові накопичувати значні фінансові ресурси і виконувати активну роль на ринку капіталів, що підкреслює двоїстий характер діяльності страховика (одночасне здійснення страхової та інвестиційної діяльності). Двоїстий характер діяльності страховика зумовлює специфіку його доходів.

Вагомий внесок у дослідження фінансово-економічної діяльності страховика зробили такі вчені України і ближнього зарубіжжя, як В.Д. Базилевич, О.І. Бара-

новський, Н.М. Внукова, К.Г. Облий, О.О. Гаманкова, Т.Є. Гварліані, О.А. Гвозденко, В.Б. Гомелля, Н.Б. Грищенко, В.І. Грушко, О.Д. Заруба, О.М. Зубець, М.С. Клапків, В.В. Корнєєв, Л.А. Орланюк-Малицька, С.С. Осадець, В.К. Райхер, Л.І. Рейтман, Т.А. Ротова, А.С. Руденко, В.І. Серебровський, К.Є. Турбіна, Т.А. Федорова, В.В. Шахов, Я.П. Шумелда, Р.Т. Юлдашев, С.І. Юрій, С.Ю. Янова та ін.

Теорія і практика страхування розрізняє переважно три джерела доходів страховиків:

✓ доходи від страхової (основної) діяльності – всі надходження, пов'язані з проведенням страхування і перестраховування;

✓ доходи від інвестування і розміщення тимчасово вільних коштів (як власних, так і коштів страхових резервів);

✓ доходи від інших операцій, які не належать ні до страхових, ні до інвестиційних доходів, але часом з'являються у страховика у процесі його звичайної господарської діяльності і надзвичайних подій (табл. 1).

Таблиця 1. Склад доходів страховика

ДОХОДИ СТРАХОВИКА		
Від страхової діяльності	Від інвестування і розміщення тимчасово вільних коштів	Від інших операцій
страхові премії за договорами страхування і перестраховування	відсотки, сплачені страховикові за надання довгострокових інвестиційних кредитів, включаючи довгострокове кредитування житлового будівництва	від здавання майна в оренду (здійснення фінансового або оперативного лізингу)
комісійні винагороди за перестраховування	участь у прибутку перестраховиків	від надання консультаційних послуг
частки від страхових сум та відшкодувань, сплачені перестраховиками	дивіденди за акціями	від реалізації прав регресної вимоги страховика до страхувальника або іншої особи, відповідальної за заподіяний збиток
повернуті суми з централізованих страхових резервів	відсотки від розміщення коштів на депозитних вкладах у банку	у вигляді безкоштовної фінансової допомоги страховику і безкоштовно переданих страховику товарів (надання послуг)
повернуті суми технічних резервів, інших, ніж резерви незароблених премій	відсотки, що їх нараховує банк на суми залишку коштів на поточному рахунку	від індексації та передачі (продажу, обліку та інших видів відчуження) основних фондів і нематеріальних активів
	відсотки за облігаціями	від позитивної різниці перерахунку в гривні іноземної валюти і коштів від її продажу, що були у страховика на кінець звітного періоду, якщо збільшується офіційний валютний (обмінний) курс НБУ (якщо було зменшення курсу, то негативна різниця призводить до виникнення кредиторської заборгованості)
		від врегулювання безнадійної заборгованості штрафи, пені і інші доходи

Джерело: складено авторами.

Першим і основним є доходи від страхової діяльності, котрі виступають первинними доходами страхової компанії. Саме на залучення цих доходів розраховує страховик, з'являючись на страховому ринку і пропонуючи страхові послуги за певну плату, якою є страхова премія, яку страхувальник зобов'язаний внести страховикові згідно з договором страхування. Тільки після сплати страхувальником страхової премії (або першого платежу страхової премії, коли вона сплачується в кілька строків) договір страхування набирає чинності, якщо інше не передбачено угодою сторін. Страхові премії є основою для подальшого кругообігу фінансових коштів, головним джерелом для створення страхових фондів і фінансування всієї діяльності страховика.

Комісійні винагороди, отримані прямим страховиком (цедентом, перестраховувальником) за передачу ризиків у перестраховування іншим страховикам, також належать до доходів від страхової діяльності. Цей різновид доходу економічно виправданий, оскільки прямий страховик (цедент) сам домовляється зі страхувальником,

інспектує об'єкт страхування й аналізує ризики об'єкта, укладає із страхувальником договір страхування, у повному обсязі відповідає перед ним за компенсацію шкоди і є щодо інших перестраховиків своєрідним посередником, який надає їм можливість одержати додатковий дохід від перестраховування застрахованих цедентом ризиків. Саме за ці послуги оплачується цеденту комісійна винагорода.

Частки від страхових сум та відшкодувань, сплачені перестраховиками – ще один різновид доходу, який виникає у прямого страховика (цедента) тоді, коли з об'єктом страхування, що був перестрахований ним як цедентом у інших перестраховиків, стався страховий випадок, і цедент виплатив відшкодування в обсязі, що перевищує обсяг відповідальності, котра залишилася на ньому, після перестраховування, а перестраховики компенсували йому свої частини у загальному збитку, що відшкодовується, згідно з умовами договорів перестраховування.

Також доходами страховика є суми, що повернуті з централізованих страхових резервних фондів, коли він,

перебуваючи раніше учасником таких фондів, виходить із них. В Україні централізовані фонди створюються на базі Моторного, Авіаційного, Морського страхових бюро і Фонду страхових гарантій "Ексімстрах". До складу цих бюро повинні належати страховики, що здійснюють відповідно обов'язкове страхування цивільної відповідальності власників автотранспорту, страхування авіаційних ризиків, страхування морських ризиків і обов'язкове страхування пасажирів від нещасних випадків при морських перевезеннях, а також страхування кредитних ризиків держави, коли іноземні кредити видаються українським юридичним особам під гарантії Кабінету Міністрів України.

Страховики – учасники цих об'єднань зобов'язані регулярно робити внески, що використовуються згідно з положеннями або установчими документами, які визначають діяльність таких структур. Якщо внески страховиком були зроблені, а потім він виходить із складу відповідного об'єднання страховиків, частина внесків повинна бути йому повернута.

Закон України "Про страхування" встановлює два різновиди страхових (технічних) резервів, які зобов'язані формувати і вести облік страховики: резерв незароблених премій і резерв збитків [2, ст.31]. Отже, сума повернення повинна здійснюватися з резерву збитків. Повернення з цього резерву можливе, якщо, наприклад, за заявою страхувальника про настання страхового випадку до резерву збитків була спрямована певна сума, призначена надалі для її використання, щоб компенсувати збитки за даним страховим випадком. Проте у процесі проведення експертизи страхового випадку і точного визначення обсягу збитку сума фактичної виплати виявилася меншою, ніж спрямована до резерву збитків сума. Різниця між цими сумами і буде сумою повернення з технічних резервів, інших, ніж резерв незароблених премій, тобто доходом страховика від страхової діяльності.

Другим джерелом є доходи від інвестиційної та фінансової діяльності (доходи від інвестування і розміщення тимчасово вільних власних коштів і тимчасово вільних коштів страхових резервів). Ці доходи є похідними від первинних доходів (страхових премій). Тому страхові організації посідають особливе місце в забезпеченні інвестиційного процесу, вони самі здатні виконувати функції інституційних інвесторів, мобілізуючи значну частину фінансових коштів юридичних і фізичних осіб та спрямовуючи їх у різні види інвестицій. Можливість здійснення страховиками інвестиційної діяльності впливає із особливостей перерозподілу коштів методом страхування. Специфіка договору страхування дає можливість страховику протягом певного періоду часу розпоряджатися коштами, отриманими від страхувальників, інвестуючи їх у різні сфери. Крім залучених ресурсів, страхові організації мають у своєму розпорядженні власні кошти. Ці ресурси також використовуються страховиками в інвестиційних цілях. Проте власні ресурси (статутні фонди страхових компаній) були і продовжують залишатися невеликими, що зумовлює проблеми українських страховиків у перестраховуванні ризиків на внутрішньому ринку, а також актуалізує питання щодо недостатніх обсягів вітчизняного страхового капіталу. Незначні за розмірами статутні фонди українських страхових компаній та низька фінансова місткість вітчизняного страхового ринку призводять до того, що провідні позиції на ринку перестраховування утримують компанії-нерезиденти.

Страхові компанії вважаються у країнах з розвиненим страховим ринком одними з найбільших інвестиційних інститутів. Так, наприклад, загальна сума інвестицій, якими управляють страхові організації Європи, США та Японії, досягає кілька трильйонів доларів [8].

В Україні інвестиційні можливості страхових компаній досить обмежені через недовіру населення до довгострокових інвестицій та невеликий набір інвестиційних інструментів.

Обсяг ресурсів, які акумулюються українськими страховими компаніями, зовсім невеликий, оскільки невелика фінансова потужність наших страховиків і обсяги їх операцій. Причина передусім полягає в недооцінці ролі і місця страхування з боку держави, потенційних інвесторів, які можуть вкладати капітал у створення і розвиток страхових організацій, а також споживачів страхових послуг. Якщо в розвинутих країнах частка страхових внесків у величині валового внутрішнього продукту досягає 8-12 %, то в нашій країні цей показник сягає близько 3 % (у 2006 році лише 2,6 %) [8]. А кількість страховиків в Україні є невинуватим високою (на 01.01.2007 – 411 страхових компаній) не тільки відносно реальних потреб суспільства в страхових послугах, а й відносно тієї частки ризиків, яка ними страхується. Це означає, що більшість страхових організацій є кептивними, тобто займається не реальним страхуванням, а "перекачуванням" коштів, які витрачає суб'єкт господарювання на страхування, іноземним перестраховикам та отриманням комісійної винагороди за передачу ризиків в перестраховування.

Найчастіше саме інвестиційна діяльність забезпечує страховику основний прибуток, що буде компенсувати його збитки за основною (страховою) діяльністю та витрати на розвиток страхової діяльності. Напрямок інвестиційної діяльності страховика залежать від характеру коштів, які він використовує для інвестування. Ці кошти представлені двома групами тимчасово вільних коштів:

- ✓ власні кошти страховика;
- ✓ кошти страхових резервів (страхового фонду)

страховика.

Власні кошти страховика – статутний фонд і нерозподілений прибуток, спеціальні і резервні (крім страхових) фонди, вільні резерви – можуть бути вкладені до будь-якої галузі економіки й у будь-якій формі згідно з чинним законодавством.

Інвестування коштів, що належать до першої групи, законодавче не регламентується і здійснюється страховиком на власний розсуд. Виняток становить статутний фонд. Так, згідно зі ст.2 Закону України "Про страхування" вимагається формування статутного фонду новоствореного страховика або збільшення статутного фонду вже діючого страховика за рахунок внесків виключно у грошовій формі. Забороняється використовувати для формування статутного фонду векселі, кошти страхових резервів, а також кошти, одержані в кредит, позику та під заставу, і вносити нематеріальні активи. Єдиним винятком з цього правила є внески до статутного фонду страховика у вигляді цінних паперів, що випускаються державою. Закон допускає такі внески у межах 25 % загального розміру статутного фонду. Таким чином, ідеться про непряме спонукання вкладати до 25 % статутного фонду саме в цінні папери, що випускаються державою. Обмеження загального розміру внесків страховика до статутних фондів інших страховиків України (не більш як 30 % його власного статутного фонду, у тому числі внесок до статутного фонду окремого страховика – не більш як 10 %) означає регулювання фінансових вкладень у корпоративні права. Заборона формувати статутний фонд нематеріальними активами виключає можливості вкладання його коштів у ці види активів [2, ст.2].

Інвестування коштів страхових резервів жорстко регламентується. Тим самим регламентуються можливості отримання певних видів доходів. Регламентування пов'язане з тим, що ці кошти не є власністю страховика, тому розпоряджатись ними він повинен особливо обе-

режно. Обсяг страхових резервів, сформованих страховиком, завжди повинен відповідати обсягу взятих ним зобов'язань. Для виконання своїх зобов'язань перед страхувальниками у повному обсязі і у будь-який час, страховик повинен розміщувати кошти страхових резервів у таких видах диверсифікованих активів, що мають максимальні показники прибутковості, надійності і ліквідності. Завдяки вільним коштам страхових резервів страховик може здійснювати:

- ✓ капітальні інвестиції;
- ✓ фінансові інвестиції.

Проте можливості капітальних інвестицій обмежуються правом придбання нерухомого майна. Інші види капітальних інвестицій для розміщення коштів страхових резервів законодавством України не передбачаються. Значно різноманітнішими є можливості страховика відносно фінансових інвестицій. Проте ці інвестиції, якщо йдеться про кошти страхових резервів, мають бути не прямими, а портфельними. Це означає, що страховик не має права вкладати кошти страхових резервів безпосередньо у статутні фонди юридичних осіб в обмін на корпоративні права, емітовані такими юридичними особами. Він має право здійснювати лише портфельні інвестиції, тобто вкладати кошти в придбання цінних паперів.

Зважаючи на те, що обмеження в інвестуванні і розміщенні тимчасово вільних коштів поширюються, в основному, лише на кошти страхових резервів, можна виокремити такі різновиди інвестиційного доходу:

- ✓ відсотки, що їх нараховує банк на суми залишку коштів на розрахунковому рахунку;
- ✓ відсотки від розміщення коштів на депозитних вкладах у банку;
- ✓ відсотки за облігаціями;
- ✓ дивіденди за акціями;
- ✓ участь у прибутку перестраховиків (зважаючи на наявні права вимоги, пов'язані з формуванням технічних резервів);
- ✓ участь у прибутку юридичних осіб, у складі засновників яких перебуває страхова компанія, тобто доходи від реалізації корпоративних прав;
- ✓ відсотки, сплачені страховиком за надання довгострокових інвестиційних кредитів, включаючи довгострокове кредитування житлового будівництва (законодавство дозволяє використовувати із зазначеною метою кошти резервів зі страхування життя).

Обмеження напрямків інвестування страхових резервів залежать також від різновидів здійснюваної страхової діяльності, і встановлені окремо для страхування життя [6] і окремо для інших, крім страхування життя, різних видів страхування [5].

Загалом, при невиправданно великій кількості вітчизняних страховиків на страховому ринку України діє дуже невелика кількість страховиків-нерезидентів, основною причиною чого є поки що незначні обсяги потенційно можливих доходів від страхової та інвестиційної діяльності.

Третім джерелом є так звані інші операційні доходи від звичайної діяльності та надзвичайних подій – не мають якихось особливостей, пов'язаних зі специфікою страхування. Вони такі самі, як аналогічні доходи інших суб'єктів підприємницької діяльності. Іншими доходами страховика є, наприклад, доходи від здавання майна в оренду (оперативний або фінансовий лізинг); доходи у вигляді позитивного результату перерахунку іноземної валюти порівняно з її балансовою вартістю на кінець звітного періоду; доходи у вигляді безповоротної фінансової допомоги та безоплатно наданих товарів (послуг); доходи від індексації та передання (продажу, обліку та інших видів відчуження) основних фондів і нема-

теріальних активів; доходи від врегулювання безнадійної заборгованості; доходи від реалізації прав регресної вимоги страховика до страхувальника або іншої особи, відповідальної за заподіяний збиток; доходи від надання консультаційних послуг; штрафи, пені, інші доходи. Перелічені доходи, зрозуміло, не відіграють такої значної ролі, як доходи від страхової та інвестиційної діяльності, величина цих доходів невелика, але іноді може бути вагомою для страховика і складати великі суми. Наприклад, така ситуація може виникнути при реалізації прав регресної вимоги до винуватця заподіяного збитку, або у випадку успішної лізингової діяльності, якщо в структурі активів страховика істотну роль відіграють кошти, які можуть приносити доходи.

Структура доходів залежить від спеціалізації страховиків, обсягів страхових операцій, рівня їх збитковості, фінансового менеджменту. За останні роки українські страховики, серед яких переважають компанії з ризикового страхування (на 01.01.2007 – 55 страховиків, що здійснювали страхування життя і 356, що здійснювали інші види страхування), понад 80 % доходів отримували від страхової діяльності, а майже 20 % – від інвестиційної та іншої діяльності. Інші доходи становлять менше 1 % [8]. Таку структуру формує переважна більшість компаній із ризикового страхування. В компанії зі страхування життя питома вага доходів від інвестиційної діяльності буде вищою, що повинно змінити загальну структуру.

Страхові компанії сплачують ті ж загальнодержавні податки і обов'язкові платежі, що і інші господарські суб'єкти. Серед них основні:

I. Прямі податки:

- ✓ податок на прибуток підприємств.
- ✓ податок з власників транспортних засобів;
- ✓ плата (податок) за землею;

II. Непрямі податки:

- ✓ податок на додану вартість;
- ✓ мито.

Всі податки сплачуються на загальних підставах окрім податку на прибуток підприємств, оскільки оподаткування прибутку страхових компаній в значній мірі відрізняється від оподаткування промислових, транспортних, торгових та інших підприємств.

Як і доходи, прибуток страховиків формується за рахунок трьох джерел: з прибутку від страхової діяльності, прибутку від інвестиційної та фінансової діяльності, прибутку від іншої звичайної операційної діяльності та надзвичайних операцій.

Прибуток страховика є об'єктом оподаткування. Відповідно до податкового законодавства об'єктом оподаткування виступає валовий дохід, скоригований на суму валових витрат. Валовим доходом страховика від страхової діяльності (для оподатковування результатів страхової діяльності страховика) вважається сума страхових платежів, страхових внесків, страхових премій (далі – сума валових внесків), одержаних (нарахованих) страховиками-резидентами протягом звітного періоду за договорами страхування і перестрахування ризиків на території України або за її межами, зменшених на суму страхових платежів (страхових внесків, страхових премій), сплачених (нарахованих) страховиком за договорами перестрахування з резидентом [3, ст.7.2].

Згідно з Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств", страхова діяльність в нашій країні оподатковується особливим чином, а саме: дохід від страхової діяльності юридичних осіб-резидентів оподатковується: за ставкою 0 відсотків – при отриманні доходу внаслідок виконання договорів з довгострокового страхування життя та пенсійного страхування у межах недержавного пенсійного забезпечення, також за став-

кою 3 відсотки – при отриманні доходу внаслідок виконання договорів з інших видів страхування. При цьому базою оподаткування страхових операцій є сума страхових платежів, страхових внесків, страхових премій (сума валових внесків), одержаних (нарахованих) страховиками-резидентами протягом звітного періоду зменшених на суму страхових платежів (страхових внесків, страхових премій), сплачених страховиком за договорами перестрахування з резидентом. Якщо страховик одержує доходи із джерел інших, то такі доходи оподатковуються за звичайною ставкою 25 % [3, ст.7.2].

Основна причина використання специфічного податкового режиму для страхової діяльності полягає в тому, що конкретне визначення валових доходів та видатків страхових компаній пов'язане із низкою значних технічних ускладнень та, відповідно, значними трудовими затратами податкових служб. Тому такий альтернативний порядок оподаткування, з одного боку, створює для страхового бізнесу умови, що є принаймні наближено рівними до умов роботи інших підприємницьких структур, та забезпечує еквівалентний набір економічних стимулів для кожного із видів діяльності. З іншого боку – держава запровадила потужні стимули для штучного переведення прибутків із секторів в вищий податковим навантаженням до сектору із нижчим задля зменшення власних податкових зобов'язань.

Відповідно до діючого в Україні механізму визначення оподатковуваного прибутку, підприємства інших секторів отримують стимул і можливість переказувати частину свого прибутку на користь страхових компаній у вигляді премій за страхування малоймовірних ризиків, оскільки таким чином вони зменшують обсяг прибутку, що оподатковується за ставкою 25 %, і натомість виплачені з прибутку і отримані страховими компаніями страхові премії оподатковуються альтернативним страховим податком за ставкою 3 %. Крім того, податкові зобов'язання страхових компаній можуть бути зменшені додатково шляхом подальшого перестрахування в закордонних страхових компаніях, оскільки існуючий альтернативний податок дозволяє вираховувати такі перестрахові виплати із податкової бази.

Таким чином, у діючому законодавстві можна виділити два найпроблемніших елементи, що відкривають безпосередні можливості для оптимізації податкового навантаження суб'єктів господарювання і відтак потребують вирішення. По-перше, це норма, яка дозволяє страховим компаніям списувати обсяги перестрахових виплат (а отже, виводити фінансові ресурси за межі оподаткування), а по-друге – зменшена величина ставки податку і особливий порядок визначення бази оподаткування, до якої вона застосовується.

Основна мета податкового регулювання в цій ситуації полягає в тому, щоб зменшити можливості ухилення від сплати податків через псевдо страхування та фінансове перестрахування, при цьому максимально зберігаючи можливості для розвитку сектора реального страхування.

Існує декілька підходів щодо удосконалення податкового законодавства у сфері страхування. Так пропонується запровадження загального режиму оподаткування прибутку страхового бізнесу, яке покликане поставити страховий бізнес у рівні умови з іншими підприємницькими структурами і не створювати економічних стимулів до оптимізації податкових платежів.

Наступний підхід – це збереження чинного режиму оподаткування страхових компаній (тобто коли базою оподаткування є обсяг страхових премій), але за умови збільшення ставки оподаткування валових доходів від страхової діяльності.

Ще один варіант податкових новацій у цій сфері передбачає внесення змін до чинного законодавства, щодо заборони підприємствам включення до складу їх валових витрат будь-яких сум страхових платежів із добровільних видів страхування, сплачених страховим компаніям.

При цьому необхідно наголосити, що підвищення ставки податку повністю зосереджено на реалізації фіскальної функції податків, і не враховує вплив такого надмірного податкового тягаря на фінансові результати роботи страхових організацій та економіку країни в цілому. Така радикальна зміна механізму оподаткування є недостатньо економічно обґрунтованою та прорахованою щодо можливостей виникнення певних ускладнень, які можуть призвести до дестабілізації ринку класичного страхування, а також підвищення цін на продукцію у багатьох важливих сферах народного господарства.

Одночасно збільшення ставки податку для таких компаній призведе до відрахування до бюджету значної частини оборотних коштів і, як наслідок, до зниження платоспроможності страховика, що загрожує невиконанням зобов'язань перед страхувальниками та зниженням конкурентоспроможності. Це змусить такі страхові організації покинути ринок.

Крім того, збільшення податкового тиску неминуче позначиться на тарифах страхових послуг, що автоматично спричинить зростання цін у тих галузях народного господарства, які користуються широким страховим покриттям.

Одночасно зростання податкового тягаря спричинить зменшення обсягів інвестицій у страхові компанії. Оскільки ставку податку для страховиків на рівні 3 % було встановлено саме для стимулювання притоку коштів у страховий сектор.

Збільшення ставки оподаткування валового доходу не сприятиме зростанню надходжень від страховиків до Державного бюджету і загрожує навіть зменшенням таких відрахувань у середньостроковій перспективі. За оцінками експертів, цього року кількість податкових платежів, можливо, збільшиться, але надалі зниження рентабельності призведе до закриття страхових агенцій і відповідно до зменшення відрахувань до бюджету [3].

Тому доцільно буде знайти компромісний варіант у вирішенні цієї проблеми. Перш за все, внести обмеження (диференціацію) за видами страхування, за якими підприємство-страхувальник може відносити виплату премій до валових витрат. Зокрема, це стосується перестраховальних операцій для обмеження використання таких видів страхування у схемах по мінімізації оподаткування. А також передбачити збільшення ставки податку за діючим механізмом оподаткування операцій від страхової діяльності. Такі зміни повинні бути незмінними протягом певного часу, для того щоб страховий ринок отримав чіткі "правила гри". Крім того, вітчизняний ринок страхових послуг останнім часом став привабливим для страхових компаній-нерезидентів. Встановлення стабільних умов функціонування сприятиме залученню іноземного капіталу у державу [8].

Проблема побудови ефективної системи оподаткування страхової галузі має велике значення, оскільки від кількості податків, їх функціонального призначення, рівня ставок, диференційованого підходу, наявності та обґрунтованості пільг залежать можливості впливу податків на поведінку страхових компаній та інших суб'єктів економічної діяльності. Тому вважаємо цілком доречними останні урядові новації щодо податку на прибуток підприємств. Зокрема, в частині реформування оподаткування страхового сектору у останній редакції проекту Податкового кодексу України запропоновано здій-

снити перехід на змішану систему оподаткування для страхових організацій, яка передбачає визначення податкового зобов'язання виходячи із загальних правил та ставки, але не менше суми податку, розрахованої за системою, аналогічно діючий [4].

Така система оподаткування поставила би страховий бізнес у рівні умови з іншими підприємницькими структурами і не створювала б економічних стимулів до податкової оптимізації. Пряме оподаткування страхових прибутків покликане максимально точно зіставити валові доходи та витрати компанії з метою коректного підрахунку чистого прибутку. Попри те, що пряме оподаткування таких прибутків потребує надзвичайно кропіткої роботи з розробки адекватних податкових норм, воно все ж такі є можливим і його застосовують у багатьох країнах.

По суті на Україні в галузі страхування ще досі відбувається процес первинного накопичення як досвіду, так і капіталу, вона знаходиться на стадії становлення

та розвитку з усіма притаманними цьому процесу проблемами і труднощами.

1. "Господарський Кодекс України" від 16.01.2003 № 436-IV // Відомості Верховної Ради України.-2003.- N 18, N 19-20, N 21-22. 2. Закон України "Про страхування" від 7 березня 1996 року N 85/96-ВР зі змінами та доповненнями. 3. Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" від 28 грудня 1994 року № 334/94-ВР зі змінами та доповненнями. 4. Проект Податкового кодексу України / Офіційний сайт Міністерства фінансів України – <http://www.minfin.gov.ua>. 5. "Положення про порядок формування, розміщення та обліку страхових резервів з видів страхування, інших, ніж страхування життя". Затверджено наказом Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю від 26 травня 1997 року N 41. 6. "Правила розміщення страхових резервів із страхування життя" Затверджено Розпорядження Державної комісії із регулювання ринків фінансових послуг України 26.11.2004 N 2875. 7. Духненко В. Ризики, схеми и классика // Журнал Эксперт. – 2005. – № 35. – С. 70-73. 8. Коляда Т., Романюк М. Оподаткування страхових компаній податком на прибуток підприємств // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка / Економіка, № 81-82, 2006. – 86-89. 9. Офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг – <http://www.dfp.gov.ua>.

О.А. Дмитрієва, канд. екон. наук, доц.,
О.В. Любіна, канд. екон. наук, доц.

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ РЕСУРСНОЇ БАЗИ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

The change of the structure of the attracted by banks money during globalization was investigated. The necessity of marginal border of the correlation between domestic sources of money attraction and foreign investments attraction was proved.

Розглядається зміна структури залучених коштів банку в умовах глобалізації. Доводиться необхідність введення гранично допустимої межі співвідношення внутрішніх джерел залучення коштів і критичної маси залучених іноземних інвестицій.

Умовою ефективної роботи банку, як специфічного суб'єкта господарювання, є створення відповідної ресурсної бази, тобто сукупності грошових коштів, які надходять в розпорядження банку з різних джерел і використовуються для здійснення активних операцій. Проблема ресурсного забезпечення банківської діяльності не нова. Значні розробки у вивченні ресурсної бази сучасних банківських інститутів здійснили Г. Айленбергер, Р. Еллер, П. Роуз. Серед російських вчених варто зазначити праці Є. Жукова, О. Лаврушина, В. Уоскіна. Проблемам формування ефективної ресурсної політики комерційних банків присвячені роботи вітчизняних вчених, зокрема В. Вітлінського, А. Гальчинського, В. Грушка, О. Дзюблюка, О. Заруби, Т. Ковальчука, В. Лагутіна, І. Лютого, А. Мороза, А. Пересади, О. Пилипченка, М. Савлука та ін. Поряд з цим, постійно змінні умови функціонування банківського капіталу обумовлюють необхідність постійних досліджень у цій галузі, зокрема це стосується проблеми фінансової глобалізації, породжених нею викликів для банківської системи України.

Метою дослідження даної статті є виявлення структурних змін у пропорціях залучених коштів банків України, обґрунтування напрямів впливу зростання зовнішніх запозичень на банківський сектор, та доведення необхідності здійснення контролю за присутністю іноземного капіталу в ресурсах вітчизняних банків, зокрема введення регуляторних обмежень співвідношення внутрішніх джерел залучення коштів і критичної маси залучених іноземних інвестицій.

Ресурсна база комерційного банку в сучасних умовах складається з власного капіталу та зобов'язань банку. Джерелами надходження ресурсів для банку в вигляді зобов'язань можуть бути:

- ✓ депозити, які включають кошти інших банків, кошти суб'єктів господарювання, кошти бюджетів різних рівнів, кошти фізичних осіб;
- ✓ позикові кошти (недепозитні залучення), які банк одержав від інших банків у вигляді кредитів і розміщен-

ням власних боргових цінних паперів (депозитних сертифікатів, облігацій), кредити міжнародних фінансових установ, субординовані кредити.

Сучасна структура ресурсної бази комерційного банку характеризується незначною часткою власних коштів. У країнах з розвинутими ринковими відносинами частка власних коштів у складі ресурсів визначається на рівні 15 – 20 %, що дозволяє забезпечити достатню стабільність банків і їх стійкість. Власний капітал у складі ресурсів українських банків коливається на рівні 10 – 15 %. Зростання величини власного капіталу є основним завданням комерційних банків [1]

Яким би значним не був власний капітал, діяльність банку буде суттєво обмежена без використання оборотних коштів ззовні [2]. Залучаючи чужі капітали, банк одержує найзначнішу частину частку своїх ресурсів. Оскільки банк використовує різні джерела залучення коштів, він поділяє їх на постійні (стабільні) ресурси і непостійні (мінливі). Частка стабільних джерел в загальній ресурсній базі банку може бути незначною – 10 – 15 %, мінливі вкладення та недепозитні операції можуть складати 25 – 30 %, а "гарячі гроші" 80 – 90 %. Існуюча практика показує, що на строкові вклади, як правило, припадає 50 %, на поточні рахунки – 30 – 35 %, а на міжбанківський кредит – 20 – 25 % залучених коштів.

У широкому значенні пасивні операції комерційного банку є діяльністю, пов'язаною із залученням грошових коштів вкладників, інших кредиторів і визначенням відповідної комбінації джерел коштів для даної фінансово-кредитної установи. У вузькому змісті під сутністю пасивних операцій комерційного банку стали розуміти дії керівництва банку, спрямовані на задоволення потреби в ліквідності через активний пошук позикових коштів за необхідністю. Таким чином, банк при формуванні пасивів повинен зіставляти надійність і вартість залучених ресурсів, прагнучи до посилення фінансового важеля та підтримуючи власну ліквідність.

Цього банк може досягнути за рахунок оптимізації ресурсної бази, тобто оптимального співвідношення власних коштів і залучених.

НБУ збільшив вимоги щодо величини власного капіталу комерційних банків, що пояснюється недостатньою капіталізацією національної банківської системи та конкуренцією на ринку капіталів у зв'язку з появою в Україні банків з іноземним капіталом. Іноземні банки контролюють 60 % всіх банківських активів Європи. Все це є свідченням процесів глобалізації світової економіки, які все активніше охоплюють Україну. Проблема присутності іноземного капіталу у банківському секторі країни зводиться до питання: яким чином будуть співвідноситись позитивні та негативні наслідки такої присутності.

За станом на 01.03.2007 р. в нашій державі зареєстровано 193 банки, з яких 37 – з іноземним капіталом [3]. При аналізі їх основних показників, певною мірою, знаходить підтвердження значна частина оптимістичних гіпотез:

✓ материнські компанії активно виступають у ролі донорів збільшуючи ресурси своїх представників (30,5 % міжбанківських ресурсів у зобов'язаннях проти 22,8 % по банківській системі);

✓ значно вищі показники ефективності порівняно з місцевими банками (2,48 % рентабельності активів і 23,82 % рентабельності капіталу, проти 1,61 % і 13,52 %, відповідно, по банківській системі);

✓ структура портфелю активів свідчить про стратегічну зацікавленість в освоєнні вітчизняного фінансового ринку (домінуючим типом активних операцій виступає кредитування, зокрема кредитування фізичних осіб – 37,6 % кредитного портфелю).

Але, поряд з цим, Україна має і негативний досвід щодо діяльності іноземного банківського капіталу: діяльність філій часто супроводжувалась численними порушеннями чинного законодавства, механізму залучення кредитних ресурсів, шляхом інфляційної кредитної політики та продажу ресурсів за межі України. Крім того, банки, які більшою мірою орієнтуються на обслуговування закордонних клієнтів, спекулятивні операції, як правило швидко скорочують обсяги зобов'язань у пері-

оди фінансової нестабільності (що підтверджує досвід України в період кризи на ринку ОВДП в 1999 році).

Розуміючи, що конкуренції на українському банківському ринку буде зростати як внаслідок вступу України до СОТ, так і розширення ЄС, важливо заздалегідь визначити пріоритети державної політики у питанні розширення присутності іноземного банківського капіталу, що узгоджуються з цілями соціально-економічного розвитку, підтримання фінансової безпеки країни, підвищення національної конкурентоспроможності. Серед таких пріоритетів можна визначити наступні: встановлення вимог щодо рівня банківських установ (надавати перевагу першокласним банкам з високими стандартами менеджменту, обмежити доступ банків з офшорних зон); встановлення регуляторів, які обмежать спекулятивні операції іноземних банків, контроль руху короткострокового капіталу, впровадження суворих процедур запобігання "відмиванню" брудних грошей, приведення системи банківського нагляду у відповідність з найкращими світовими стандартами, поетапний допуск іноземного капіталу та сприяння розвитку вітчизняних банківських установ [4].

На наш погляд актуальними в період глобалізації є проблеми оптимізації функціонування банківської системи з погляду формування ресурсної бази й її перспектив, виходячи з економічних умов, що складаються.

З урахуванням глобалізації економіки, визнання банківської системи України в міжнародному співтоваристві, комерційні банки використовують різноманітні шляхи для залучення іноземного капіталу (випуск єврооблігацій, депозити та кредити міжнародних фінансових інститутів тощо). Безумовно, можна говорити про орієнтовну зміну структури ресурсної бази з урахуванням глобалізації.

Структура ресурсів представлена на рис. 1.

Виділення депозитів і кредитів міжнародних інститутів в окремий напрямок залучених коштів є на наш погляд необхідним, оскільки важливе перейти гранично допустимому межі співвідношення внутрішніх запозичень і критичної маси залучених іноземних інвестицій.

Розглянемо динаміку міжнародної інвестиційної позиції банків України за період 2001 – 2007 років [3].

Таблиця 1. Динаміка міжнародної інвестиційної позиції банків України

Види інвестицій	За станом на 01.01.2007р. (млн. дол.)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Боргові цінні папери	-	-	-	103	356	1232	3304
Кредити	130	275	612	1095	1424	3091	8896
Депозити	234	264	247	537	871	1765	1791
Всього інвестицій	364	539	859	1735	2651	6088	13991

Аналіз показує динамічне зростання інвестицій. Тільки за останній рік зростання інвестицій за видами склало:

- ✓ боргові цінні папери на 268 %,
- ✓ кредити на 287,8 %,
- ✓ депозити на 101,5 %.

Проникненню іноземного капіталу в банківську систему України, яка претендує на вступ в ЄС і виконує в аспекті супроводу *actus communautaire* – зведення законів, що формують юридичний фундамент спільного ринку, сприяє: макроекономічна стабілізація (реформи, пов'язані зі стабілізацією рівня цін, валютного курсу, державного бюджету); мікроекономічні реформи (створення життєздатного ринкового середовища лібералізацією цін, підвищення відкритості економіки, приватизація державних підприємств); реформування інституційної структури економіки (ухвалення відповідних змін у законодавчій базі, забезпечення ефективного механізму державного регулювання економіки тощо).

Для порівняння розглянемо структуру зобов'язань комерційних банків за станом на 1 січня 2001 – 2007 рр. [3]

Як видно з табл. 2, питома вага зовнішніх запозичень досить висока та за станом на 01.01.2007 року складає 23,7 %. Приріст за 2006 рік склав 7,4 % – це найвищий показник за весь аналізований період. На наш погляд, зовнішнє залучення не повинне бути безконтрольним, адже його зростання, поряд з позитивним моментом розширення ресурсної бази вітчизняних банків, несе і певні загрози.

Так, тенденція до зростання з початку 2004 року зовнішнього боргу (на 56 %), супроводжувалась збільшенням частки короткострокової заборгованості (майже на 40 %) [5]. І основними споживачами короткострокових іноземних ресурсів став банківський сектор (рис. 2) [6]. А це, у свою чергу, посилює доларизацію економіки і ослаблює керованість грошово-кредитного ринку [6]. Надмірні надходження іноземної валюти в країну створюють передумову для ревальвації національної грошової одиниці. Очікування міжнародних інвесторів щодо ревальвації гривні підігріває їх "апетит" до відкриття позицій по активах, виражених в гривнях.

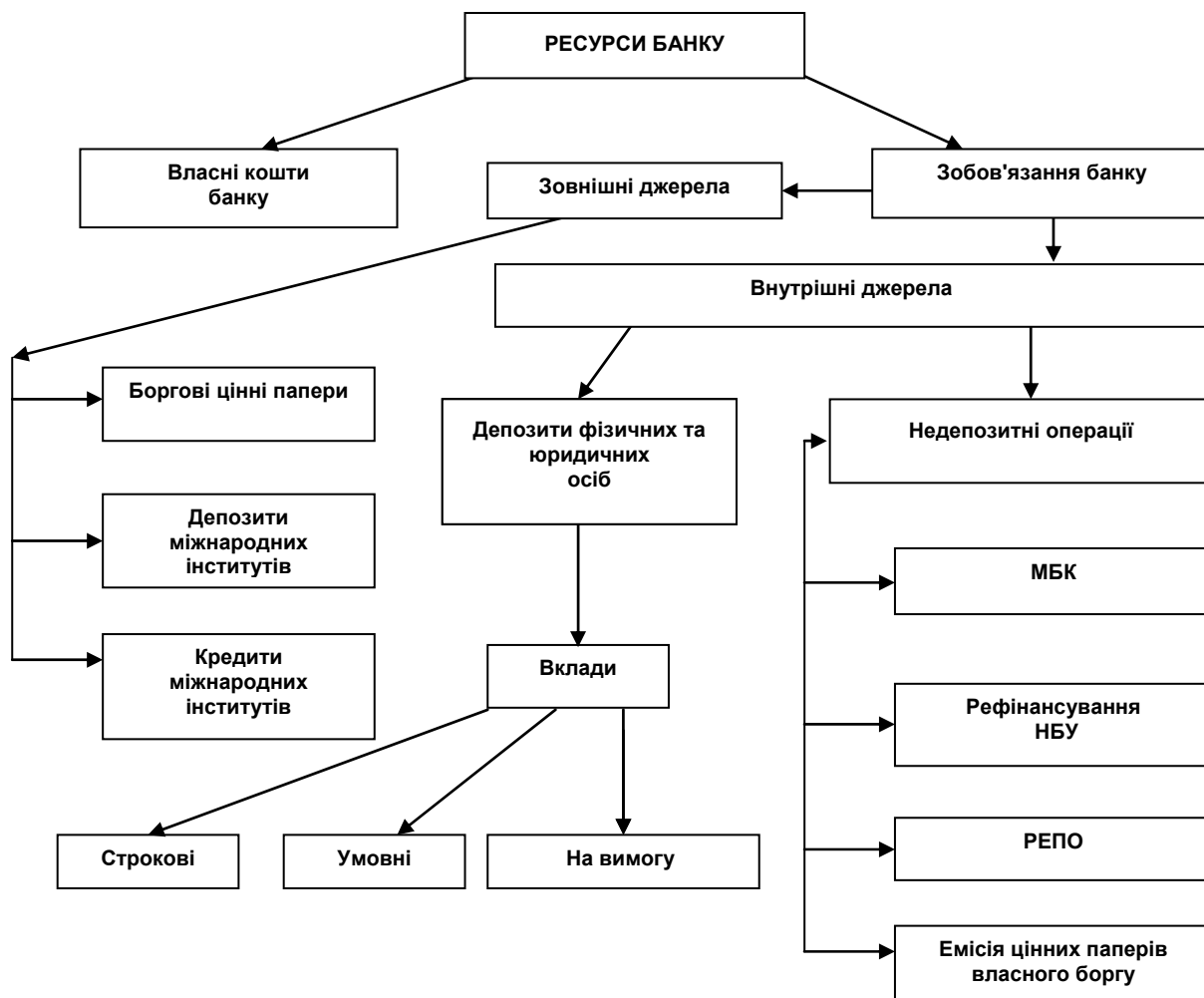


Рис. 1. Структура банківських ресурсів

Таблиця 2. Структура зобов'язань комерційних банків України

Показник	За станом на 01.01.2007р. (млн. дол.)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1.Зобов'язання банків	30622	39676	53913	87352	115927	188427	297613
Зокрема:							
1.1 кошти суб'єктів господарювання	13071	15653	19703	27987	40128	61214	76898
1.2 вклади фізичних осіб	6649	11165	19092	32113	41207	72542	106078
2.Частка зовнішніх запозичень в загальній сумі зобов'язань (%)	6,5	7,2	8,5	10,5	12,1	16,3	23,7

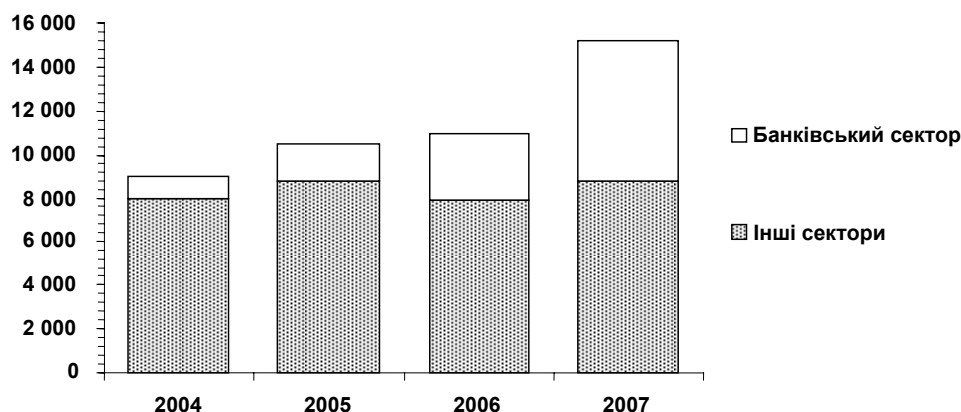


Рис. 2. Короткострокова заборгованість банківського сектору у зовнішній заборгованості України (млн. дол. США)

В Україні має місце висока невизначеність щодо динаміки цін. Інфляція, яка за прогнозами Світового банку

у 2007 році оцінюється на рівні 12,5 %, вимагатиме рішучих заходів політики, які можуть істотним чином

вплинути на поведінку власників "гарячих грошей" [7]. Загалом, невизначеність у політичній сфері лише посилює ризики відпливу короткострокового капіталу. Має місце явище, коли значні припливи капіталу супроводжуються істотним відпливом капіталу, оскільки недосконала система хеджування ризиків викликає потребу диверсифікації портфелів. Також за цим явищем можуть стояти тіньові операції втечі капіталу, зокрема, коли надходження від експортукладаються в активи, які не репатріюються [8].

Ще одним негативним наслідком зростання обсягів залучення іноземного капіталу є своєрідний "ефект витіснення" дешевими іноземними ресурсами коштів вітчизняного постачальника фінансових ресурсів. З одного

боку, це дешевші ресурси, що значно знижує витрати банку й тому є для нього привабливим, а з іншого – внутрішні інвестори витісняються з ринку капіталів (особливо це стосується фізичних осіб), оскільки вартість їх ресурсів вища, що набагато збільшує витратну частину банку. Тут відносуперечність між економічним інтересом банку та інтересами держави, оскільки будь-яке зниження процентної ставки за депозитами фізичних осіб до рівня інфляції або нижче створює умови для осідання грошей на руках унаселення, що може позначитися на стані грошового обігу в країні.

Розглянемо динаміку зобов'язань, зокрема депозитів суб'єктів господарювання та фізичних осіб.

Таблиця 3. Динаміка зростання зобов'язань банківської системи України

Показник	За станом на 01.01. 2007 р.							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2007
Зобов'язання банків	-	129,6	135,9	162,0	132,7	162,5	157,9	111,8
Зокрема:								
1.1 кошти суб'єктів господарювання	-	119,8	125,9	142,0	143,4	152,6	125,6	100,8
1.2 вклади фізичних осіб	-	167,9	171,0	168,2	128,3	176,0	146,2	109,6

Як видно, йде зниження темпів зростання депозитів фізичних осіб, що підтверджує висновки про неприйнятність умов депонування коштів для інвестора, і заміщення внутрішніх запозичень зовнішніми джерелами.

На наш погляд, з метою захисту внутрішнього інвестора слід розробити додатковий економічний показник, пов'язаний зі встановленням обмежень співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами ресурсів.

1. Річний звіт про діяльність банківської нагляду України у 2006 році. Інформаційні матеріали. – К.: НБУ. 2007 2. Банківські операції: Підручник – 2-е вид. / А.М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пухова – К.: КНЕУ, 2002. – 476 с. 3. Монетарний огляд за III квартал. / НБУ, жовтень 2007 р. 4. Перспективи розвитку світової економіки. Глобалізація і нерівності/ Світовий банк, жовтень 2007 р. 5. Макроекономічний огляд України / Світовий банк, жовтень 2007 року. 6. Платіжний баланс і зовнішній борг України. I квартал 2007 року / НБУ, 2007 7. Doing Business 2008. / World Bank, 2007/ 8. Controlled Capital Account Liberalization: A Proposal. /IMF Policy Discussion Paper No. PDP/05/7, 2007

Надійшла до редколегії 08.11.2007

С.З. Мошенський, канд. екон. наук, доц.

СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ ТА СТРУКТУРА СУЧАСНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ В КОНТЕКСТІ ГАРМОНІЗАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ КРАЇН ЄС ТА УКРАЇНИ

У статті проаналізовано поняття "фінансовий ринок", а також функції, структуру та класифікацію фінансових ринків, специфічні відмінності та процеси гармонізації цих категорій в країнах ЄС, США та Україні.

The term "Financial Market" as well as financial market's functions, structure and classification were analyzed. Specific distinction and harmonization processes of these terms in EU countries, USA and Ukraine were investigated.

В час становлення фінансового ринку в Україні особливого значення набуває стабільність і прогнозованість використання фінансових ресурсів за умов інтеграції національної фінансової системи в сучасну глобальну економіку.

Це потребує вироблення найефективнішої моделі українського фінансового ринку, що неможливо без дослідження деяких основоположних теоретичних питань та уточнення категорійного апарату, функцій фінансового ринку та його структури в національних фінансових системах країн Європейського союзу, США та України.

Сучасне розуміння поняття "фінансовий ринок" сформувалося переважно під впливом фінансового ринку США, який є домінуючим в сучасній економіці. Оскільки ринок цінних паперів США є найрозвиненішим, в епоху економічної глобалізації поняття, які використовуються на цьому ринку, набули великого поширення, хоча потрібно пам'ятати, що ці поняття виникли в контексті системи англо-американської економіко-правової системи, яка має значні відмінності від європейської права. Тому законодавство європейських країн зокрема Німеччини й Франції, зберігає певні специфічні особливості, властиві для національної економіки цих країн. На наш погляд, основною проблемою є гармонізація

системи фінансового ринку України з такою системою європейських країн, а механічне копіювання понять, які сформувалися в англо-американській економіко-правовій системі, не є доцільним.

Аналізу поняття "фінансовий ринок", розгляду функцій та структури фінансового ринку присвячено праці українських (Леоненко П.М., Ільєнко А.А., Мозговий О.М., Опарін В., Суторміна В.М., Юхименко П.І.) та російських авторів (Михайлов Д.М., Рубцов Б.Б., Трахтенберг І.А., Якимкин В.Н.). Крім того, потрібно згадати праці таких авторів, як Брейнард В., Гантенбайн П., Перрідон Л., Робінсон Р., Тобін Дж., Шпреман К., Штайнер М., Шумпетер Й.

Однак еволюція поняття "фінансовий ринок" та відмінності змісту цього поняття в різних країнах ЄС і США значеними авторами не аналізувалися. Крім того, функції та структура фінансового ринку, а підходи до класифікації фінансових ринків також потребують уточнення з огляду на перспективи інтеграції фінансового ринку України в європейський і загальносвітовий фінансові ринки.

Поняття "фінансовий ринок" (англ. "financial market") в сучасному сенсі почало вживатися порівняно недавно. Однією з перших академічних наукових праць, де згадувалося поняття "фінансовий ринок", була опублі-

кована в 1963 р. стаття відомого економіста Джеймса Тобіна, хоча це поняття ще не розглядалося як сукупність грошового ринку і ринку капіталів і, загалом, не набуло поширення.

Зокрема, в енциклопедії "The Encyclopedia Americana" 1973 р. видання поняття "financial markets" ще не використовується, однак в 1978 р., в британській енциклопедії "The New Encyclopedia Britannica" поняття "Financial markets" вже згадане в загальній статті про ринки "Markets".

Очевидно, в поширенні поняття "фінансовий ринок" в сучасному значенні (як сукупності грошового ринку і ринку капіталів) мало значення видання в 1974 р. в США праці Рональда Робінсона "Фінансові ринки: накопичення та розміщення багатств".

В європейських країнах це поняття почало використовуватися дещо пізніше під впливом американського фінансового ринку. Зокрема, у Франції поняття "фінансовий ринок" (Marché Financier) почало вживатися ще в кінці 1960-х років, але в значенні ринку капіталу, щоб відрізнити його від грошового ринку (Marché monétaire).

В Німеччині поняття "фінансовий ринок" набуло поширення ще пізніше. Йозеф Шумпетер відзначав, що "ринок капіталу – це те, що будь-яка ділова людина називає ринком грошей"; додаючи, що "ринок капіталу – це саме те, що на практиці називають ринком грошей. Іншого ринку капіталу просто немає" – очевидно, в часи Шумпетера в Німеччині поняття "ринок капіталу" в сучасному значенні ще не набуло поширення, хоча він зауважує, що в принципі можна було розглядати (як це робив А. Шпітгоф) ринок капіталу як ринок довгостроковий, а грошовий ринок – як ринок короткостроковий.

У відомій німецькій енциклопедії Der Grosse Brockhaus 1955 р. видання поняття Finanzmarkte взагалі відсутнє, натомість вживалися поняття "грошовий ринок" (Geldmarkt) як ринок короткотермінових кредитів і "ринок капіталів" (Kapitalmarkt) як ринок довготермінових кредитів, який протиставлявся грошовому ринку. Не було поняття "Finanzmärkte" і в Meyers Enzyklopädisches Lexikon 1973 р. видання.

В сучасній німецькій літературі часто ототожнюють поняття "фінансові ринки" і "ринки капіталу" в широкому значенні, вважаючи, що ринок капіталу у вузькому значенні – це організована біржова торгівля цінними паперами з терміном більше одного року. У Франції поняття "marché financier" також часто використовується у вузькому значенні як "ринок капіталу".

В директиві ЄС 2004 р. "Про ринки фінансових інструментів" (European Directive on Markets in Financial Instruments 2004/39/EC) вживається поняття "фінансовий ринок" в пп. 2, 71, а також в Розділі 1 (Ст. 2, п. 3), але безпосереднього визначення таких понять як "фінансовий ринок" або "ринок цінних паперів" немає, а більше уваги приділено способам регулювання фінансового ринку.

В економічній літературі радянського періоду тривалий час використовувалося поняття "ринок позичкового капіталу", яке поєднувало в собі грошовий ринок і ринок капіталів. Але це поняття вже застаріло і практично витіснене загальнопоширеним поняттям "фінансовий ринок".

Зміст поняття "фінансовий ринок" у більшості випадків визначається в двох аспектах – як сукупність інститутів, або як система економічних відносин.

В першому аспекті фінансовий ринок охоплює всі економічно організовані форми та установи для передачі капіталів способом, який заснований на ринкових принципах попиту та пропозиції (або, принаймні, нагадує ці принципи). Тобто фінансовий ринок можна розглядати як систему інститутів, з яких він складається (учасники ринку – емітенти, інвестори, посередники;

біржі та позабіржові організатори торгівлі; інфраструктура ринку – депозитарії, реєстратори, розрахунково-клірингові організації та інші).

В другому аспекті – це система економічних відносин з формування, розподілу та перерозподілу капіталу. Отже, фінансовий ринок – це "родове поняття" для всіх ринків, на яких відбувається торгівля капіталом на відміну від ринків товарів.

Крім ринкового способу організації руху капіталів існують інші способи – ієрархічно-авторитарний (рішення ухвалюються директивним чином), бюрократичний та родинно-сімейний. На думку автора, в Україні можна бачити змішаний спосіб організації руху капіталів, що перешкоджає оптимальному розвитку фінансового ринку.

На розвинених фінансових ринках відносини з передачею капіталу реалізуються на основі саме ринкових (а не ієрархічних, бюрократичних чи родинно-сімейних) принципів рівноваги попиту і пропозиції, чому цей простір має назву ринку.

Ринковий спосіб реалізації відносин учасників фінансового ринку означає, що кожний з цих учасників має вільний доступ на ринок, може вільно створювати контакти з іншими учасниками, а стосунки між учасниками ринку мають бути інформаційно прозорими, що дозволяє порівнювати дані про стан та наміри учасників.

Фінансові ринки встановлюють контакти між інвесторами і позичальниками – безпосередньо або через фінансових посередників. Акумуляовані банківськими та позабанківськими фінансовими організаціями, заощадження перетворюються на інвестиційний капітал, який може бути вкладений в фінансові активи.

Все це зумовлює основні функції фінансового ринку. Існують два підходи до розуміння функцій фінансового ринку – ширший та вузький. Загалом, функція фінансового ринку в економіці полягає в нагромадженні заощаджень, їх перерозподілі та перетворенні на інвестиції.

Так, ще Й. Шумпетер в праці "Теорія економічного розвитку" відзначав, що основною функцією ринку капіталу (як було прийнято в той час називати фінансовий ринок) є проведення кредитних операцій з метою формування нової системи цін і фінансування розвитку.

В.М. Суторміна виділяє аналогічні загальні функції: 1) перетворення заощаджень на інвестиції; 2) забезпечення економічного зростання через нагромадження капіталу; 3) перелив фінансових ресурсів з одних галузей економіки в інші; 4) перерозподіл фінансових ресурсів між регіонами; 5) переміщення фінансових фондів між різними країнами.

Але, на наш погляд, для категорії фінансових ринків зазначені вище функції є надто загальними і доцільним є виділення специфічних функцій, властивих саме цій категорії.

Українські автори (Ільєнко А.А., Леоненко П.М., Юхименко П.І. та ін.) виділяють як основні такі вузькі, спеціальні функції фінансового ринку: 1) ціноутворення; 2) забезпечення ліквідності; 3) економія на витратах.

На наш погляд, до наведених вище переліків функцій доцільно додати функції забезпечення способів управління ризиками, надання учасникам ринку достовірної інформації, а також функцію вирішення проблеми стимулювання, яка виникає, якщо один з учасників операції на фінансовому ринку має таку інформацію, якої не має інший учасник; або якщо один з учасників діє як агент від імені іншого учасника. Аналогічні думки висловлюють П. Гатенбейн і К. Шпреман.

Загалом, всі функції фінансового ринку утворюють цілісну систему і виокремлювати певні функції як основні недоцільно, а дискусії щодо того, в якому порядку

розташовувати функції фінансового ринку, на наш погляд мають другорядне значення.

Щодо структури фінансового ринку, то погляди різних авторів відрізняються. Значення дискусії про структуру фінансового ринку полягає в тому, що система фінансових інститутів та організацій створюється залежно від обраної структури фінансового ринку. Крім того, вибір оптимальної структури фінансового ринку має велике значення для ефективного управління цим ринком, який є саморегульованим, а державне управління може впливати не директивним способом, а тільки опосередковано.

Значення проблеми адекватного визначення структури фінансового ринку пов'язано із загальною стратегічною метою розвитку українського фінансового ринку – його інтеграцією у загальносвітовий фінансовий ринок.

Традиційно (залежно від термінів активів) фінансовий ринок поділяють на грошовий ринок і ринок капіталів. Зокрема, таку класифікацію використовують Світовий банк і Міжнародний валютний фонд.

В директивах ЄС немає згадок про те, що фінансові ринки складаються з грошового ринку та ринку капіталів ("financial markets = money market + capital market"), однак в Директиві 2004/39/ЄС (MiFID) (Ст. 19) вживається термін "грошовий ринок" як один із видів фінансових інструментів. В цій самій директиві наводиться така типологія: financial markets (фінансові ринки), Single Market (єдиний ринок), securities markets (ринки цінних паперів), money markets (грошові ринки), equity markets (ринки акцій), cash markets (ринки готівки), derivatives markets (ринки деривативів), regulated market (регульовані ринки).

Іноді грошовий ринок розглядається як ринок короткострокових позик, а ринок капіталів – як ринок довгострокових позик.

На грошовому ринку перебувають в обігу короткострокові фінансові інструменти для забезпечення поточних потреб в коштах. Грошовий ринок в широкому значенні має декілька складових.

1) Ринок цінних паперів грошового ринку, де перебувають в обігу: а) державні боргові цінні папери (казначейські зобов'язання, казначейські векселі тощо); б) приватні боргові цінні папери (векселі, депозитні сертифікати). На грошовому ринку в обігу перебувають переважно відсоткові цінні папери, які випущені або державою (казначейські векселі), або надійними приватними емітентами (векселі та комерційні папери великих корпорацій). Загалом, для сучасних грошових ринків характерною є глобальна інтеграція, а ліквідність активів грошового ринку залежить від того, наскільки просто й швидко можна конвертувати цей актив в гроші.

2) Міжбанківський грошовий ринок, у тому числі авари в центральному банку.

3) В країнах з розвиненими фінансовими ринками грошовий ринок включає в себе кліринг між великими підприємствами (в Україні законодавство суттєво ускладнює ці операції).

В Директиві ЄС 2004 р. (Ст. 19) зазначено, що інструменти грошового ринку є тими інструментами, якими зазвичай торгують на грошовому ринку (зокрема, короткострокові державні боргові зобов'язання, депозитні сертифікати та комерційні папери) крім засобів платежу.

На ринку капіталів перебувають в обігу довгострокові фінансові інструменти, а торгівля відбувається або на біржах, або способами, подібними до біржової торгівлі. Це пояснюється тим, що така організація торгівлі забезпечує нагромадження інформації про учасників ринку та їх пропозиції, знаходження оптимальної пропозиції та проведення операції.

В цьому сенсі ринки капіталів (як торгівля цінними паперами на первинному і вторинному ринках) поділя-

ють на такі складові: 1) біржова торгівля цінними паперами; 2) позабіржова торгівля цінними паперами.

Більшість авторів дотримується погляду про дві ключові складові фінансового ринку – грошовий ринок і ринок капіталів (зокрема Д.М. Михайлов, В.М. Суторміна, О.М. Мозговий, В. Опарін). Згідно з таким підходом ринок цінних паперів можна розглядати і як сегмент грошового ринку, і як сегмент ринку капіталів. Іншої точки зору дотримуються П.М. Леоненко, П.І. Юхименко, А.А. Ільєнко та співавтори, які розглядають ринок цінних паперів тільки як частину ринку капіталу.

В. Опарін особливе значення надає поділу фінансових ринків за способом організації торгівлі (в цьому сенсі фінансові ринки можна поділяти на ринки кредитів і цінних паперів). На кредитному ринку укладаються кредитні угоди, а на ринку цінних паперів відбувається випуск цінних паперів та їх обіг. Але не можна забувати, що поділ фінансового ринку на кредитний та інвестиційний сектор є умовним, оскільки останнім часом кредитні операції все більше трансформуються в операції з цінними паперами (процес так званої секьюритизації кредитів).

Основні теоретичні дискусії пов'язані зі співвідношенням понять "ринку цінних паперів" і "фондового ринку". Загалом, є два основні підходи до тлумачення поняття "фондовий ринок".

Згідно з вузьким підходом фондовий ринок є ринком класичних довгострокових біржових цінних паперів – акцій та облігацій. Так, на думку О.М. Мозгового та В.М. Суторміної, які ототожнюють ринок капіталу з фондовим ринком, ринок цінних паперів ширший за фондовий ринок, оскільки він містить в собі не тільки довгострокові та середньотермінові цінні (інструменти фондового ринку) але й короткотермінові цінні папери (інструменти грошового ринку).

Ми вважаємо, доцільним і оптимальним є розширений підхід, який найбільш аргументований. Згідно з розширеним підходом фондовий ринок – інша назва ринку цінних паперів загалом; такий підхід найпоширеніший.

Аргументи на користь такого підходу полягають в тому, що якщо раніше фондовий ринок означав ринок переважно довгострокових цінних паперів, то за сучасних умов межа між довгостроковими і короткостроковими цінними паперами поступово зникає.

Зокрема, облігації, що містять в собі опціон на продаж (коли інвестор має право продати облігацію емітенту) наближують такий інструмент до короткострокового, а короткострокові цінні папери (комерційні папери), якщо вони випускаються на постійній основі в рамках певної програми, можна вважати довгостроковими.

Крім того, час, коли на фондових біржах торгували тільки акціями і облігаціями, давно минув, і сьогодні в торгах беруть участь інструменти грошового ринку (короткострокові державні боргові зобов'язання) і деривативи – похідні фінансові інструменти.

Такий підхід простежується в українському законодавстві, зокрема в Законі України "Про цінні папери фондовий ринок" (2006 р.) дано таке визначення: "Фондовий ринок (ринку цінних паперів) – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)".

Загалом, в теоретичних дослідженнях та практичній діяльності все менше вживають поняття "фондовий ринок", розглядаючи ринок грошей і ринок капіталів як складові фінансового ринку (так вважають, зокрема, П.М. Леоненко, П.І. Юхименко, А.А. Ільєнко).

Кажучи про співвідношенні понять "фінансовий ринок" і "ринку цінних паперів", не можна не зупинитися на аналізі співвідношення понять "цінні папери" і

"securities". Українське поняття "цінні папери" є перекладом німецького Wertpapier, яке було запозичене російським правом в другій половині XIX ст. У Франції зазвичай використовують синонімічні поняття valeurs і titres, а також "valeurs mobilières" (здатні до обігу цінні папери). Ці поняття за змістом ближчі до англійського поняття securities, ніж німецьке Wertpapier.

З огляду на поширення впливу ринку цінних паперів США, доцільно порівняти поняття "цінні папери", яке міститься в українському праві, та поняття "securities", яке використовується у праві США. В українському законодавстві поняття цінного паперу визначено в Цивільному та Господарському кодексах, а також в Законі України "Про цінні папери та фондовий ринок". Згідно з названими нормативними документами, цінним папером є документ встановленої форми з відповідними реквізитами.

У відповідності до традицій англо-американського права, в законах США наводиться тільки перелік інструментів, на які закон поширює статус security. Це було зроблено з метою визначити поняття security в найширших межах, щоб включити в це поняття всю різноманітність інструментів, які сформувалися на практиці. Поняття "security" є ширшим за поняття "цінний папір" і включає такі інструменти, які цінними паперами в Україні не визнаються.

Поняття "цінний папір", що використовується в Україні, в дусі німецького права (звідки воно було запозичене в XIX ст.) спирається на формальні ознаки інструментів, які можна (чи не можна) вважати цінними паперами. Але при цьому поняття "цінний папір" поєднує в собі інструменти, різні за своєю економічною сутністю. Поняття "security" не спирається на формальні ознаки інструментів, і тому поєднує різні з формальної точки інструменти, які, однак, є однорідним за своєю економічною сутністю. Отже, поняття "цінний папір" орієнтоване на формальну однорідність інструментів, а поняття security – на економічну однорідність. Саме в цьому полягає принципова відмінність цих понять.

Основним спірним питанням щодо поняття цінних паперів є те, чи відносити до них деривативи – похідні фінансові інструменти. З одного боку, ринок деривативів, який швидко зростає, має в собі ознаки грошового ринку, а з іншого використовує деякі інструменти ринку капіталів. Хоча економічна природа класичних цінних паперів (акцій, облігацій, векселів тощо) і деривативів (фьючерси, опціони тощо) відрізняється, Б.Б. Рубцов вважає, що деривативи мають всі основні властивості цінних паперів – документальну форму, здатність до обігу, ліквідність, ризик.

Деякі інші автори, зокрема, А.Н. Буренін і А.Б. Фельдман розглядають деривативи як окрему категорію, відмінну від цінних паперів в традиційному розумінні.

Підхід, згідно з яким ринок деривативів не входить в ринок цінних паперів, поширений в деяких європейських країнах, зокрема у Франції та Швейцарії. Такий підхід зустрічається і в працях деяких авторів зі США, які розрізняють ринок деривативів (derivatives market) і ринок цінних паперів (securities market). Значно розширила перелік деривативів Директива ЄС 2004 р. про фінансові інструменти.

Якщо звернутися до законів США, Закон про цінні папери (Securities Act) 1933 р. і Закон про фондові біржі (Securities Exchange Act) 1934 р. не дають визначення цінних паперів, а тільки перераховують їх різновиди; до цінних паперів відносяться і обігові інструменти, і деривативи.

Комісія з цінних паперів і бірж США (Securities Exchange Commission, SEC) визначила, що деривативи, засновані на акціях і фондових індексах, можна віднести до цінних паперів, а деривативи, засновані на відсоткових ставках, потрібно розглядати як товари.

В директиві ЄС 2004 р. (European Directive on Markets in Financial Instruments 2004/39/EC) безпосереднього визначення деривативів немає. В офіційних документах IOSCO (International Organization of Securities Commissions – Міжнародної організації комісії з цінних паперів) використано розширений підхід, а деривативи віднесено до цінних паперів. На нашу думку деривативи цінних паперів можна відносити до цінних паперів.

Деривативи – це фінансові інструменти, вартість яких є похідною від вартості певного базового активу. Тому деривативи зазвичай мають форму контрактів, згідно з якими сторони зобов'язуються сплачувати у визначений час певні суми на основі вартості базового активу. Якщо таким базовим активом є цінний папір, похідним є дериватив цінного паперу (security derivative), якщо базовим активами є товар, похідним є дериватив товару (commodity derivative), а якщо базовим активом є дані (data), похідним є індексний дериватив (index derivative). Отже, деривативи цінних паперів є лише однією з трьох груп деривативів.

Аналогічної думки дотримується В. Опарін, який вважає, що деривативи складають окремий ринок похідних інструментів (товарних, валютних і фінансових), з яких тільки останні можна відносити до фінансового ринку.

Питання класифікації фінансових ринків привертає увагу багатьох авторів. Фінансові ринки можуть класифікуватися за різними ознаками – за способом руху цінних паперів ці ринки можна поділяти на первинні і вторинні, за рівнем організованості на організовані і неорганізовані, за типом інструментів (ринок акцій, або ринок прав власності, і ринок облігацій, або ринок зобов'язань).

За критерієм територіальності фінансовий ринок поділяється, з одного боку, на міжнародний і національні ринки, а з іншого (залежно від предмету торгівлі) на грошовий ринок, ринок валюти, ринок кредитів і ринок капіталів. Крім того, фінансові ринки можна поділяти на базові і похідні. На базових ринках відбуваються торги базовими інструментами, а на похідних – похідними інструментами.

Поки що недостатньо розробленими та дискусійними є питання класифікації фінансових ринків за ступенем розвиненості. Досить часто фінансові ринки поділяють на дві основні групи – розвинені ринки (developed markets) і ринки, що формуються (emerging markets). Така класифікація виникла в 1980-і роки – автором поняття emerging markets був Антуан ван Агтмел (Antoine van Agtmael), але немає єдиної думки щодо того, які саме країни відносити до країн з ринками, що формуються, а які – до країн з ринками, що розвиваються.

До групи країн з розвиненими ринками входять основні економічно розвинені країни (США, Канада, Австралія, Японія, основні європейські країни тощо), до групи країн з ринками, які формуються – такі країни як Індія, Китай, Корея, Польща, Росія тощо. Іноді виокремлюють три групи ринків – 1) розвинені; 2) ті, що формуються; 3) ті, що розвиваються. Країну зазвичай відносять до третьої групи. Аналітики МВФ відносять Україну до другої групи.

В країнах з ринками, що формуються, загальні розміри фінансових ринків (відносно ВВП) у декілька разів менші ніж в країнах з розвиненими ринками, банківський кредит як джерело фінансування явно переважає над ринком цінних паперів, а інституційні інвестори мають порівняно невелике значення на ринку капіталів.

Група країн з ринками, що формуються, дуже неоднорідна. Деякі з них мають дуже великі за розміром ринки (Китай, Корея, Мексика, Бразилія), які кількісно можуть перевищувати розміри ринків розвинених країн, в інших країнах ринки невеликі (Східна Європа).

Значно відрізняються ці ринки за рівнем прозорості і регулювання – якщо деякі з них можна назвати прозорими й добре регульованими (Португалія, Греція), інші (Росія, Пакистан) відзначаються низьким рівнем прозорості. За-

гальною рисою, що відрізняє ринки, які формуються, від розвинених, є підвищена нестабільність, а також залежність від зовнішніх чинників і фінансових ресурсів.

Прикладом такої залежності є криза 1998 р. в Росії. Основними покупцями акцій російських компаній, які перебували у вільному продажу, стали іноземні інвестори, які почали швидко залишати російський ринок після азійської кризи 1997 р., що стало причиною більше ніж десятикратного падіння російського ринку акцій.

Саме з ринками, що формуються, були пов'язані найважливіші зміни на світових фондових ринках в 1980–1990-і роки, коли фондові ринки деяких країн Південно-Східної Азії та Латинської Америки досягли якісних та кількісних показників ринків розвинених країн.

Гармонізація національного законодавства України щодо фінансових ринків з подібним законодавством ЄС потребує детального аналізу не тільки норм Директиви ЄС про ринки фінансових інструментів (набуває чинності в листопаді 2007 р.), а й еволюції тенденцій законодавства ЄС щодо фінансових ринків.

Загальною тенденцією в Директивах ЄС щодо фінансового ринку є уніфікація базових понять фінансового ринку, оскільки без такої уніфікації фінансовий ринок ЄС не зможе функціонувати оптимальним чином.

В Директиві 2004/39/ЄС (MiFiD) зазначалося, що попередня Директива Ради ЄС 93/22/ЄЕС від 10 травня 1993 р. про інвестиційні послуги в сфері цінних паперів являла собою спробу визначити умови, за яких інвестиційні компанії чи банки могли б надавати послуги або створювати свої філії в інших країнах, а також гармонізувати умови, які визначають роботу регульованих ринків.

Оскільки останніми роками на фінансові ринки виходить все більше інвесторів, і вони пропонують все більший перелік послуг та інструментів, нормативні документи ЄС мають забезпечити високий рівень захисту прав інвесторів.

Тому, як зазначалося в Директиві 2004/39/ЄС (MiFiD) доцільно замінити Директиву 93/22/ЄЕС новою Директивою, а перелік фінансових інструментів доцільно доповнити певними товарними деривативами, операції з якими потрібно почати регулювати так само, як операції з традиційними фінансовими інструментами. В цьому сенсі актуальності набуває питання про віднесення деривативів до цінних паперів.

Для розуміння тенденцій еволюції законодавства ЄС, потрібно звернутися до аналізу поняття "фінансові інструменти" – нове поняття, яке виникло в середині 1990-х років для позначення сукупності інструментів фінансового ринку.

В директиві ЄС 93/22/ЄЕС від 10 травня 1993 р. "Про інвестиційні послуги в сфері цінних паперів" зазначалося, що з причини відмінностей законодавств різних держав в Розділі В Додатку запропоновано перелік фінансових інструментів (хоча саме поняття "фінансовий інструмент" ще не вживалося).

До переліку входили: 1) здатні до обігу цінні папери та паї у підприємствах колективного інвестування; 2) інструменти грошового ринку; 3) ф'ючерсні фінансові контракти; 4) угоди про майбутню відсоткову ставку (FRAs); 5) свопи відсоткової ставки, валютні та фондові свопи; 6) опціони для купівлі чи продажу будь-яких інструментів, та інших еквівалентних інструментів з розрахунком готівкою.

Директива 93/22/ЄЕС вже не має чинності, її замінює директива 2004/39/ЄС (European Directive on Markets in Financial Instruments 2004/39/ЄС – MiFiD), де в самій назві директиви було використано поняття "фінансовий інструмент", яке в 1993 р. тільки починало виникати.

У директиві 2004/39/ЄС наведене визначення поняття "фінансовий інструмент" являє собою лише перелік інструментів, які можна віднести до фінансових. Таке

визначення фактично не містить узагальнюючих ознак фінансових інструментів або критеріїв, за якими той чи інший інструмент можна віднести до фінансового.

Водночас, п. 1.2. додатку до Рекомендації комісії (2000/408/ЄС) від 23 червня 2000 року "Щодо опублікування інформації про фінансові інструменти та про інші питання, спрямованої на уточнення інформації, яка повинна надаватися відповідно до Директиви Ради 86/635/ЄЕС від 8 грудня 1986 року щодо річних бухгалтерських звітів та консолідованих звітів банків та інших фінансових установ (викладена у документі за номером С(2000) 1372)" міститься інше визначення фінансового інструменту; так, під фінансовим інструментом мається на увазі "будь-який контракт, що започатковує виникнення фінансового активу однієї сторони та фінансового зобов'язання чи інструментів у вигляді акцій іншої сторони. Фінансові інструменти включають: основні фінансові інструменти, такі як дебіторська заборгованість, кредиторська заборгованість, акції або будь-які похідні цінні папери; похідні фінансові інструменти, такі як опціони, ф'ючерси, форварди, процентні свопи та обмін валютами, вартість яких є похідною від основного фінансового інструменту, чи ставка або індекс ціни іншого основного інструменту".

З цього другого визначення вже можна дійти певних узагальнюючих висновків, зокрема: якщо йдеться про контракт як фінансовий інструмент, то такий контракт обов'язково повинен обов'язково мати наслідком виникнення фінансового активу у однієї сторони контракту та започатковувати виникнення обов'язку у іншої сторони контракту;

Українське законодавство містить такі визначення поняття "фінансовий інструмент":

1. "Цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати" (курсів та відсоткових опціонів) (ст. 1 Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок").

2. "Цінний папір або, оформлений відповідно до вимог законодавства, документ, який підтверджує право власності на цінні папери або їх похідні, валютні цінності, придбання (поставку) в певний строк цінних паперів або валютних цінностей та інші види фінансових активів, вільний обіг яких не заборонений чи не обмежений законодавством" (п. 1 розділу 1 Положення про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22 січня 1998 р. N 19).

3. "Контракт, який одночасно приводить до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства і фінансового зобов'язання або інструмента власного капіталу в іншого" (Мінфін, Наказ "Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 24 "Прибуток на акцію" від 16.07.2001 N 344 або Мінфін, Наказ "Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 "Фінансові інструменти" від 30.11.2001 N 559).

4. "Контракт, який одночасно приводить до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного банку і фінансового зобов'язання або інструменту власного капіталу в іншого" (Національний банк, Постанова "Про затвердження Інструкції про складання річного фінансового звіту банків України" від 26.12.2001 N 545).

5. "Контракт, який одночасно приводить до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного суб'єк-

та підприємницької діяльності і фінансового зобов'язання або інструмента власного капіталу в іншого" (Національний банк, Постанова "Про затвердження Правил бухгалтерського обліку доходів і витрат банків України" від 18.06.2003 N 255).

З викладеного вбачається, що український законодавець раніше, до прийняття закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", підходив до визначення поняття "фінансовий інструмент" звичайним для нього чином, а саме, не шляхом переліку інструментів, які можна віднести до фінансових, а шляхом виокремлення ознак та критеріїв, які дозволяють віднести той чи інший інструмент до фінансового. І лише з прийняттям закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" український законодавець став визначати поняття "фінансового інструменту" у такий самий спосіб, що і ЄС, а саме шляхом прямого переліку інструментів, які можна віднести до "фінансового інструменту".

Поняття "фінансовий інструмент" яке міститься у секції "С" додатку 1 Директиви 2004/39/ЄС, хоча і здебільшого збігається із визначенням із ідентичним поняттям, яке міститься у ст. 1 Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", проте є дещо (але не набагато) ширшим за нього та включає інструменти, які в Україні не тільки не визначені законодавчо, але і які не використовуються на практиці (наприклад, такі, як: будь-які деривативні контракти, пов'язані зі змінами клімату, оплатою фрахту, знижками на емісію, рівнем інфляції);

незважаючи на схожість визначень термінів у тому, що фінансовим інструментом може бути контракт або цінний папір, Директива 2004/39/ЄС не визнає фінансовим інструментом "документ, який підтверджує право власності на цінні папери або їх похідні", як це визнається українським законодавцем у п. 1 розділу 1 Положення про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22 січня 1998 р. №19;

Визначення терміну "фінансового інструменту", яке міститься у Директиві 2004/39/ЄС не вказує окремо на те, що наслідком використання фінансового інструменту обов'язково має бути "виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства і, з другої сторони, виникнення фінансового зобов'язання або виникнення інструмента власного капіталу в іншого підприємства", як про це йдеться у визначеннях досліджуваного терміну Мінфіну та НБУ. Водночас, така відсутність не має фактично ніякого значення, оскільки сама сутність угоди, яка може визнаватися фінансовим інструментом, вказує на ідентичні наслідки.

Положення Директиви ЄС 93/22/ЕЕС від 10 травня 1993 р. були перенесені в законодавство деяких країн ЄС, зокрема Німеччини і Франції.

В Німеччині в тексті закону про цінні папери (Wertpapierhandelsgesetz, 1998 р.) поняття "фінансовий

інструмент" часто вживається в тексті закону, однак його поки що не стали використовувати в назві закону.

У Франції було видано Закон 96-597 "Про модернізацію фінансової діяльності". Цим законом (Ст. 1, ст. 3) у Франції було запроваджене нове поняття "фінансові інструменти" Поняття "фінансовий інструмент" об'єднує акції та інші цінні папери, які можуть давати прямий чи опосередкований доступ до капіталу чи до права голосу (передаються за допомогою напису на рахунок або безпосередньої передачі), та боргові зобов'язання, які засвідчують право вимагати борг від юридичної особи (що випустила ці зобов'язання), які також передаються за допомогою запису на рахунок чи безпосередньої передачі документа (крім переказних векселів та здатних до обігу боргових сертифікатів).

В Грошово-фінансовому кодексі (Ст. L211-1), який згідно з Ордонансом № 2007-544 від 12 квітня 2007 г. набуває чинності з 1 листопада 2007 г. зазначено, що фінансові інструменти складаються з акцій та боргових зобов'язань (аналогічно описаному вище положенню ст. 1 та с. 3 закону 1996 р.), але крім того до фінансових інструментів додаються: 1) паї або акції організацій колективного інвестування (інвестиційні фонди); 2) фінансові інструменти з певним терміном (їх перелік наводиться в додатку до ордонансу); 3) будь-які інші фінансові інструменти, еквівалентні зазначеним раніше, а також випущені на основі законів інших держав документи, які засвідчують права на фінанси, інвестовані в інші підприємства.

Для розвитку українського ринку фінансових послуг у відповідності до міжнародних стандартів (зокрема, стандартів ЄС) можна рекомендувати розроблення концепції довгострокового розвитку фінансового ринку України, яка передбачатиме узгодження правової бази з регулювання ринку фінансових послуг з вимогами законодавства ЄС.

Вивчення відмінностей правової бази України та ЄС, так само як подальший аналіз проблеми гармонізації законодавчої бази діяльності фінансового ринку в Україні, країнах ЄС і США є напрямом подальших досліджень автора.

1. Directive 93/22/CEE du Conseil, du 10 mai 1993, concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31993L0022:FR:HTML>). 2. European Directive on Markets in Financial Instruments 2004/39/EC – MiFiD (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/oj/2004/L145/L14520040430en00010044.pdf>). 3. Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG), September 1998 (BGBl. I S. 2708). (www.bafin.de/gesetz/wphg.htm). 4. Loi no 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières (www.banque-france.fr/fr/supervil/telechar/regle_bafi/lmaf.pdf). 5. Securities Act Of 1933 (www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf). 6. Securities Exchange Act Of 1934 (www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf). 7. Блауг М. 100 великих економістів до Кейнса. – М., 2005. – С. 330–331. 8. Колісник М.К., Маслак О.О., Романів Є.М. Фінансовий ринок. – Львів: Львівська політехніка, 2004. – С. 7–11. 9. Леоненко П.М., Юхименко П.І., Ільєнко А.А. та ін. Теорія фінансів: Навчальний посібник / За загальною ред. О.Д. Василика. – Київ: Центр навчальної літератури, 2005. – С. 394.

Надійшла до редколегії 05.11.2007

Л.І. Данілова, канд. екон. наук, доц.

ПОЛІТИКА ДИВІДЕНДНИХ ВИПЛАТ В КОНТЕКСТІ РОЗШИРЕННЯ КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ ГОСПОДАРЮЮЧИХ СУБ'ЄКТІВ

Розкрита сутність дивідендної політики і висвітлені її проблеми на українських підприємствах. Досліджений вплив дивідендної політики на фінансові результати та інтереси акціонерів. Запропоновані пропозиції щодо удосконалення дивідендної політики підприємств.

The peculiarities of dividend policy in Ukraine are lightened. The main advantages and disadvantages of its influence on a company activity and on the shareholders are opened. The recommendations for its improvement are formed.

Одним з важливих завдань фінансового менеджменту є формування та реалізація дивідендної політики

підприємства. Дивіденди – частина чистого прибутку, яка розподілена між учасниками (власниками акцій)

© Л.І. Данілова, 2008

відповідно до частки їх участі у статутному капіталі підприємства. На основі проведеного дослідження ми прийшли до висновку, що дивідендна політика – це набір цілей (завдань), які ставить перед собою керівництво підприємства у галузі виплати дивідендів, а також сукупність методів і засобів їх досягнення.

Найбільш чітко вираженим є зв'язок між дивідендною політикою та інвестуванням підприємства з одного боку, з іншого – фінансовою політикою компанії. Чим більше прибутку виплачується у вигляді дивідендів, тим менше коштів залишається у підприємства для здійснення реінвестицій. Якщо ж приймається рішення про тезаврацію прибутку, то збільшується величина власного капіталу, а отже, змінюється загальна структура капіталу підприємства, що за певних обставин впливає на його вартість. Зв'язок між дивідендною політикою і ринковим курсом корпоративних прав описується класичним алгоритмом. Курс акцій прямо пропорційний дивіденду та обернено пропорційний процентній ставці за альтернативними вкладеннями капіталу на ринку.

Стабільний рівень дивідендних виплат може сигналізувати про те, що вкладенні інвесторами в підприємство капітал працює ефективно.

В 1961 році Ф. Модільяні та М. Міллер сформулювали тезу, що політика дивідендів, при ряді певних економічних припущень, може не впливати на вартість підприємства.

Отже, за інших рівних умов, дивідендні виплати позитивно впливають на ринковий курс корпоративних прав.

З іншого боку, відсутність дивідендів, або їх різке коливання, свідчить про нестабільність і ризиковість підприємства – емітента корпоративних прав. Як наслідок – ринковий курс падає. Щоправда, інвестори можуть високо оцінити вартість акцій підприємства, навіть і без виплати дивідендів, якщо вони добре поінформовані про його фінансову стратегію, причини невивлати або скорочення виплати дивідендів і напрямки реінвестування прибутку. Досвід показує, що поряд з власниками корпоративних прав, котрі віддають перевагу стабільним дивідендам, є група інвесторів, які при прийнятті своїх рішень виходять насамперед з критерію мінімізації податкових платежів. Якщо податковим законодавством, наприклад США, передбачено нижчий рівень оподаткування нерозподіленого прибутку порівняно з розподіленим, то підприємство отримує податкові переваги при використанні його як джерела фінансування реінвестованого прибутку. Водночас вартість обслуговування власного капіталу, залученого із зовнішніх джерел, підвищується. Якщо ж рівень оподаткування дивідендів є нижчим, ніж рівень нерозподіленого прибутку (наприклад Німеччина), то вигідніше буде все ж виплата дивідендів. Ці положення складають основу концепції податкових переваг [2, с. 74].

В Україні рішення про виплату дивідендів та їх розмір за корпоративними правами кожної категорії інвесторів повинні приймати власники (загальні збори акціонерів) підприємства за рекомендацією наглядової ради чи пропозицією виконавчих органів. Порядок повідомлення власників корпоративних прав про виплату дивідендів регламентується, як правило, статутом товариства. Найчастіше підприємства подають відповідне оголошення у заздалегіть визначених друкованих засобах масової інформації. У разі прийняття рішення про виплату дивідендів емітент корпоративних прав, на який нараховуються дивіденди, проводить зазначені виплати власнику корпоративних прав пропорційно його частці в статутному капіталі підприємства. Нарахування дивідендів може здійснюватись шляхом застосування визна-

ченого процента до номінального капіталу, який належить окремим власникам корпоративних прав. Величина цього процента розраховується як відношення чистого прибутку (іншого джерела), який спрямовується на виплату дивідендів, до обсягу статутного капіталу. Досвід показує, що дивідендні виплати можна класифікувати за такими ознаками: 1) по ступеню гарантованості (гарантовані, негарантовані), 2) по періодичності (за підсумками звітного року, щоквартально, з іншою періодичністю) 3) за формою оплати (цінними паперами, грошима, товарами).

Стандартною формою виплати дивідендів є грошова. З прийняттям зборами власників рішення про нарахування дивідендів, частина власного капіталу перетворюється на позичковий. Заборгованість підприємства його власникам, пов'язана з нарахуванням дивідендів, відображається за статтею "Поточні зобов'язання за розрахунками з учасниками". Виплачуючи дивіденди, підприємство погашує згаданий борг. Інколи, приймається рішення про виплату дивідендів у негрошовій формі: корпоративними правами, іншими фінансовими інструментами, товарами, знижками на товари. Найпоширенішою негрошовою формою є виплата дивідендів у формі додаткових корпоративних прав, зокрема акцій.

Специфічною формою виплати дивідендів у негрошовій формі, до якої досить часто вдаються підприємства в економічно розвинутих країнах, є дивіденди у формі цінних паперів інших емітентів, які є в інвестиційному портфелі. Для вітчизняних підприємств характерною є виплата дивідендів у товарній формі. Її використовують як підприємства, що виробляють товари народного споживання, так і ті, які ці товари отримують за бартерними схемами. Досить часто реальні власники таких підприємств отримують приховані дивіденди за різного роду схемами ухилення від оподаткування.

До виплати дивідендів товарами чи послугами, виробництвом яких займається підприємство, вдаються і фірми в країнах ЄС. Як правило, це – транспортні підприємства, які виплату дивідендів оформлюють у вигляді різного роду транспортних пільг. Широко відомими є так звані "винні бони". Змішана форма виплати дивідендів передбачає комбінацію різних форм виплат винагороди власникам: частково у вигляді грошових коштів, а частково – іншими (негрошовими засобами). Зборами власників повинно бути прийнято рішення, згідно якого, частина акціонерів (за їх вибором) одержує дивіденди в грошовій формі, а інша – у формі корпоративних прав. В будь-якому випадку, власники самі повинні вирішувати, яка форма дивідендів є для них вигіднішою з погляду максимізації їх капіталу.

Треба відмітити, що інколи керівництво підприємства може маніпулювати розміром чистого прибутку, який засвідчується в звітності і є джерелом виплати дивідендів та основою для прийняття рішення про це на зборах власників. На Заході, відповідні маніпуляції здійснюються, як правило, за допомогою інструменту прихованих резервів. Виконавчі органи підприємств за узгодженістю з окремими власниками, досить часто вдаються до прихованого розподілу прибутку. Приховані виплати дивідендів здійснюються безпосередньо на користь власників підприємства або на користь так званих пов'язаних, або афільованих осіб. Ці доходи можуть утворюватись в результаті здійснення таких операцій, як: продаж товарів зазначеним особам за заниженими цінами; придбання товарів у таких осіб за завищеними цінами; виплата завищених процентів за депозитами, позичками; одержання позичок за заниженими процентними ставками; оплата фіктивних угод за невиконані послуги (ноу-хау); оплата закордонних відряджень.

У процесі реалізації дивідендної політики підприємства можуть використовувати такі фінансові засоби: збільшення статутного капіталу та виплата дивідендів акціями; подрібнення акцій; викуп АТ акцій власної емісії (або зменшення номіналу); формування резервів виплати дивідендів. Так, важливим інструментом дивідендної політики є збільшення статутного капіталу підприємства без залучення додаткових внесків власників. У такому разі відповідна частина прибутку підприємства трансформується у статутний капітал. Причому до статутного капіталу може спрямовуватись як прибуток звітного року, так і залишок нерозподіленого прибутку минулих років. Вдаючись до цього прийому, підприємства можуть досягти двох цілей: забезпечити певний рівень самофінансування, оскільки прибуток залишається на підприємстві; збільшити базу для нарахування дивідендів.

Збільшення статутного капіталу супроводжується, як правило, виплатою дивідендів, акціями, які емітуються за номінальною вартістю, тобто без ажіо. Виплати дивідендів акціями здійснюється відповідно до частки участі кожного з власників у статутному капіталі. Зазвичай, така виплата не змінює пропорцій участі всіх акціонерів (власників) у статутному капіталі підприємства-емітента. Акціонери, які бажають отримати грошові кошти, можуть реалізувати безоплатно отримання акцій на ринку. До цієї форми виплати дивідендів вдаються підприємства, які динамічно розвиваються і мають постійну потребу в капіталі. При емісії цих акцій, необхідно стежити, щоб така операція суттєво не вплинула на "розмивання" статутного капіталу та на ринковий курс корпоративних прав. Після збільшення статутного капіталу можна підвищити абсолютну суму дивідендів за стабільної ставки їх нарахування.

Якщо збільшення статутного капіталу відбувається в рамках реалізації певного типу дивідендної політики, то курс емісії, як правило, встановлюється на рівні номіналу, або дещо перевищує його. Курс емісії повинен бути встановлений таким чином, щоб це дало змогу забезпечити стабільний розмір дивідендів після збільшення номінального капіталу.

Досить відомим інструментом дивідендної політики, до якого вдаються підприємства європейських країн та США, є подрібнення акцій та викуп АТ акцій власної емісії. Механізм подрібнення акцій у рамках дивідендної політики застосовується за високого ринкового курсу акцій та високого рівня капіталізації. За рішенням загальних зборів акціонерів АТ може бути проведено подрібнення акцій (спліт): кожна з випущених товариством акцій замінюється на кілька акцій меншого номіналу. Величина статутного капіталу при цьому не змінюється. Однак, як і у випадку зі збільшенням статутного капіталу, досягається зменшення ринкової ціни акції. Провівши подрібнення акцій, наприклад, у співвідношенні 1:3, емітент може викупити у власника певну кількість акцій, аннулювати їх, досягши при цьому зменшення загальної номінальної вартості акцій, які є в обігу, з одночасним зростанням їх ринкової ціни. Грошові компенсації за викуп акцій можна трактувати як дивідендні платежі, що до того ж не підлягають оподаткуванню.

Підприємства здебільшого прагнуть забезпечити стабільний рівень дивідендних виплат, що позитивно впливає на стабілізацію курсу їх корпоративних прав. З цією метою в роки з високим обсягом чистого прибутку останній повністю не розподіляється, а спрямовується на формування резервів, у тому числі прихованих. У роки з недостатнім рівнем прибутковості підприємство може спрямувати на виплату дивідендів частину раніше сформованих резервів. Зазначені резерви також використовуються для забезпечення дивідендних виплат за

привілейованими акціями. Проведене дослідження показало, що на практиці використовуються такі основні методи нарахування та виплати дивідендів: залишковий метод і стратегія припинення дивідендних виплат; метод стабільних дивідендів; метод гнучкої дивідендної політики; метод стійкого приросту дивідендів; метод стабільної та бонусної частини. Аналіз довів переваги і вади кожного з цих методів.

Вивчення досвіду показало, що обрана підприємством дивідендна політика має узгоджуватись із податковим законодавством. Основні питання, які повинні з'ясувати фінансові служби в контексті виплати дивідендів та оподаткування, стосуються порядку оподаткування нерозподіленого прибутку (на рівні підприємства), розподіленого прибутку (на рівні одержувачів дивідендів) та нарахувань на дивіденди. Згідно із законодавством України, підприємство виплачує дивіденди своїм акціонерам (власникам), нараховує та утримує податок на дивіденди в розмірі 25 % нарахованої суми виплат за рахунок таких виплат незалежно від того чи є емітент платником податку на прибуток. Отже, ставка оподаткування розподіленого прибутку (як і нерозподіленого) становить 25 %, безпосереднім платником податку на дивіденди є суб'єкт підприємницької діяльності-емітент корпоративних прав; об'єкт оподаткування-сума дивідендів; строк сплати-до/або одночасно з виплатою дивідендів. Важливим є те, що емітент корпоративних прав зменшує суму нарахованого податку на прибуток на суму внесеного до бюджету податку на дивіденди. Якщо сума сплаченого податку на дивіденди перевищує суму податкових зобов'язань підприємства-емітента за податком на прибуток звітного року, різниця преноситься на зменшення зобов'язань за податком на прибуток такого підприємства у майбутніх податкових періодах. За прийняття рішення про спрямування чистого прибутку на збільшення статутного капіталу та виплату дивідендів у формі корпоративних прав (акцій, облігацій, часток, паїв) податок на дивіденди не застосовується за умови, що така виплата жодним чином не змінює пропорцій участі власників у статутному капіталі підприємства-емітента.

Слід враховувати, що держава у будь-якому разі отримає всю суму податку. В останньому випадку не сплачується податок на дивіденди, однак на всю суму оподаткованого прибутку нараховується податок на прибуток. Якщо одержувачем дивідендів є юридична особа, то цей вид доходів не включається до складу валового доходу такого підприємства для цілей оподаткування за умови, якщо з дивідендів утримано податок на рівні емітента корпоративних прав. Аналогічний порядок встановлений для одержувачів дивідендів-фізичних осіб: до сукупного оподаткованого доходу, одержаного громадянами, не включаються суми дивідендів, що були оподатковані під час їх виплати. Дивіденди, що виплачуються в грошовій формі або у формі цінних паперів (корпоративних прав), не оподатковуються також податком на додану вартість. На суми виплачених дивідендів не нараховуються збори на обов'язкове пенсійне страхування, соціальне страхування тощо, оскільки дивіденди не є платіжем у рамках оплати праці.

Ефективність дивідендної політики підприємства оцінити надзвичайно складно. Очевидно, ефективною буде така політика, за якої забезпечується мінімізація принципал-агент-конфлікту між окремими власниками, кредиторами та менеджментом підприємства. Зрозуміло, що уникнути таких конфліктів можна за максимізації доходів власників, за відсутності обмежень з боку кредиторів. Так, в електроенергетичному комплексі США при випуску облігацій корпораціям заборонено здійсню-

вати додаткові емісії боргових цінних паперів, якщо коефіцієнти покриття процентних платежів емітента падають нижче деякого встановленого рівня. Зазвичай, в якості такого порогового значення використовується величина прибутку, що в 2 рази перевищує суму процентних виплат [1, с.772].

Як вже зазначалось, ці доходи можуть бути у формі підвищення курсової вартості та (або) дивідендів. Певні висновки щодо ефективності дивідендної політики можна зробити на основі аналізу показників прибутковості корпоративних прав, від значення яких залежать обидві складові доходів власників. В інформації про фінансово господарську діяльність АТ, що обов'язково публікується

емітентами у друкованих виданнях, нажалі наводяться лише окремі показники по дивідендах. Зокрема: частка чистого прибутку, спрямована на виплату дивідендів на привілейовані акції (тис. грн.); чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію, дивіденди, нараховані на одну просту акцію. За певних обставин, ефективною буде така дивідендна політика, за якої забезпечується зростання ринкової ціни корпоративних прав.

1. Р.Брейли, С.Майерс. Принципы корпоративных финансов. Москва 1997; 2. Суржик В.Г. Корпоративно-дивідендна політика в Україні. В зб. "Формування ринкових відносин в Україні". 2005, №10(53), с.72-75.

Надійшла до редколегії 07.11.2007

О.П. Нестеренко, канд. екон. наук, доц.

ТЕОРІЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЦИКЛУ: АНАЛІЗ АВСТРІЙСЬКОЇ ШКОЛИ

Розкрито сутність австрійської теорії економічного циклу. Проаналізовано відмінності підходу австрійської школи від теорій економічних коливань інших течій економічної науки

Essence of Austrian theory of economic cycle has been revealed. Differences of Austrian school approaches from theories of economic fluctuations in other streams of economic sciences have been analyzed

Коливання ділової активності становили інтерес для економістів впродовж значного історичного періоду – від встановлення певної періодичності, повторюваності кризових явищ на початку XIX століття. Відбиття цієї тенденції здійснено ще у дослідженнях класичних економістів означеного періоду – Д. Рікардо, Т. Мальтуса, Дж.С. Мілля та представників рикардіанської школи. Об'єктивною основою періодично повторюваних економічних коливань було завершення промислового перевороту та його довгострокові наслідки у формі перебудови структури економіки, чільне місце у якій посіли галузі важкої промисловості з високою капіталоозброєністю. В подальших дослідженнях, зокрема К. Жюглара та К. Маркса, коливання ділової активності представлено як такі, що мають циклічний характер, розгортаються шляхом проходження кількох взаємообумовлених фаз, спричинюються масовим оновленням основного капіталу. Особливу цікавість для економістів впродовж двох століть становило дослідження фази кризи – причин падіння, потрясіння, банкрутств, різкого скорочення обсягів виробництва промислової продукції, що супроводжувалося зниженням або підвищенням загального рівня цін. Криза представлялася найбільш неоднозначною фазою циклу, що безперечно здійснює згубний вплив, але разом з тим є періодом "творчого руйнування" (К. Маркс, Й. Шумпетер), готує передумови для наступного економічного підйому.

Окремого дослідження потребує з'ясування специфіки підходу представників неоавстрійської школи неолібералізму до причин, проявів і механізму циклічних коливань, методів запобігання циклічним кризам, а також виявлення ідейної спорідненості та методологічних відмінностей австрійського підходу відносно інших теорій економічного циклу, що й визначає мету пропонованої статті.

Спроби більш глибокого й детального вивчення економічного циклу закономірно припадають на 20-30-ті роки XX століття. Це пояснюється, з одного боку, епохою *prosperity* 1920-1929 років у Сполучених Штатах (неухильного зростання американської економіки впродовж майже десятиліття на тлі позитивних наслідків I світової війни для цієї країни, а саме: відсутності військових дій на власній території та значних матеріальних і людських втрат, акумулювання більш ніж половини золотовалютних запасів світу, активної реалізації товарних запасів до європейських країн згідно з планами піс-

лявоесного відродження Європи та ін.), коли з економічних досліджень циклічних коливань фактично зникла фаза кризи, замінена на більш м'які формулювання "реcesія", "депресія" (наприклад, у творах В. Мітчелла, С. Кузнеца та інших вчених). З приводу підміни понять та маніпулювання термінами значно пізніше, у 1969 році, продовжувач австрійської традиції економічного аналізу Мюррей Н. Ротбард писав: "Ми живемо в епоху евфемізмів ... В минулі часи ми страждали від майже періодичних економічних криз, раптовий початок яких називався "панікою", а затяжний період після паніки називався "депресією" ... Після катастрофи 1929 року економісти й політики вирішили, що це більше ніколи не повинно повторитися. Щоб успішно й без зайвих клопотів вирішити це завдання, знадобилося всього лише виключити із вжитку саме слово "депресія". З того моменту Америці більше не довелося страждати від депресій. Адже коли у 1937-1938 роках настала чергова жорстока депресія, економісти просто відмовились використовувати цю назву й ввели нове благозвучніше поняття – "реcesія". З тих пір ми пережили вже чимало реcesій, але при цьому жодної депресії. Доволі швидко слово "реcesія" також виявилось різким для витончених почуттів американської публіки. Судячи з усього, остання реcesія була у нас у 1957-1958 роках. З того часу у нас відбувалися "спади", або навіть краще "уповільнення", а то й "відхилення". Тому не потрібно печалитися, благо депресії і навіть реcesії оголошені семантичним указом економістів поза законом; віднині найгірше, що може з нами відбутися, це "уповільнення" [6, с. 149-150].

З іншого боку, обвал фондового ринку кінця 1929, руйнівна криза 1930 та затяжна депресія 1931-34 років, що охопили світову економічну систему – американську економіку і господарства європейських країн – спричинили перегляд оптимістичної, навіть ейфоричної теорії циклу у напрямку більш реалістичного сприйняття фактів економічної дійсності та підвищення рівня обгрунтованості теоретичних висновків. Готфрід Хаберлер, який найбільш уніфіковано представив підхід австрійців, зазначав: "... якщо ми бажаємо глибше зрозуміти той внутрішній механізм капіталістичної системи, який призводить до циклічних коливань, то ми повинні спробувати пояснити фундаментальне явище, відволікаючись від випадкових подій" [14, р. 118]. Для розуміння економічного циклу, на його думку, важливо розрізняти первинні, фундаментальні коливання від вторинних, випадкових.

Початково увага економістів була прикута до яскравих зовнішніх проявів циклічності – фінансових панік і крахів, пояснення яких зводилося до окремих прорахунків, помилок, спекуляцій, хибних думок керівників підприємств і банкірів, які провокували кризу власними неправильними діями і невірними суб'єктивними оцінками. Фундаментальним проявом економічного циклу є хвилюподібні коливання економічної активності, періодичні підйоми і спади обсягів виробництва, які унеможливають стійкий і безперервний підвищувальний тренд, перериваючи його зовнішніми факторами (війни, катастрофи та ін.) і демонструючи, що найголовніше, внутрішньо притаманну дискретність, внаслідок якої періоди швидкого розвитку змінюються періодами стагнації.

Як відомо, в межах першого покоління австрійців (австрійської школи маржиналізму), у працях засновників суб'єктивно-психологічного напрямку К. Менгера, Ф. фон Візера, О. фон Бем-Баверка проблема циклічності економічного розвитку не набула самостійного звучання. З цього приводу Л. фон Мізес писав: "Засновники австрійської школи економіки ... не цікавились проблемою економічного циклу. Аналіз цієї проблеми повинен був стати завданням другого покоління австрійських економістів" [4, с. 105]. Так власне й відбулося, а ідейну спадкоємність підходів демонструє те, що фундаментом їх розробок стала теорія цінності австрійського маржиналізму, на якій вибудовано теорії капітала, відсотку, грошей.

Австрійські економісти (Ф. фон Хайск, Г. Хаберлер, Л. фон Мізес, М. Ротбард) одностайно пов'язують пояснення економічного циклу з вирішальним впливом грошового чинника, розкривають роль грошей в широкому значенні (включаючи кредитні гроші) у механізмі циклічних коливань [12, р. 43, 72, 98]. В цьому сенсі їх теорію циклу можна класифікувати як "монетарну", проте не позбавлену своєрідних ознак. Визнаючи традиційні статистичні індикатори фаз циклу, такі як зростання цін і обсягів виробництва в період піднесення та їх падіння у фазах спадів, австрійці вказують також на суттєве збільшення кількості угод не тільки на товарних ринках, а й у інших сферах, зокрема на фондових біржах, що викликає загальне зростання обсягів платежів під час підйомів та їх істотне скорочення під час депресій. Зростання обсягів платіжного обороту неможливе без збільшення засобів платежу в широкому розумінні, тобто шляхом розширення законних платіжних засобів, банківських депозитів і кредитів, обігу чеків, векселів та інших засобів платежу, що здатні замінити звичайні гроші, а також пришвидшення обігу одного, кількох чи всіх засобів платежу. Незалежно від способу розширення, очевидно є потреба збільшення засобів платежу в період підйому й відповідного скорочення в період спаду. Зазначимо на спорідненості (але не тотожності) запропонованого підходу з кейнсіанською теорією циклу, адже формально визнається необхідність маніпулювання обсягом платіжних засобів залежно від фази економічного циклу. Щодо подальших розробок монетарної теорії сучасною неокласичною школою, зокрема монетаристами на чолі з М. Фрідменом, вважаємо за необхідне вказати на суттєву відмінність – "грошова конституція" монетаризму передбачає сталий, стабільний темп зростання грошової маси в обігу, що забезпечує рівноваження не тільки грошово-кредитної, а й інших сфер економіки, незалежно від фази економічного циклу.

Жодне пояснення циклу, а тим більше серйозна теорія, на думку Г. Хаберлера, "не може дозволити собі не помічати, ігнорувати або заперечувати цей факт (необхідність розширення кількості засобів платежу – О. Н.)" [14, р. 120]. Щодо розбіжностей у поясненнях циклу, то вони виникають або відносно конкретного

способу розширення, або через відмінне розуміння причинної послідовності: (1) дії банків чи грошової влади щодо розширення кількості платіжних засобів визнаються первинними або (2) збільшення платіжних засобів підлаштовується, адаптується до змін обсягів виробництва, залежного, в свою чергу, від змін попиту на деякі товари, зрушень в структурі виробництва, оптимістичних чи песимістичних очікувань тощо. Теорії, що додержуються причинної послідовності (1), по праву іменуються грошовими, або монетарними теоріями економічного циклу. Вони представлені розробками англійської грошової школи середини XIX століття, австрійської школи неолібералізму та сучасним монетаризмом [12, 13, 16]. Причинна послідовність (2) не ігнорує грошової природи циклічних коливань, адже визнає, що збільшення потоку товарів викликає необхідність більшого потоку грошей. Проте вона дещо ідеалізує можливості грошово-кредитної політики, яка представляється "панацеєю", здатною подолати будь-яке серйозне відхилення, породжене змінами у виробництві та виявлене на товарних ринках. Ці теорії циклу називаються інвестиційними, кредитними, або навіть кредитно-грошовими, їх додержуються і розвивають переважно представники кейнсіанського напрямку.

Визнаючи первинність змін у кількості платіжних засобів, вказується на прихованому характері дії грошових чинників, які не знаходять відповідного відображення у змінах рівня цін, особливо під час підвищувальної фази циклу [14, р. 124]. Цей висновок підтверджується у Г. Хаберлера прикладом епохи *prosperity*, протягом якої безпрецедентне зростання обсягів виробництва поєднувалося зі стабільністю товарних цін. Зрозуміло, що події такого роду є "відносною інфляцією", адже розширення платіжних засобів відбувалося значними темпами, проте воно не вплинуло на підвищення рівня цін. Вчений наполягає на необхідності аналізу довгострокових наслідків подібної політики, що впливають на реальний сектор економіки та змінюють горизонтальну та вертикальну (більшою мірою) структуру виробництва. В основі змін – розширення пропозиції кредиту для виробничих цілей. Горизонтальний зріз представлено галузями і підгалузями, диференційованими за вироблюваними ними споживчими товарами та продукцією виробничого призначення. Диспропорційність горизонтальної структури виробництва виявляється у порушенні пропорцій розподілу факторів виробництва між галузями, недосконалою алокацією ресурсів, як наприклад невиправданих додаткових інвестиціях в певну галузь, що не відповідають рівню відносного попиту на її продукцію порівняно з іншими галузями.

Вертикальна структура виробництва – це сукупність послідовних стадій виробництва продукції кінцевого споживання, включаючи підготовку й налагодження виробничого процесу, залучення факторів виробництва на різних стадіях і множину проміжних етапів. Безперервність виробництва споживчих благ залежить від налагодженості виробничого процесу в цілому й належної оснащеності кожної із його стадій. Якщо в процесі економічного розвитку нагромаджується й інвестується капітал, це означає подовження процесу виробництва, появу нових його стадій, за термінологією О. фон Бем-Баверка – підвищення "окольності" процесу виробництва. Подібно до горизонтальної структурної визначеності, існує вертикальна – певне співвідношення виробничих ресурсів, розподілених між ближчими й віддаленими стадіями виробництва. Якщо значна кількість одного з факторів витрачається на подовження процесу виробництва, вивільняється з поточного споживання, то це призводить до диспропорцій вертикального ланцюга.

Що ж є глибинною причиною порушення пропорційності вертикальної структури виробництва?

На думку австрійських вчених, трансформація вертикальної структури виробництва під дією грошових факторів, викликаючи подовження або стиснення виробничих процесів спричиняє циклічні коливання економіки. Кредитна експансія з боку банківської системи знижує ставку відсотка нижче рівня, який існував би, якби пропозиція на ринку капіталу мала своїм джерелом тільки добровільні заощадження населення з поточного доходу. Штучне зниження ставки відсотку викликає розширення інвестування у довгострокові проекти, які за попередніх умов залишилися би нереалізованими, тобто спричиняє надмірне подовження процесу виробництва. Це призводить до так званого переінвестування, адже капітал залишається інвестованим, "зв'язаним" у більш віддалених стадіях виробництва, а внаслідок специфічності активів може взагалі не підлягати переміщенню. В періоди кризових падінь з'ясовується, що розпочаті виробничі процеси є занадто "довгими", від їх реалізації починають масово відмовлятися, а ресурси переміщуються до старих, "коротких" методів виробництва. Оскільки довгостроково інвестована частина капіталу ще не перетворилася у виробничі потужності й не почала працювати, то невідворотною реакцією є підвищення ставки відсотку до природного рівня й вище.

Цікавою є імплементація пояснення причин циклічності в ринкових системах до виявлення змісту процесів, що відбувались в соціалістичній економіці СРСР. Так, Г. Хаберлер вказує, що Радянський Союз, здійснюючи спробу п'ятирічного планування, скорочує до мінімально можливого рівня виробництво споживчих товарів й потужно збільшує "окольність" виробництва. Державна політика здійснення індустріалізації пришвидшеними темпами (розбудова металургійної, енергетичної, транспортної, машинобудівної галузі) відволікає ресурси від продукування споживчих благ, повноцінне одержання яких відкладається на віддалену перспективу. Вочевидь сподіваючись на гуманізм "будівників комунізму", австрійський вчений пропонує шляхи розв'язання проблеми: зміну політики шляхом голосування або внаслідок усвідомлення урядом злиденного стану більшості населення та відмову від здійснених інвестицій, повернення на попередній технологічний рівень із нижчою капіталоозброєністю і "коротшими" виробничими процесами задля виробництва продовольства, одягу, житла. Звичайно, це означало б серйозну втрату капіталу, вкладеного у недобудовані підприємства, поразку економічної доктрини індустріалізації та ідеологічної "лінії партії" (вирішальне значення останнього чинника неолібералами не враховувалось).

Можна погодитись, що подовження вертикального ланцюга виробництва – суть процесу індустріалізації, що відбувався у радянській Росії наприкінці 20-х – у 30-х роках ХХ століття. Втім, як показав історичний досвід, сталінсько-більшовицький режим не планував зупинитися на півдорозі – мабуть відчуття можливих втрат капіталу утримувало від гуманних рішень. Щоб не втрачати інвестований капітал, здійснювалась свідомо політика здешевлення праці (використання праці в'язнів, низька заробітна плата у промисловості, "трудодрі" у сільському господарстві тощо) та інтенсифікації праці робітників (численні мобілізації на будівництво індустріальних об'єктів, жорсткий режим праці та ін.). Усвідомлення соціалістичним урядом загрози "зв'язування" капіталу у віддалених стадіях виробництва призвело до завершення процесу індустріалізації у будь-який спосіб, зокрема ціною сотень тисяч людей, чийми життями було "закладено фундамент" індустріального розвитку соціалістичної економіки.

Своєрідність пояснення механізму економічних коливань, запропонованого Л. фон Мізесом, полягає у тлумаченні ознак циклічної фази піднесення. На його думку, штучне піднесення (бум), спровоковане грошовою емісією або проведенням політики "дешевих грошей", характеризується надлишковим споживанням і так званими "помилковими" інвестиціями [1, с. 53]. Надлишкове споживання (overconsumption) виявляється у зростанні обсягу споживання, спровокованого штучно низькою процентною ставкою за рахунок зниження норми заощаджень. У праці "Людська діяльність ..." вчений пише: "Зазвичай бум описується як переінвестування. Однак додаткові інвестиції можливі лише тією мірою, якою існує додаткова пропозиція капітальних благ. Оскільки, не враховуючи вимушених заощаджень, сам по собі бум призводить не до обмеження, а швидше до збільшення споживання, він не здатний забезпечити додаткових капітальних благ для нових інвестицій. Суть буму, викликаного кредитною експансією, не в переінвестуванні, а в тому, що вкладення спрямовуються невірною, тобто в помилкових інвестиціях" [5, с. 521]. Помилкові інвестиції (malinvestments) – це незбалансовані інвестиції, здійснені в період буму, націлені у дуже віддалене майбутнє, яких не було б за умов відсутності кредитної експансії [3, с. 187]. "Поглинання" таких інвестицій становить зміст періоду депресії, яка відбувається менш болісно й більш швидко в умовах, коли система відносних цін змінюється більш вільно, а ресурси є мобільними в процесі їх розподілу за ринками, регіонами та видами діяльності.

Одним із найважливіших чинників економічного розвитку за Ф. фон Хайєком є високий рівень заощаджень, завдяки якому здійснюється належне інвестування капіталу. Капітал розглядається як складне утворення, що формується із неоднорідних індивідуальних капіталів. Механізм адаптації в межах цього утворення здійснюється через ставку відсотку – ціну, яка координує рішення щодо заощадження та інвестування відповідно до міжчасових переваг індивідів [2, с. 612]. Для пояснення циклічних коливань у праці "Ціни і виробництво" (1931) Хайєк інтегрував "монетарну" та "реальну" теорії ділових циклів, ввів до своєї моделі гроші, що впливають на відносну вартість товарів [15]. Гроші пов'язують в єдине ціле теперішнє й майбутнє, а теорія грошей покликана пояснити співвідношення між змінами структури цін, що відображають зміни в структурі капіталу, виробництва та споживання, з одного боку, та змінами маси грошей в обігу – з іншого. Критикуючи дихотомію кількісної теорії грошей, вчений виявляє вплив грошових змінних на реальні величини через "довжину" виробничого ланцюга в умовах постійних порушень рівноваги; вказує на необхідність врахування часу, потрібного для відновлення рівноважного стану; аналізує наслідки змін грошової маси, що виявляються не тільки в абсолютних, а й у відносних цінах [9, с.302-317].

Кредитно-грошова економіка буде функціонувати стабільно тільки за умови забезпечення центральним банком постійного рівня пропозиції грошей на одиницю виробництва й запобігання інфляції. Цей висновок більш ніж на три десятиліття випередив монетаристські ідеї М. Фрідмена: "Безпосередня причина інфляції завжди і всюди одна й та ж сама: непомірно швидке зростання кількості грошей відносно обсягів виробництва" [8, с. 542]. Причиною економічних криз, у тому числі Великої депресії, було визнано перевищення інвестицій над заощадженнями, політика дешевого кредиту, т.зв. "легких грошей" за термінологією Хайєка. Таким чином, розширення кредитування австрійські неоліберали вважають основною причиною порушення стабільності відносних цін, інфляційних процесів та кризового стану економіки.

Закономірний висновок – маніпулювання грошима не здатне збільшити запасу матеріальних благ, що знаходяться в розпорядженні економічних суб'єктів. Накачування економіки грошима в сучасному господарстві призвело до появи спеціального терміну – "економіка «мильної бульбашки»" – як відображення штучно підтримуваного розвитку фінансової сфери, що значно перевищує потреби виробництва і реальну кількість доступних матеріальних ресурсів і створюваних матеріальних благ.

Всі австрійські дослідники, незалежно від того, до якого періоду належить їх творчість, категорично не сприймали кейнсіанські рецепти відновлення економічного зростання інфляційними методами шляхом "накачування" господарства грошима (цікавий аналіз теорій ділових циклів Ф. фон Хайєка та Дж. М. Кейнса представлено у [7, с. 51-58]). Подібний метод (від Хайєка і Мізеса до Ротбарда і Шостака) вважається свідченням глибоко помилкового розуміння природи грошей. Призначення грошей не в тому, що вони створюють і підтримують економічне зростання, а у забезпеченні здійснення обміну. Стабільність грошового обігу є необхідною, але гроші не здатні замінити собою продуктивність факторів [17, р. 69]. Якою б не була могутність і незалежність центрального банку, тільки його діями не можна відродити економіку, що переживає наслідки падіння, зумовленого попередньою кредитною експансією.

Беручи до уваги вищезазначене можна здійснити наступні висновки:

1. Представники неавстрійської школи неолібералізму в цілому розробили монетарну, грошову теорію економічного циклу, в якій чільне місце посідає розкриття взаємозв'язку між грошовим та реальним секторами економіки. Економічні процеси визнано такими, що мають внутрішню притаманну дискретність, проте державна грошово-кредитна політика здатна суттєво її посилювати.

2. Передумовами трансформації вертикальної структури виробництва виступають добровільні заощадження населення та розширення банківського кредитування. Перший шлях є притаманним ринковій системі господарювання, призводить до зміни співвідношення грошових потоків, спрямованих на придбання споживчих товарів і товарів виробничого призначення, забезпечує економічній системі здатність самовідновлюватись у короткостроковому періоді. Шлях розширення платіжних засобів шляхом кредитної експансії призводить до інвестування ресурсів у проекти, які за інших умов були б визнані неприбутковими і в довгостроковій перспективі стимулює зростання відсоткової ставки та вступ економіки у кризову фазу циклу.

3. Австрійські дослідники економічного циклу позиціонують свою теорію як альтернативу кейнсіанській кредитно-інвестиційній теорії економічних коливань та мають низку суттєвих розбіжностей у поясненні природи криз із стандартною неокласикою. Неокласичне пояснення спадів неправильною алокацією ресурсів не спрацьовує, адже не може бути проаналізованим із застосуванням стандартного неокласичного інструментарію (графічно або у формі математичної моделі), не вписується у статичну неокласичну модель ринку, потребуючи динамічного підходу.

4. Екстраполюючи висновки австрійської теорії на сучасний стан розвитку економічної системи України, вказуємо на необхідність вираженого ставлення до закликів стимулювання довгострокового кредитування населення та проведення політики заохочення кредитування у національній валюті через відсутність теоретичних обґрунтувань довгострокових практичних наслідків такої політики. Потенційно вона здатна надовго "зв'язати" частину інвестиційних ресурсів, відволікаючи їх у проекти, які мають віддалену перспективу реалізації або значний ризик залишитися нереалізованими.

1. Гаррисон Р. Механика экономического цикла / Экономический цикл: анализ австрийской школы: Пер. с англ. / сост. А.В. Куряев. – Челябинск: Социум, 2005. Вып. 1. – С. 44-53. 2. История экономических учений / Под ред. В. Автономова, О.Ананьина, Н. Макашевой. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 784 с. 3. История экономических учений (современный этап) / Под общ. ред. А.Г. Худокормова. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 733 с. 4. Мизес Л. фон. Австрийская теория экономического цикла / Экономический цикл: анализ австрийской школы: Пер. с англ. / сост. А.В. Куряев. – Челябинск: Социум, 2005. Вып. 1. – С. 103-111. 5. Мизес Л. фон. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории / пер. с 3-го испр. англ. изд. А.В. Куряева. – Челябинск: Социум, 2005. – 878 с. 6. Ротбард М. Н. Экономические депрессии: их причины и методы лечения / Экономический цикл: анализ австрийской школы: Пер. с англ. / сост. А.В. Куряев. – Челябинск: Социум, 2005. Вып. 1. – С. 149-171. 7. Скидельски Р. Хайек versus Кейнс: дорога к примирению // Вопросы экономики. – 2006. – № 6. – С. 47-66. 8. Фридмен М. Инфляция и денежные системы. В кн.: 25 ключевых книг по экономике / Сост. А. Бейтон и др. – УРАЛ LTD, 1999. – С. 539-559. 9. Хайек Ф. фон. Цена и производство. В кн.: 25 ключевых книг по экономике / Сост. А. Бейтон и др. – УРАЛ LTD, 1999. – С. 300-319. 10. Хайек Ф. Сможем ли мы преодолеть инфляцию / Экономический цикл: анализ австрийской школы: Пер. с англ. / сост. А.В. Куряев. – Челябинск: Социум, 2005. Вып. 1. – С. 133-149. 11. Экономический цикл: анализ австрийской школы: Пер. с англ. / сост. А.В. Куряев. – Челябинск: Социум, 2005. – 220 с. (Сер.: "Бум, крах и будущее"). – Вып. 1. 12. Austrian Theory of Trade Cycle. Compiled by Richard M. Ebeling. Ludwig von Mises Institute, 1996. 13. Fridman M. Monetary History of United States, 1867-1960. Princeton University Press – 1963. 14. Haberler G. Money and Trade Cycle. – Gold and Monetary Stabilisation. Quincy Wright, ed. Chicago: University of Chicago Press, 1932. 15. Hayek F. Prices and Production. New York: Augustus M. Kelley, 1967. 16. Montgomery M.R. Austrian persistence? Capital-based business cycle theory and the dynamics of investment spending. – The Review of Austrian Economics. – 2006. – № 19, p.17-45. 17. Shostak F. A country with a gold standard wouldn't have to pay any attention to Alan Greenspan. Austrian Economics. – 1999. – Vol. 19, № 3.

Надійшла до редколегії 06.11.2007

О.Д. Рожко, канд. екон. наук,
Р.В. Рак, канд. екон. наук

ВПЛИВ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ НА ГЛОБАЛІЗАЦІЙНІ ПРОЦЕСИ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОРИСТАННЯ ЇХ КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ В УКРАЇНІ

Розглядаються проблеми діяльності міжнародних фінансових організацій у процесі глобалізації економічних відносин. Визначаються чинники, які впливають на ефективність використання їх позикових ресурсів в Україні.

The problems of international financial organizations functioning in global process of economic relations are considered. The factors of influence on the effectiveness of using its loan resources in Ukraine are defined.

Глобальна економіка характеризується зростанням обсягів вільної торгівлі і інтенсивністю руху капіталів. Валютні курси, процентні ставки і ціни на фондових ринках стають настільки взаємопов'язаними у різних країнах, що глобальні фінансові ринки збільшують реальний вплив на економічне, соціальне і політичне життя

у всьому світі. На відміну від торговельних угод, які є виключно наслідком приватних домовленостей на міждержавному рівні, у глобальному середовищі уряди втрачають контроль над фінансовими ринками.

Міжнародні фінансові організації, на противагу урядам, стають все більш сильними у процесі фінансової

© О.Д. Рожко, Р.В. Рак, 2008

глобалізації, особливо після падіння режиму Бреттон-Вудсу і поширення ідеології вільного ринку. Зростання ролі фінансових ринків зумовлене такими причинами, як: мобільність капіталу (особливо у напрямі офшорних зон, де капітал не оподатковується); вплив на економічну політику ідеології вільного ринку; посилення ролі транснаціональних корпорацій, зокрема комерційних банків, взаємних фондів і страхових компаній [1, с.90].

Фінансова нестабільність протягом останнього десятиріччя примушує акцентувати увагу на фінансовій глобалізації і різноманітні дослідження підтверджують, що суверенні держави не можуть продовжувати взаємодіяти з фінансовими ринками у ручному режимі. Необхідно зазначити, що останнім часом зростає кількість міжнародних організацій, які здійснюють вплив на розвиток фінансових ринків. Якщо до кінця ХХ століття, до них належали Міжнародний валютний фонд та Світовий банк, то на сьогодні на перші позиції щодо впливу на глобальні фінансові ринки виходять транснаціональні корпорації (ТНК). Фінансові кризи у Мексиці (1994 р.), у країнах Азії та Росії (1997 р.) ілюструють, що ТНК можуть спричинити масове вилучення фінансових активів, яке незважаючи на інтервенції центральних банків та МВФ, викликає депресії на фінансових ринках, і як наслідок, руйнівні економічні, політичні і соціальні зміни [2, с.3].

Питанням впливу фінансової глобалізації на економічний розвиток держави, ролі міжнародних фінансово-кредитних інституцій у цьому процесі, присвятили свої праці Т.П. Вахненко, В.Є. Власюк, З.О. Луцишин, Дж. Стігліц, Дж. Сорос, Н.В. Стукало та інші.

Метою статті є дослідження ролі міжнародних фінансових організацій у сучасних глобалізаційних процесах та визначення ефективності використання Україною їх кредитних ресурсів.

Останні десятиріччя ХХ століття внесли істотні корективи до міжнародних відносин, зокрема до темпів зростання обсягів міжнародної міграції капіталу. Мобільність і масштабність світових потоків позикових фінансових ресурсів, необхідність яких вимагають продуктивні сили, що зазнають впливу технологічної революції, стимулюються нерівномірністю економічного розвитку, нерівновагою поточних платіжних балансів, гост-

рою нестачею в більшості країн власних ресурсів для здійснення внутрішніх інвестицій, покриття дефіцитів державних бюджетів, проведення соціально-економічних перетворень і виконання боргових зобов'язань по державних позиках. Залежність національних економік від зовнішніх запозичень зростає в умовах високої лібералізації та глобалізації фінансових ринків.

Міжнародні фінансові організації не здатні на сьогодні виконувати роль валютно-кредитних регуляторів у повній мірі. Вони не надають країнам-реципієнтам можливості обрати адекватні заходи економічної політики, не враховують специфіку розвитку країн та особливості фінансової глобалізації загалом [3, с.13]. Не дивлячись на це, ці інститути мають значний вплив на фінансові системи країн з перехідними економіками, зокрема на фінансову систему України.

Основними міжнародними фінансовими організаціями (МФО), які є кредиторами України є Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) та Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). Позики від МБРР та ЄБРР Україна почала отримувати з 1993 року, від МВФ – з 1994 року. Від МВФ позики для підтримки платіжного балансу за трьома програмами ("STF" Програма системна трансформаційна позика; "Stand-by" і Програма розширеного фінансування "EFF") надходили протягом 1994-2001 років. За рахунок цих коштів поповнювались валютні резерви Національного банку України. Остання Угода про позикку з МВФ укладена у вересні 1998 року, останній транш в рамках цієї позики у сумі, еквівалентній 431,8 млн. дол. США, одержано 25.09.2001 року. Розпорядником фінансових ресурсів, наданих МВФ, виступає Національний банк України. Кредити МВФ надаються під чітко визначені економічні зобов'язання Уряду та НБУ, які погоджуються у формі Меморандумів економічної політики на певний період. Протягом 1993-2006 років з цими організаціями укладено угод на отримання 52 позик на загальну суму, еквівалентну 12 млрд. дол. США, з яких використано 8,35 млрд. дол. США або 68 відсотків (табл. 1).

Таблиця 1. Позики МФО, угоди на отримання яких укладено у 1993-2006 роках, млн. дол. США

МФО	Згідно з угодою	Фактично отримано	Недоотримано або анульовано	Залишок невикористаних коштів
МВФ	6573,8	4469,6	2104,2	-
МБРР	4608,73	3222,37	480,82	905,54
ЄБРР	989,61	660,67	87,82	241,12
Разом	12172,14	8352,64	2672,84	1146,66

* За даними Рахункової палати України

З 2002 року Україна припинила отримувати кредитні ресурси МВФ, а з 2005 року взаємовідносини з МВФ офіційно переведено у площину безкредитних стосунків – консультативну співпрацю.

Переважає більшість позикових коштів, отриманих від МБРР для реалізації 32 проектів за укладеними 34 кредитними угодами (84 %), використана на фінансування системних перетворень через фінансування державного бюджету і лише 16 % їх спрямовано на реалізацію інвестиційних проектів.

Всього отримано 9 позик для реалізації системних проектів на загальну суму 2,71 млрд. дол. США, 6 проектів завершено станом на 01.01.2001,р. а 3 ("Перша програмна системна позика" (ПСП-1), "Друга програмна системна позика" (ПСП-2), "Перша позика на політику розвитку" (ППР-1)), що виконувалися протягом 2001-2005 років, також завершені. У 2005-2006 роках проводилася робота щодо виконання системного проекту

"Друга позика на політику розвитку" (ППР-2) обсягом 0,5 млрд. дол. США, але ці кошти не було отримано через невиконання ряду заходів [4, с.4].

Для реалізації 23 інвестиційних проектів передбачалося отримати від МБРР 25 позик (по дві угоди по проекту розвитку експорту та проекту розвитку ринку електроенергії) на суму 1,84 млрд. дол. США, з яких фактично отримано та використано лише 0,5 млрд. дол. США або 27 відсотків. Через порушення виконання умов по 10 інвестиційних позиках анульовано 0,44 млрд. дол. США та залишилося ще невикористаними 0,9 млрд. дол. США. За весь час співпраці з МБРР завершена реалізація 11 інвестиційних проектів, у тому числі, 5 проектів до 2001 року (з них 1 анульовано), 6 – протягом 2001- 2006 років, з яких 2 анульовано. По 2 проектах реалізація ще не починалася через незавершення необхідних для цього процедур, по 10 проектах реалізація продовжується.

З Європейським банком реконструкції та розвитку протягом 1993-2006 років укладено 15 кредитних та гарантійних угод для реалізації 15 інвестиційних проектів на загальну суму у доларовому еквіваленті 0,99 млрд. дол. США, з яких використано 0,66 млрд. дол. США або 67 відсотків. Через порушення виконання умов по 4 інвестиційних позиках анульовано 0,088 млрд. дол. США або 8,9 відсотка. До 2001 року завершено 3 проекти, протягом 2001- 2006 років здійс-

нювалася реалізація ще 12, з яких 5 – завершено, реалізація 4 проектів на суму 0,3 млрд. дол. США продовжується, 3 – ще не розпочалася у зв'язку з незавершенням процедури їх погодження.

Протягом 2001-2006 років Європейським банком реконструкції та розвитку затверджено три стратегії допомоги Україні (пріоритети залишалися, в основному, незмінними) і тільки Стратегія на 2005 – 2007 роки схвалена Кабінетом Міністрів України (табл. 2).

Таблиця 2. Головні блоки пріоритетних напрямків стратегій допомоги Україні ЄБРР протягом 2001-2006 рр.

2000-2002	2002-2004	2005-2007
Зміцнення банківсько-фінансового сектору та забезпечення фінансових потреб малого й середнього бізнесу; допомога у комерції та структурних реформах у сфері муніципальних послуг і інфраструктури транспорту, телекомунікацій; ядерна безпека та енергозабезпечення; підтримка і реструктуризація промислового сектору, реструктуризація великих підприємств, агропромислового комплексу, виробництв товарів широкого споживання, експортно-орієнтованих виробництв	Банківський сектор; приватний бізнес; транспортна інфраструктура; ядерна безпека; реформа в енергетичному комплексі; агробізнес	Посилення інституційної спроможності фінансового сектору та підвищення рівня фінансування для підприємств та малих і середніх підприємств; підтримка реструктуризації та модернізації української інфраструктури автомобільних доріг, залізниць, портів та аеропортів; підтримка електроенергетичного та нафтового сектору економіки України; допомога у поліпшенні підприємницького клімату та розвитку конкуренції в приватному секторі

У рамках цих стратегій схвалено 6 проектів у державному секторі на загальну суму 0,4 млрд. дол. США, а реалізовано 5 – обсягом 0,18 млрд. дол. США. Через недотримання умов по 2 проектах анульовано коштів на суму понад 50 млн. дол. США. Несвоєчасна реалізація окремих проектів та неповне використання коштів позик свідчить про неповне реалізацію цілей, визначених цими стратегіями [4, с.6].

Підсумовуючи вищесказане, можна зробити висновок, що МБРР надавав Україні позики на реалізацію як системних, так і інвестиційних проектів, а ЄБРР здійснював кредитну підтримку тільки інвестиційних проектів. У 2001-2006 роках планувалася реалізація 38 проектів МБРР та ЄБРР, з яких фактично завершено 9 інвестиційних та 3 системні проекти, в стадії реалізації знаходиться 14, не розпочато реалізацію 5 проектів, ану-

льовано на початковій стадії 5 та в ході реалізації – 2 проекти. Протягом цього періоду мали місце суттєві затримки в ході підготовки та реалізації проектів, спостерігалася найгірша серед країн СНД та частини країн Європи вибірка коштів, відзначалося недосягнення запланованих цілей по більшості проектів, і, як наслідок, неефективне використання залучених ресурсів.

Важливим для визначення ефективності використання кредитних ресурсів МФО є оцінка погашення та обслуговування отриманих позик. Протягом 2001-2006 років на платежі з погашення і обслуговування позик МБРР, ЄБРР та МВФ витрачено майже 3,9 млрд. дол. США. Аналіз балансу надходжень позичкових коштів від цих МФО та платежів по них свідчить про формування негативного сальдо, починаючи з 2002 року (табл. 3).

Таблиця 3. Баланс надходжень та платежів за позиками МФО, млн. дол. США

Рік	Надходження	Погашення з процентами (Мінфін)	Погашення з процентами (НБУ, Укресімбанк)	Разом погашення з процентами	Сальдо (+, -)
МБРР					
2001	369,71	166,6	0	166,6	+203,11
2002	44,64	191,1	6,6	197,7	-153,06
2003	94,98	183,8	6,6	190,4	-95,42
2004	33,18	212,7	6,6	219,3	-186,12
2005	484,66	238,1	6,6	244,7	+239,96
2006	62,97	283,8	6,6	290,4	-227,43
Всього (МБРР)	1090,14	1276,1	33	1309,1	-218,96
ЄБРР					
2001	86,55	30,4	48,9	79,3	+7,25
2002	67,33	30,9	46,6	77,5	-10,17
2003	116,85	1,9	24,3	26,2	+90,65
2004	86,08	3,9	41	44,9	+41,18
2005	78,26	17,4	43,4	60,8	+17,46
2006	26,9	24,3	28,3	52,6	-25,7
Всього (ЄБРР)	461,97	108,8	232,5	341,3	+120,67
Разом (МБРР, ЄБРР)	1552,11	1384,9	265,5	1650,4	-98,29
МВФ					
2001	431,8	0	639,8	639,8	-208
2002	0	0	272,4	272,4	-272,4
2003	0	0	260,8	260,8	-260,8
2004	0	0	345,8	345,8	-345,8
2005	0	0	351,8	351,8	-351,8
2006	0	0	384,3	384,3	-384,3
Всього МВФ	431,8	0	2254,9	2254,9	-1823,1
Разом (МБРР, ЄБРР, МВФ)	1983,91	1384,9	2520,4	3905,3	-1921,39

* За даними Рахункової палати України

** За курсом станом на 09.11.2006 р.: 1 СДР – 1,485 дол. США, 1 євро – 1,2776 дол. США.

За цей період негативний баланс надходжень та платежів по МВФ становить 1,8 млрд. дол. США та МБРР – 0,22 млрд. дол. США, а по ЄБРР він є позитивним – 0,12 млрд. дол. США. Протягом останніх 6 років Україна здійснила платежів на користь МФО на 1,9 млрд. дол. США більше, ніж отримала від них позичкових ресурсів.

При цьому найбільші щорічні платежі у розмірах 800-900 млн. дол. США за прогнозними даними припадають на 2007-2008 роки. У зв'язку з цим, набуває ще більшої актуальності суттєве підвищення ефективності використання коштів позик МФО. Впродовж 2001-2006 років розрахунки з МФО здійснювалися своєчасно і у повному обсязі, у разі неспроможності їх здійснення позичальниками, вони забезпечувалися Міністерством фінансів України за рахунок коштів державного бюджету. Станом на 01.11.2006 р. заборгованість перед державним бюджетом за позиками МБРР мають 13 позичальників на суму 56,7 млн. дол. США, за позиками ЄБРР – 2 позичальники на суму 0,4 млн. дол. США.

Проведений аналіз показує, що основні проблеми з розрахунками виникли в рамках проектів МБРР – розвиток ринку електроенергії і розвиток навініцтва, завершених ще у 1999 та 2000 роках, на них припадає понад 91 % всієї простроченої заборгованості. Причинами такого стану є тривале невирішення Кабінетом Міністрів України питання запровадження ефективного механізму погашення позик МБРР, який вже діє в рамках погашення подібних позик ЄБРР, а також погашення позик МБРР бюджетними установами.

Серед проблем, які знижують ефективність використання позичкових ресурсів варто виокремити наступні:

- ✓ державні програми економічного і соціального розвитку України, складовою яких є плани співробітництва з МФО, всупереч чинному законодавству, жодного разу Верховною Радою України не затверджувалися і, відповідно, не набували нормативного, а значить обов'язкового характеру.

- ✓ в Україні не вироблено середньострокової та довгострокової політики (стратегії) державних запозичень для потреб економіки країни.

- ✓ міністерство економіки України, яке є відповідальним за координацію роботи з підготовки та реалізації проектів, що підтримуються МФО, належним чином не впливало на упорядкування структури проектного портфелю МФО в Україні та хід їх впровадження. Як наслідок, структура проектного портфелю МБРР в Україні тривалий час є ризиковою та диспропорційною, що, поряд з неналежним рівнем обґрунтування ініціювання цих проектів українськими виконавцями, призводить до неефективного використання кредитних ресурсів для їх впровадження. Вона також перевантажена інституційними проектами, які є, по суті, додатковим фінансуванням центральних органів виконавчої влади і за своєю

результативністю найменш ефективними. Більш успішна реалізація проектів ЄБРР пов'язана з їх чіткою інвестиційною спрямованістю і переважанням несамокупних інституційних та системних проектів у проектному портфелі МБРР. Наприклад, якщо весь проектний портфель ЄБРР складається з інвестиційних проектів, то при реалізації проектів МБРР на кредитування інвестиційних проектів використано лише 20 % позичкових коштів, а решта спрямована на фінансування державного бюджету та фінансову підтримку державних установ.

Отже, стан реалізації проектів економічного і соціального розвитку України за підтримки міжнародних фінансових організацій (МФО) свідчить про неефективне використання коштів позик МФО, які залучалися для їх впровадження у 2001-2006 роках. Значна частина проекту, що фінансувалася коштами цих позик, у повному обсязі не реалізована, деякі з них припинені на початковій стадії та у зв'язку із суттєвими недоліками в ході впровадження. Для переважної більшості проектів характерним є порушення термінів реалізації та неповне освоєння позичкових коштів. Лише кожен третій проект досягає поставленої мети у повному обсязі.

Жоден із системних проектів, які були базовими при реалізації Стратегії допомоги Україні, до логічного завершення не доведений. Протягом 2001-2006 років не розпочата реалізація 5 інвестиційних проектів, завершено 9 із 14 проектів, що підлягали впровадженню в цей період, анульовано 2, продовжено терміни реалізації 3 проектів. Крім того, по 5 проектах реалізація не розпочалася у 2006 році через незавершення необхідних процедур. Як наслідок, від реалізації проектів не отримується бажаний ефект соціально-економічного характеру, а систематичні недоліки в процесі їх впровадження призвели до втрати кредитного ресурсу для фінансування державного бюджету та інвестиційних проектів за цих шість років на загальну суму майже 2 млрд. дол. США.

Основними причинами такого стану є тривала нормативно-правова невизначеність стратегії співпраці України з МФО, її взаємопов'язаність із програмами дій Уряду, неповне та несвоєчасне виконання Міністерством економіки України, Міністерством фінансів України та іншими відповідальними виконавцями рішень Кабінету Міністрів України з цих питань, а також відсутність дієвої системи контролю та впливу на хід реалізації проектів, що підтримуються позиками міжнародних фінансових організацій.

1. Stiglitz Joseph. Globalization and Its Discontents // New York: Norton & Co., 2002, pp. 89-165. 2. Rastin Taymaz. Financial Globalization and International Organizations, 2006, 16 p. 3. Финансовая глобализация и развитие банковской системы России / Монография. – под ред. д.э.н., проф. Кочмола К.В. – Ростов н/Д, 2003, 368с. 4. Звіт про аналіз ефективності використання позик міжнародних фінансових організацій на виконання системних та інвестиційних проектів економічного і соціального розвитку України. – Київ: Рахункова палата України, випуск 6., 2007, 17с.

Надійшла до редколегії 13.11.2007

I.B. Ващенко, канд. екон. наук, доц.

ЗАСТОСУВАННЯ АУДИТУ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРИ ВИКОРИСТАННІ БЮДЖЕТНИХ КОШТІВ

Проаналізовано структуру бюджетних правопорушень та визначено об'єктивні чинники, що зумовлюють необхідність здійснення державного фінансового контролю виконання бюджетних програм

The structure of violation of the budget law was analyzed. Objective factors that prove financial control under budget programs execution were investigated.

Як відомо, передумовою фінансово-бюджетної дисципліни в колишньому Радянському Союзі була наявність жорстких засобів контролю за використанням фінансових і матеріальних ресурсів у межах доведених лімітів. За відсутності останніх навіть наявність коштів

не гарантувала нормального функціонування підприємства, установи чи організації.

Від цієї системи державний фінансовий контроль в Україні історично успадкував суто фіскальний характер і форми здійснення, які в переважній більшості реалі-

© I.B. Ващенко, 2008

зують завдання наступного контролю. Про це свідчить, зокрема, система контрольних процедур, націлених на пошук відхилень від встановлених норм і правил використання фінансових ресурсів, а також виявлення і покарання осіб, винних у допущених порушеннях.

Однак мірою загального еволюційного руху економіки України в бік ринку державний фінансовий контроль як елемент фінансової політики держави не може залишатися в колишньому вигляді. За допомогою контролю суб'єкти державного регулювання економіки передусім повинні одержувати необхідну інформацію про якість вжитих ними заходів регулювання (про своєчасність, достатність, адресність і затратність застосованих регуляторів), а вже потім про те, хто і наскільки не дотримує встановлених норми і правила.

Тим більше, що останні роки Уряд дедалі більше наголошує на необхідності оцінки ефективності управління державними ресурсами, а це, відповідно, потребує модернізації державного фінансового контролю, спрямування його на проведення глибокого аналізу системи державного управління в різних сферах господарювання з метою виявлення в ній слабких місць і вишукування резервів для підвищення ефективності вітчизняної економіки.

Нововведення у законодавстві привели до певних змін у контрольно-ревізійній діяльності: процес встановлення ступеню ефективності витрачання державних ресурсів з метою досягнення конкретної мети бюджетної програми за "Методичними рекомендаціями щодо проведення аудиту ефективності виконання бюджетної програми" (Наказ Голо акру від 02.04.2003 № 75), що прийняті на виконання вимог статей 26 і 113 Бюджетного кодексу України та з метою запровадження контролю за ефективним використання державних ресурсів, дістав назву "аудит ефективності виконання бюджетної програми". Питання запровадження аудиту ефективності в Україні досліджуються значною кількістю науковців: П.К. Германчук, І.Б. Стефанюк, Н.І. Рубан, В.Т. Александров, Романів Є.М., Шевчук В.О та інші. [3, с.26].

Шлях до підвищення ефективності державного фінансового контролю лежить через удосконалення основних складників його системи, зокрема через уточнення мети, завдань, об'єктів і вдосконалення форм контролю.

Незважаючи на те, що форми контролю в цьому ряді посідають останнє місце, недооцінювати їх значення не можна. Адже форма контролю – це багатофункціональний інструмент дослідження певного явища, об'єкта, процесу, внутрішній зміст якого характеризується сукупністю застосованих прийомів (методів) дослідження. Від вибору форми контролю значною мірою залежить його оперативність, затратність і можливість внесення обґрунтованих рекомендацій щодо економії та ефективності використання трудових, матеріальних і фінансових ресурсів.

Ціла низка дослідників основною формою контролю фінансово-господарської діяльності визначають ревізію, вказуючи, що це засіб контролю всієї фінансово-господарської діяльності підприємства, установи чи організації за певний проміжок часу з метою встановлення законності операцій та достовірності облікових і звітних даних.

Проте покликання ревізії прямо не передбачає пошуку слабких місць в організації управління, розробки пропозицій з метою підвищення ефективності використання фінансових ресурсів.

Водночас у світову практику поряд із контролем дотримання норм (фінансовий аудит) вже давно увійшла така форма контролю, як аудит адміністративної діяльності.

У контексті Глосарію основних термінів, який розроблено 1989 року в рамках JNTOSAI (Міжнародної орга-

нізації вищих контрольних органів), зазначені поняття мають такі значення.

Фінансовий аудит – це форма контролю, яка передбачає дослідження фінансових документів і рахунків об'єкта контролю з тим, аби переконатися, що фінансово-господарські операції виконуються ним відповідно до визначених цілей і бюджету, з дотриманням обмежувальних правил і норм, а також, що вони правильно відображаються в обліку і звітності.

У п. 57 Глосарію визначено, що фінансовий аудит складається з процедури:

- ✓ контролю законності і своєчасності операцій, відповідності їх параметрів встановленим нормам і правилам та оцінки реальності боргів і зобов'язань;
- ✓ контролю правильності оплати та достовірності відображення в обліку результатів операцій;
- ✓ оцінки системи дій, спрямованих на забезпечення збереження (економії) ресурсів.

Метою зазначеної форми контролю, якій по суті відповідають наші традиційні контрольні заходи – ревізія і перевірка, – є періодичне встановлення відхилень від стандартів використання фінансових і матеріальних ресурсів.

На відміну від фінансового аудиту, аудит адміністративної діяльності – це форма контролю, за допомогою якого вивчаються процедури прийняття і використання управлінських рішень з метою досягнення цілей (п.4 Глосарію). Це означає, що аудит адміністративної діяльності передбачає контроль за дотриманням принципів економічності, ефективності і результативності під час здійснення фінансово-господарської діяльності.

Важливим і невід'ємним складником аудиту адміністративної діяльності є аудит ефективності використання ресурсів.

Відповідно до п. 84 Глосарію, аудит ефективності використання ресурсів – це форма контролю якості управлінських рішень на предмет економічності та ефективності використання трудових, фінансових і матеріальних ресурсів.

Таким чином, аудит ефективності використання ресурсів є ширшою формою контролю, ніж фінансовий аудит, бо під "сумнів" контролери ставлять не тільки законність і достовірність використання ресурсів за призначенням, а й доцільність і необхідність того чи іншого управлінського рішення про їх використання взагалі. Відповідно, з огляду на те що забезпечити повне усунення наслідків порушень за результатами фінансового аудиту практично неможливо, результати аудиту ефективності мають більше значення для підвищення ефективності економіки держави.

У світовій практиці застосування такого аудиту відомою трьома видами:

- 1) аудит ефективності використання окремого рішення;
- 2) аудит ефективності використання програми (функції);
- 3) аудит ефективності функціонування системи (галузі).

Найпростішим для використання є аудит ефективності виконання окремого рішення, бо він передбачає дослідження доцільності прийняття і результативності виконання окремого рішення (операції) з метою пошуку резервів щодо зменшення виробничих і адміністративних витрат та підвищення окупності використання ресурсів.

Аудит ефективності використання програми (функції) – це дослідження однієї або кількох програм чи функцій, спрямоване на оцінку відповідності отриманих результатів поставленим завданням і витраченим ресурсам. Програма, що підлягає аудиту ефективності, може охоплювати і окрему галузь, і окремих учасників –

суб'єктів господарювання, при цьому навіть різних за формою власності.

Аудит ефективності функціонування системи (галузі) є складною до виконання формою контролю, бо дослідження піддається організації внутрішнього управління в галузі, відомстві, об'єднанні підприємств чи іншій самодостатній структурі з метою оцінки ефективності, раціональності і оптимальності взаємозв'язків різних органів управління в процесі виконання поставлених завдань і досягнення запланованих цілей.

Для здійснення аудиту ефективності в Україні створено якісну методологічну базу і запроваджено аудит ефективності бюджетних програм. Процедура реально-го впровадження пропозицій за результатами аудиторської ефективності про формуванні бюджету за програмно-цільовим методом потребує вдосконалення.

В умовах стійкого зростання державних витрат, що спостерігається нині в усьому світі, і зокрема в Україні, щоразу більше уваги приділяється досягненню результативності при здійсненні бюджетних програм. Впровадження програмно-цільового методу формування бюджету зумовлює необхідність розробки механізмів та оцінки формування, виконання та звітування про виконання бюджетних програм. Це потребує впровадження адекватних форм контролю.

На сучасному етапі розвитку суспільств практично всіх країн світу, де держава через бюджет виконує свої основні функції, до органів контролю, які за своїм статусом покликані контролювати державні фінансові ресурси, передбачені на зазначені цілі, висуваються вимоги системно, на постійній основі не тільки виявляти фінансові порушення, а, насамперед, спираючись на поглиблений аналітичний та експертний підхід, давати об'єктивні, неупереджені та обґрунтовані оцінки і рекомендації щодо удосконалення бюджетного процесу, підвищення ефективності, результативності та економ-

ності витрачання державних коштів та запобігання здійснення різного роду порушень в майбутньому.

Одним із проявів комплексності та системності підходів до здійснення контрольних заходів є проведення аудитів ефективності виконання державних програм в цілому за весь період їх дії. Зазначені аудити свідчили, що цільові державні програми, на виконання яких держава протягом значного часу спрямовувала бюджетні кошти, по завершенню терміна їх дії не досягали своєї мети, тобто, кошти витрачені на їх виконання було витрачено неефективно. Державними контрольними органами постійно акцентується увагу суспільства та органів виконавчої влади на проблемі неефективного використання державних коштів. Дослідження саме цієї проблеми в розрізі економності, продуктивності та результативності залишається одним з пріоритетних напрямів діяльності Рахункової палати України. Посилена увага з боку палати до зазначеної проблеми використання бюджетних коштів впродовж останніх років, повернення до неї уваги інших контролюючих органів та суспільства в цілому змусило розпорядників бюджетних коштів зосередитися на її вирішенні та вплинуло на зменшення порушень. Це позначилось, перш за все, на обсягах виявлених у 2006 році фактів неефективного витрат державних коштів.

У ході проведення аудиторами Рахункової палати контрольних та експертних заходів виявлено, відповідно до статей 116 та 119 Бюджетного кодексу України, бюджетних правопорушень (незаконного, у тому числі нецільового), а також неефективного використання коштів Державного бюджету України та державних позабюджетних фондів на загальну суму 10 млрд. 738,3 млн. гривень [1, с.21]. З цієї суми незаконне, у тому числі нецільове використання коштів складає 6 млрд. 954,6 млн. грн, неефективне – 3 млрд. 783,7 млн. грн (рис. 1).

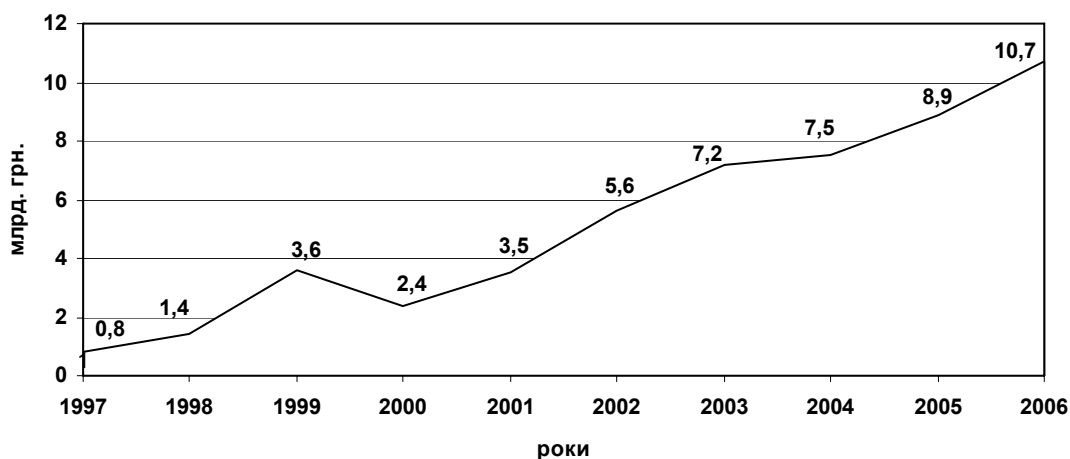


Рис. 1. Обсяги виявлених бюджетних правопорушень та неефективного використання бюджетних коштів

У 2006 році при проведенні Рахунковою палатою контрольних та контрольних-аналітичних заходів встановлено 127 випадків неефективного використання бюджетних коштів на загальну суму майже 3,8 млрд. гривень. Неефективне використання коштів державного бюджету внаслідок прийняття необґрунтованих управлінських рішень, як і в минулі, було найбільш характерним та численним за кількістю виявлених випадків. Загальна сума неефективного використання коштів в результаті зазначених порушень склала 654,1 млн. грн., що становить 17 % від загальної суми усіх виявлених обсягів неефективного використання бюджетних коштів у 2006 році. [1, с.23]

Аналіз результатів проведених впродовж 2006 року контрольних-аналітичних заходів свідчить, що більшість бюджетних правопорушень мають системний характер. Найбільш характерними за кількістю виявлених випадків та обсягів порушень у 2006 році були бюджетні правопорушення, які можна класифікувати у наступні узагальнені види:

- ✓ відволікання коштів держбюджету у дебіторську заборгованість (45 %);
- ✓ втрати Державного бюджету України внаслідок прийняття незаконних управлінських рішень (15 %);
- ✓ планування та використання коштів бюджету без відповідних обґрунтувань (розрахунків, наявності дер-

жавних цільових програм та відповідних бюджетних програм) (11 %);

✓ використання коштів Державного бюджету з порушенням бюджетного законодавства (7 %);

✓ порушення, пов'язані з неналежним веденням бухгалтерського обліку (4 %);

✓ незаконне здійснення платежів за відсутності паспорта бюджетної програми (4 %);

✓ наявність завищених асигнувань та зайво одержаних бюджетних коштів у зв'язку з необґрунтованим складанням кошторисних призначень (3 %);

✓ використання коштів Державного бюджету України з порушенням Закону України "Про закупівлю товарів, робіт і послуг за державні кошти" (2 %);

✓ використання коштів, передбачених держбюджетом на капітальні вкладення, з порушенням чинного законодавства (1 %);

✓ бюджетні правопорушення, пов'язані з розміщенням та використанням державного замовлення тощо (1 %).

Метою аудиту ефективності є визначення слабких місць в організації виконання бюджетних програм (функцій), впливу цих вад на досягнення запланованих цілей та обґрунтування пропозицій щодо підвищення ефективності використання державних ресурсів. Відповідно основними завданнями аудиту ефективності є:

✓ визначення рівня досягнення цілей державної програми;

✓ встановлення упущень і вад адміністративного, нормативно-правового і фінансового характеру, які перешкоджають своєчасному і повному виконанню бюджетної програми (функції);

✓ визначення рівня впливу встановлених упущень і вад на якість виконання бюджетної програми (функції);

✓ оцінка доцільності подальшої реалізації бюджетної програми (функції) та обґрунтування пропозицій щодо її припинення чи забезпечення своєчасного й повного виконання із залученням оптимального обсягу державних ресурсів.

Сутність поняття "ефективність" стосовно використання бюджетних коштів – це здатність забезпечувати результативність (ефект) процесу, проекту, бюджетної програми тощо, яку визначають: 1) як відношення ефекту (результату) до витрат, що забезпечили цей результат; 2) як витрати, що пов'язані з використанням бюджетних коштів у розрахунку на одиницю отриманого

результату порівняно з нормативним значенням. Тобто ефективність як підсумковий якісний показник розвитку і функціонування системи (бюджетної установи, організації, підприємства) віддзеркалює взаємообумовленість витрат суспільства (бюджетних коштів), праці й отриманого суспільством корисного результату у вигляді матеріальних благ і послуг. Ефективним вважається усе те, що сприяє вирішенню економічних і соціальних завдань, які стоять перед суспільством.

І виконавчій, і законодавчій гілкам влади необхідна інформація для того, щоб визначитися у прийнятті рішень щодо подальшого фінансування бюджетних програм (функцій), за виконання яких вони відповідають. Підготовка саме такої інформації і є покликанням аудиту ефективності. Для цього:

✓ шляхом порівняння досягнутих результативних показників і запланованих визначається рівень виконання поставлених завдань, тобто надається оцінка ефективності вкладених коштів;

✓ визначаються упущення, вади організаційного, нормативно-правового та фінансового характеру, які перешкоджають своєчасному і повному виконанню бюджетної програми, і їх вплив на якість результатів;

✓ розробляються пропозиції щодо вдосконалення організації виконання програми (функції), доцільності її подальшої реалізації чи припинення, про що інформуються виконавці і органи управління.

Проведення аудиту ефективності базується на аналізі нормативно-правових актів, планів, методичних розробок; аналізі показників статистичної, фінансової та оперативної звітності, а також аналізі раніше проведених ревізій і перевірок, результатах опитування, анкетування.

Перспективи подальших наукових досліджень полягають у вивченні організації і методики проведення аналізу ефективності виконання бюджетних програм.

1. Звіт Рахункової палати України за 2006 рік; 2. Канцуров О.О., Білоусова О.С. Удосконалення методології оцінки ефективності управління підприємствами державного сектору економіки.- Фінанси України – 9-2006; 3. Германчук П.К., Стефанік І.Б., Рубан Н.І., Александров В.Т., Назарчук О.І. Державний фінансовий контроль: ревізія і аудит. – К.: НВП "АВТ", 2004.-424с.; 4. Павлюк К.В. Оцінка виконання бюджетних програм: результативні показники // Фінанси України.- 2005.- №2.-С.70-77; 5. Мельник О.Г. Методи бюджетного планування // Фінанси України.- 2003.- № 12. – С.37-46.

Надійшла до редколегії 05.11.2007

І.Є. Чуркіна, ст. викл.

ОСОБЛИВОСТІ ПОДАТКОВИХ СИСТЕМ КРАЇН З РИНКОВОЮ ЕКОНОМІКОЮ

Досліджуються податкові системи країн з розвинутою економікою.

Taxes systems of countries with market economy are investigated in the condition of integration and globalization.

Сучасні податкові системи розвинених країн є відображенням процесу демократизації та цивілізованих взаємовідносин держави і платників податків. Еволюція податкових систем визначається: по-перше, пошуком і реалізацією більш ефективних форм перерозподілу ВВП в інтересах як платників податків, так і всього суспільства; по-друге, інтеграцією податкових систем розвинених країн в умовах глобалізаційних процесів і формування єдиного світового соціально-економічного співпростору.

На сьогодні реалізується тенденція щодо збільшення частки ВВП, яка перерозподіляється через податки. Статистичні дані по країнах з розвинутою ринковою економікою показують, що протягом тривалого історичного періоду темпи росту податків випереджають темпи росту ВВП. Вилучення в якості податків третини, або більшої частини ВВП, пов'язане з розширенням сфери впливу

держави на процес розширеного відтворення (табл.1.). У свою чергу, величина вилученого ВВП визначає структуру та темпи росту суспільного відтворення [2].

При цьому важливим моментом є визначення ефективності функціонування податкової системи держави, обґрунтування критеріїв ефективності дозволяє здійснювати ефективну податкову політику держави та проводити ефективне реформування податкової системи в межах тих стратегічних завдань, які дозволяють досягти соціально-економічного розвитку держави.

В структурі податкових надходжень країн з розвинутою ринковою економікою переважають податки на доходи, прибутки та приріст капіталу і внутрішні податки на товари та послуги. Ці дві групи займають від 78,5 (Швеція) до 100 (Німеччина) відсотків загальної суми податкових надходжень. Але якщо в США, Канаді, Авс-

тралії, Японії, Бельгії, Італії, Іспанії, Великобританії, Франції переважають податки на доходи, прибутки та приріст капіталу, то в Швеції, Норвегії, Швейцарії, Португалії, Фінляндії, Данії, Німеччині та Нідерландах –

внутрішні податки на товари та послуги; в Австрії зазначені дві групи займають однакову питому вагу у податкових надходженнях [3].

Таблиця 1. Динаміка питомої ваги податкових надходжень у відсотках до ВВП

Країна	1900	1913	1938	1950	1955	1960	1965	1974	2004
США	7,5	8,3	18,3	25,2	26,7	29,6	29,3	30,9	31,9
Англія	13,0	11,8	22,9	38,8	33,5	30,3	34,8	36,4	40,8
Франція	11,0	11,1	23,0	32,6	32,0	34,0	38,2	39,6	49,8
Німеччина	–	11,8	36,9	32,7	31,9	34,4	36,0	39,2	43,2
Японія	–	–	11,6	18,0	18,2	18,3	19,7	20,5	30,3

Основними податками в країнах з розвинутою ринковою економікою є податки на доходи фізичних та юридичних осіб, загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість та акцизні податки. Ці чотири податки займають від 74,8 до 96,1 відсотка всіх податкових надходжень державного бюджету країн, що розглядаються. В усіх країнах, що розглядаються, найбільшу питому вагу серед зазначених податків займає або податок на доходи фізичних осіб, або загальний податок на продаж, оборот/податок на додану вартість. При чому податок на доходи фізичних осіб займає найбільшу частку в Австралії, Австрії, Бельгії, Великобританії, Данії, Італії, Канаді, Німеччині, США, Франції та Японії (від 35 до 75,5 відсотка всіх податкових надходжень державного бюджету цих країн). У Нідерландах, Норвегії, Португалії, Фінляндії, Швейцарії та Швеції найбільшу частину займає загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість – від 31,6 до 43,6 відсотка. Друге місце серед зазначених податків займають податок на доходи фізичних осіб (Нідерланди, Норвегія, Португалія, Фінляндія, Швейцарія – від 20,8 до 28,2 відсотка податкових надходжень державного бюджету цих країн), податок на доходи юридичних осіб (Австралія, США, Японія – від 15,6 до 24,1 відсотка), загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість (Австрія, Бельгія, Великобританія, Данія, Італія, Канада, Німеччина, Франція – від 17,8 до 31,5 відсотка), акцизні податки (Швеція – 16,4 відсотка). Третє місце податок на доходи юридичних осіб займає в Бельгії, Італії, Канаді, Нідерландах, Португалії, Фінляндії, Франції та Швеції – від 9,5 до 17,5 відсотка податкових надходжень державного бюджету цих країн; загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість – в Австралії та Японії – 14,8 та 12,2 відсотка відповідно; акцизні податки – у Австрії, Великобританії, Данії, Німеччині, Норвегії, США та Швейцарії – від 4 до 25,7 відсотка. На останньому місці податок на доходи фізичних осіб в Швеції – 11,6 відсотка податкових надходжень державного бюджету; податок на доходи юридичних осіб – в Австрії, Великобританії, Данії, Німеччині, Норвегії та Швейцарії – від 2,7 до 13,4 відсотка; акцизні податки – у Австралії, Бельгії, Італії, Канаді, Нідерландах, Португалії, Фінляндії, Франції та Японії від 5,5 до 14,7 відсотка [5].

Отже, країни, що розглядаються, можна умовно поділити на групи:

1. Країни, в структурі податкових надходжень яких переважає податок на доходи фізичних осіб, друге місце займає загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість, третє – податок на доходи юридичних осіб, четверте – акцизні податки – Бельгія, Італія, Канада та Франція;

2. Країни, в структурі податкових надходжень яких переважає податок на доходи фізичних осіб, друге місце займає загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість, третє – акцизні податки,

четверте – податок на доходи юридичних осіб – Австрія, Великобританія, Данія та Німеччина;

3. Країни, в структурі податкових надходжень яких переважає загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість, друге місце займає податок на доходи фізичних осіб, третє – податок на доходи юридичних осіб, четверте – акцизні податки – Нідерланди, Португалія та Фінляндія;

4. Країни, в структурі податкових надходжень яких переважає податок на доходи фізичних осіб, друге місце займає податок на доходи юридичних осіб, третє – загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість, четверте – акцизні податки – Австралія та Японія;

5. Країни, в структурі податкових надходжень яких переважає загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість, друге місце займає податок на доходи фізичних осіб, третє – акцизні податки, четверте – податок на доходи юридичних осіб – Норвегія та Швейцарія;

6. У США в структурі податкових надходжень переважає податок на доходи фізичних осіб, друге місце займає податок на доходи юридичних осіб, третє – акцизні податки;

7. У Швеції найбільшу питому вагу у структурі податкових надходжень становить загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість, друге місце займають акцизні податки, третє податок на доходи юридичних осіб, четверте – податок на доходи фізичних осіб.

Як висновок, слід зазначити, що найбільшу питому вагу у податкових надходженнях більшості країн займає податок на доходи фізичних осіб (його питома вага варіюється від 11,6 до 75,5 відсотка), друге місце частіше посідає загальний податок на продаж, оборот або податок на додану вартість (від 12,2 до 37,3 відсотка), третє місце в більшості країн займає податок на доходи юридичних осіб (від 2,7 до 24,1 відсотка), останнє місце в половині країн, що розглядаються, займають акцизні податки (від 4,0 до 25,7 відсотка). При чому податок на доходи юридичних осіб та акцизні податки в жодній країні не займають найбільшої частки податкових надходжень серед зазначених податків [2].

На протязі останніх десятиріч у більшості розвинутих країн світу здійснювались податкові реформи з метою універсалізації та спрощення податкових систем, створення умов для обмеження ухилення від сплати податків, упорядкування й значного скорочення податкових пільг. Податкові реформи були спрямовані на зменшення обсягів перерозподілу фінансових ресурсів за допомогою податкової системи, збільшення особистих нагромаджень громадян і використання їх заощаджень для економічного зростання. При проведенні податкових реформ спостерігається тенденція до розширення бази оподаткування та відміни пільгового режиму оподаткування. Відбувається зменшення кількості

та скорочення граничних ставок особистого прибуткового оподаткування, зменшуються також ставки податку на прибуток корпорацій, зростає значення внесків на соціальне страхування [1].

Епоха інтеграції та глобалізації вносить свої корективи в традиційне національно-державне поняття податкової системи. Податкова система є сферою взаємодії людей, ринкових структур і державних інститутів у певному соціально-економічному і міжнародному оточенні [4]. Як національно-державне явище вона відображає історико-етнографічні обставини її формування, а також законодавчо-нормативне, організаційно-адміністративне, інформаційно-аналітичне середовище оподаткування. При цьому щоб відповідати системним вимогам, зміни однієї з складових податкової системи викликають ланцюгові зміни у всій системі, впливають на результати її функціонування.

Традиційним податковим системам існують принаймні три альтернативи: глобальна податкова система; безподаткове фінансування державних потреб; і давня ідея податкових реформаторів – єдиний податок. Створення глобальної податкової системи ще не вийшло з стадії концептуального обговорення.

На порядок денний поставлений проект міжнародної (глобальної) податкової системи, концепція створення котрої була проголошена на Світовому соціальному форумі (2002 р., м. Порту-Алегрі, Бразилія). Було запропоновано ввести три загальносвітових податки: на фінан-

сові операції, на іноземні інвестиції, на прибуток транснаціональних корпорацій. За рахунок даних податків передбачено цільове фінансування розвитку найбільш економічно і соціально відсталих країн. Перший із цих податків, так званий податок Тобіна, носить ім'я лауреата Нобелівської премії Джеймса Тобіна (США), який пропонує оподатковувати спекулятивні фінансові операції за ставкою 0,1 %, а надходження витратити на боротьбу з пауперизмом. До групи міжнародних податків умовно можна віднести також ті податки, що поступають у спільний бюджет Європейського Союзу, умовно тому, бо вони ще не втратили свого національного базису [1].

Вивчення досвіду зарубіжних країн є надзвичайно важливим для України на сучасному етапі реформування податкової системи. Проте слід враховувати умови економіки перехідного періоду та особливості національної системи оподаткування.

1. Андрущенко В.Л., Данілов О.Д. Податкові системи зарубіжних країн: Навчальний посібник. – К.: Комп'ютер прес, 2004. – 300 с.
2. Демиденко Л.М., Субботович Ю.Л. Податкова система. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – С. 40.
3. Луніна І.О. Державні фінанси та реформування міжбюджетних відносин. – К., 2006. – С. 108.
4. Налоговые системы зарубежных стран: Учебник для вузов/ Под ред. проф. В.Г. Князева, проф. Д.Г. Черника. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1997. – 191 с.
5. Об'єднані сторінки європейських країн: <http://europa.eu.int/eur-lex/>

Надійшла до редколегії 08.11.2007

Р.Н. Кулиев, асп.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПРОМЫШЛЕННАЯ ПОЛИТИКА В УСЛОВИЯХ ТРАНЗИТИВНОЙ ЭКОНОМИКИ

В статье рассмотрена природа государственной промышленной политики. Определены направления развития промышленной политики Азербайджана.

The essence of state industrial policy is studied. The state oriented and market oriented industrial policy of the state is analyzed. Offers on developing of industrial policy of Azerbaijan are presented.

Мировой опыт свидетельствует, что успехи или провалы в экономическом развитии напрямую зависят от того, насколько органично, применительно к условиям той или иной страны взаимодействуют факторы регулирования этого развития со стороны государства и свободных рыночных сил со всем их сложным инструментарием. Доведенное до абсурда государственное регулирование, как и ничем не ограниченная свобода агентов рынка, если и то, и другое вырвано из исторического контекста, одинаково бесперспективны.

Таким образом, в контексте вышесказанного, возникает вопрос – насколько необходимо в условиях проведения Азербайджаном либерально-рыночной модели развития проводить государственную промышленную политику?

Промышленная политика – это комплекс мер государства, направленных на реализацию конкретных проектов в сфере промышленности. Промышленная политика, как ядро общеэкономической политики, связана в первую очередь с осуществлением инновационной, инвестиционной и структурной перестройки промышленного производства и повышение конкурентоспособности промышленной продукции.

Нобелевский лауреат Дж. Бекер писал, что наилучшая промышленная политика это ее отсутствие. В работах специалистов в области трансформации экономики вопросам промышленной политики почти не уделяется внимания, за исключением нескольких авторов: Дж. Ван Брабант, П. Хейр, К. Рише. Это объясняется

двумя причинами. В постсоциалистических странах промышленная политика в значительной мере ассоциируется со старой практикой централизованного планирования применительно ко всем секторам экономики. В странах либеральной рыночной экономики она, как правило, связывается со значительными затратами, приносящими двойственные результаты и ведущими к искусственной поддержке приходящих в упадок предприятий и производств.

Тем не менее представляется, что многие переходные экономики могли бы использовать некоторые успешные элементы промышленной политики, применяемые в рыночном хозяйстве.

Необходимо различать государственно ориентированную и рыночно ориентированную промышленную политику. Первая носит преимущественно вертикальный характер – правительство непосредственно вмешивается в разработку, финансирование и организацию производства. В проведенном во Франции исследовании Дж. Зисман показал, что в секторах, где государство активно участвует в обеих сторонах рынка (как поставщик и покупатель) или регулирует естественные монополии, промышленная политика, как правило, успешна (транспорт, электроэнергетика, телекоммуникации, оборонные отрасли). Там же, где рынки поделены между множеством участников и отличаются сильной конкуренцией, промышленная политика, как правило, терпит неудачу (текстильная промышленность, судостроение, электроника).

© Р.Н. Кулиев, 2008

Вторая – рыночно ориентированная промышленная политика, в большей степени горизонтальная и направлена на создание благоприятной рыночной среды как для действующих, так и для новых предприятий. Вместо того чтобы с переменным успехом воздействовать на промышленную структуру, она нацелена на формирование более эффективной системы мотивации (с помощью ориентированной на бизнес финансовой и налоговой политики), принятию новых программ подготовки рабочей силы, помощь фирмам в продвижении продукции на международный рынок и нужную ориентацию программ исследований и разработок.

Промышленная политика государства в переходный период тесно связана с реструктуризацией. Реструктуризация же, в свою очередь, может включать три направления: реструктуризацию рынка, реструктуризацию ресурсов и реструктуризацию рабочей силы.

Реструктуризация рынка предполагает, что большинство предприятий должно найти новые рынки и новых потребителей, обеспечив их конкурентоспособной с точки зрения качества и цен продукцией, в том числе в условиях сильной конкуренции импорта. Необходимость реструктуризации ресурсов вызывается тем, что большинство предприятий имеет устаревшее оборудование, а перестройка и модернизация производства требует инвестиций. При этом предприятия вынуждены изыскивать собственные источники инвестиций из-за ограниченности возможностей финансирования за счет внешних источников. Кроме того, предприятия вынуждены приобретать производственные ресурсы из новых источников, в том числе зарубежных, и по более высоким ценам, а также обращаться к новым источникам снабжения энергетическими ресурсами. Реструктуризация рабочей силы означает высвобождение излишнего и неквалифицированного персонала, наем работников нужной квалификации для реализации для реализации новых функций, в том числе в области информационных технологий, финансов и маркетинга.

С точки зрения реструктуризации возможны два подхода, заслуживающие рассмотрения: широкая, носящая горизонтальный характер политика и отраслевая политика.

Что касается первого варианта, то он подразумевает необходимость ужесточения бюджетных ограничений, которые должны дополняться более позитивной политикой в области кредита, налогообложения предприятий, правового положения бизнеса, привлечения внутренних и иностранных инвесторов, конкуренции, стимулирования торговли и экспорта, проведения НИ-ОКР и др. Задача этих мер состоит в обеспечении широкомасштабной благоприятной среды для развития бизнеса без поддержки или подавления каких либо конкретных секторов экономики, регионов или отдельных предприятий.

Второй вариант сопряжен с более сложной ситуацией: во-первых, многие правительства стремятся охватить в качестве объектов вмешательства слишком большую часть экономики. Во-вторых, в некоторых секторах, относящихся к объектам горизонтальной промышленной политики, ее реализация должна сопровождаться регулированием, направленным на защиту общественных интересов и предотвращение недобросовестной эксплуатации естественных монополий. В идеале такое регулирование определяет систему процедур и мероприятий для данного сектора национальной экономики, дающих социально эффективно результаты и стимулирующих конкуренцию там, где это возможно и выгодно. Проблема, однако, в том, что эти результаты могут быть неприемлемыми в политическом

плане (например, регулирование цен на газ, либо электроэнергию в странах переходной экономики). Поэтому простые подходы, состоящие в создании независимых органов регулирования (как, например, в Великобритании), не всегда годятся для постсоциалистических стран, где еще не установились соответствующие политические предпосылки.

С нашей точки зрения, сектора, соответствующие второму варианту, включают базовые отрасли экономической инфраструктуры (телекоммуникации, энергетику, водоснабжение транспорт и др.), а также часть рыночной инфраструктуры. К ней мы относим весь комплекс мер по созданию институтов, необходимых для функционирования экономики рыночного типа, которые вопреки взглядам некоторых экономистов в начале переходного периода не возникают спонтанно. Вместе с тем, страны транзитивной экономики не могут позволить себе столетнего или близкого к нему срока для постепенной эволюции. Однако, окончательный ответ на вопрос о наилучших способах ускорения развития этих элементов экономической системы еще не вполне ясен и остается открытым.

В беседах с руководителями предприятий постсоциалистических стран можно часто услышать, что единственное в чем они нуждаются – это финансовые ресурсы для инвестиций в реструктуризацию. Это, однако, далеко не так, о чем говорит опыт большинства крупных западных фирм, прошедших через подобный процесс за последние десятилетия.

Первый шаг в процессе реструктуризации – комплекс внутренних мероприятий, имеющих целью закрытие неприбыльных производств, ликвидацию устаревших мощностей, сокращение рабочей силы, концентрацию на основном направлении производственно-хозяйственной деятельности. Все это не требует особых затрат, а продажа ненужных активов может даже принести некоторый доход. Вместе с тем, подобные меры демонстрируют компетентность и надежность управления, помогают улучшить денежные потоки и тем самым снизить оценку риска потенциальными кредиторами. Таким образом они прокладывают путь для получения кредитов на следующем этапе реструктуризации, требующем значительных затрат, связанных с инвестициями в модернизацию производства, совершенствование качества продукции и услуг, освоение новой продукции, новых рынков и каналов сбыта.

С учетом такого поэтапного характера реструктуризации становится очевидно, что готовность государства предоставить бюджетные средства (субсидии) предприятию в начале этого процесса может принести только вред. Следовательно, мягкие бюджетные ограничения, вялый сбор налогов, дополнительное финансирование убыточных предприятий, терпимость по отношению к задержкам социальных выплат и другим формам неплатежей мешают реструктуризации, поскольку ослабляют мотивацию и потребность в ней.

В заключение сделаем ряд выводов из вышесказанного применительно к экономике Азербайджана. Во-первых, стране необходимо иметь свою четкую и известную широкую общественности государственную промышленную политику. Во-вторых, на наш взгляд, учитывая состояние национальной экономики, государственная промышленная политика должна нести в себе элементы как государственного ориентированной, так и рыночно ориентированной промышленной политики. И в-третьих, промышленная политика должна проводиться весьма активно и последовательно, особенно в части реструктуризации и развития приоритетных производств.

ОСОБЛИВОСТІ ЗДІЙСНЕННЯ ОПЕРАЦІЙ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

У статті розглядається специфіка здійснення операцій комерційних банків на ринку цінних паперів України.

The specific of realization of operations of Ukraine's commercial banks at the market of equities is examined in the article.

Становлення і швидкий розвиток фондового ринку в Україні створює необхідні передумови для широкомасштабного й ефективного використання у сфері банківської діяльності операцій з цінними паперами. Функціонування фондового ринку передбачає придбання на певних умовах і на певний період вільних грошових ресурсів, залучення коштів за рахунок емісії та продажу цінних паперів і спрямування їх на технічне оновлення підприємств, їх переорієнтацію на випуск конкурентоспроможної продукції. Фондовий ринок створює умови для переміщення капіталу внаслідок міжгалузевої конкуренції, формуючи при цьому складну систему ринків, на яких формуються і концентруються попит та пропозиція на різні платіжні засоби.

За останні роки внаслідок певних історичних та економічних обставин на ринку цінних паперів в Україні починають домінувати комерційні банки, які є універсальними підприємствами, що здатні виконувати все різноманіття фінансових операцій на фінансовому ринку країни, в тому числі й на фондовому сегменті. Цінні папери виступають при цьому засобом для досягнення більш загальних цілей банківської діяльності. Намагання банків розширити операції з цінними паперами стимулюється, з одного боку, високою доходністю цих операцій, з іншого – відносним скороченням сфери використання прямих банківських кредитів.

Теоретичним та практичним аспектам здійснення комерційними банками операцій з цінними паперами присвятили свої праці А.М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна, С.А. Циганов та інші.

Метою статті є визначення особливостей здійснення комерційними банками операцій з цінними паперами в умовах трансформації економіки України.

В Україні комерційні банки стали найбільш активними учасниками фінансового ринку цілому, та ринку цінних паперів, зокрема. Чинне банківське законодавство дозволяє вітчизняним комерційним банкам здійснювати широке коло операцій з цінними паперами: банки можуть виступати як емітенти власних акцій, облігацій, депозитних сертифікатів, векселів та інших цінних паперів, вони можуть купувати цінні папери за свій рахунок, переслідуючи при цьому найрізноманітніші цілі, тобто виступати у ролі інвесторів [1]. Окрім цього, банки мають право здійснювати посередницькі операції з цінними паперами, отримуючи за це комісійну винагороду. Необхідно зазначити, що у даний час в Україні немає заборони на пряму діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів, яка охоплює їх посередницьку діяльність як на первинному, так і на вторинному ринках, що відкриває надзвичайно необмежені можливості для участі банків в операціях з цінними паперами.

Водночас вузькість і короткостроковість ресурсної бази українських комерційних банків негативно позначається на структурі банківських активів і фінансового ринку в цілому. У своїй праці Циганов С.А., зауважує що, банківська система України ще не підготовлена для роботи на ринку цінних паперів, скажімо, як Франції або Німеччини [5]. Оскільки зараз наш національний ринок стає на шлях централізації, то комерційний банк є обов'язковим, із широкими функціями учасником централі-

зованого ринку цінних паперів. У цьому переконує досвід багатьох держав. Саме універсалізм функцій базової фінансово-кредитної установи – комерційного банку дав змогу західним країнам централізувати усі види послуг навколо єдиних інститутів, що забезпечують ринкову взаємодію. Банки кредитують операції на фондовому ринку, дають кредити і застави під цінні папери тощо. Ступінь розвиненості ринку цінних паперів в Україні визначається як мінімум двома основними чинниками: по-перше, наявністю досить різноманітних фінансових інструментів, виражених у формі наявних або безготівкових цінних паперів; по-друге, наявністю відповідної інфраструктури, що сприяє оперативному й ефективному здійсненню операцій із цінними паперами, що обертаються на ринку. Обидва чинники є тісно взаємопов'язаними.

Характеристика складу банківських операцій з цінними паперами дозволяє визначити специфічність банківських установ у порівнянні з іншими учасниками ринку, що полягає у відсутності на фондовому ринку інститутів, які можуть здійснювати такий широкий спектр операцій з цінними паперами:

✓ по-перше, депозитарні операції можуть здійснювати лише торговці цінними паперами та комерційні банки;

✓ по-друге, діяльність щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів для реєстратора є виключним видом його діяльності, який не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім депозитарної. Лише банки здійснюють даний вид діяльності у поєднанні з іншими операціями на ринку цінних паперів шляхом створення відокремленого підрозділу;

✓ по-третє, здійснення діяльності торговців цінними паперами (крім банків) є виключним видом діяльності.

Універсальність діяльності, а саме, відсутність законодавчого розмежування банківської діяльності на комерційну (залучення депозитів та видача кредитів) та інвестиційну (операції з цінними паперами), є важливою специфічною рисою банків у порівнянні з іншими учасниками ринку цінних паперів. Поєднувати ці операції, окрім банків, не має можливість жодна фінансово-кредитна установа. Така ситуація обумовлена світовими тенденціями зміни організації ринку цінних паперів.

В Україні формується змішана модель ринку цінних паперів, де поряд з небанківськими фінансовими інститутами, банківські установи мають право здійснювати операції як з державними, так і з корпоративними фінансовими інструментами. Сьогодні, в умовах розвитку сектору ринку корпоративних цінних паперів, комерційні банки активно працюють на цьому ринку.

В Україні діяльність банків на фондовому ринку регламентується низкою законів, дозволів, положень, зокрема: Законом "Про банки і банківську діяльність", статутом банку, дозволами Міністерства фінансів України, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, ліцензіями Фонду державного майна.

Основним завданням фондового ринку виступає мобілізація та вкладання фінансових ресурсів у найбільш привабливі з точки зору ринкової ефективності види підприємницької діяльності. Вільний оборот капі-

талу на фондовому ринку забезпечується через обіг цінних паперів, які поділяються на три групи:

- ✓ пайові цінні папери, за якими емітент не несе зобов'язання повернути кошти, інвестовані в його діяльність, але які дають їх власникам право на участь в управлінні діяльністю емітента (акції);

- ✓ боргові цінні папери, за якими емітент несе зобов'язання повернути у визначений термін кошти, але які не дають їх власникам права на участь в управлінні діяльністю емітента (державні боргові зобов'язання, облігації підприємств, ощадні сертифікати та векселі банків);

- ✓ похідні цінні папери (фінансові ф'ючерси, опціони, свопи тощо).

Комерційні банки з метою одержання доходу проводять активні операції з цінними паперами, сутність яких полягає у вкладенні вільних грошових ресурсів у цінні папери. Вкладення в цінні папери за значущістю та обсягами посідають друге місце серед активних операцій банку після кредитування. І хоча надання кредитів залишається головною функцією банків, дедалі частіше банки переглядають структуру активів, ставлячи собі за мету збільшення частки портфеля цінних паперів у сукупних активах.

Незважаючи на деяке зростання інтересу банків України до вкладень в цінні папери, частка операцій з цими фінансовими інструментами в активних операціях банківської системи ще невелика, що пов'язано із зваженою політикою керівництва банків щодо вкладень у фондові інструменти, нерозвиненістю фондового ринку України, який потребує структурних змін і запровадження нових фінансових інструментів, привабливих для внутрішніх інвесторів та браком надійності інструментів для фінансових інвестицій [3]. За таких умов лише невелика кількість банків наважується інвестувати кошти в цінні папери, формуючи власні портфелі цінних паперів.

Активність комерційних банків на фондовому ринку України у 2006 р. була надзвичайно низькою, про що свідчить зменшення частки вкладень у цінні папери в загальних активах із 6,4 % у 2005 році до 4,1 % – у 2006 році.

У міжнародній банківській діяльності частка вільних грошових ресурсів, яка спрямовується банками на придбання цінних паперів, становить від 20 % до 40 % [2]. Зокрема, у країнах членах Європейської валютної системи частка цінних паперів у активах комерційних банків становить 34,6 %, Польщі – 22,3 %, Чехії – 17,5 [6]. Однак, в українських банках вона є значно меншою і коливається в межах від 4-10 %, що можна пояснити нерозвиненістю вітчизняного фондового ринку. Проте, саме комерційні банки, здійснюючи портфельні інвестиції на фондовому ринку і виступаючи посередниками між покупцями і продавцями цінних паперів, покликані відігравати важливу роль у становленні вторинного ринку, рівень розвитку якого відображає фактичний стан інвестиційних процесів у країні.

З 1 січня 2004 р. набуло чинності Положення "Про порядок визначення справедливої вартості та зменшення корисності цінних паперів", відповідно до якого всі вкладення банку у цінні папери класифікують наступним чином:

- ✓ *торговий портфель цінних паперів* – боргові цінні папери та акції, придбані банком з метою отримання прибутку від короткотермінових коливань ціни. До торгового портфеля цінних паперів відносяться лише високоліквідні цінні папери. Таким чином, до торгового портфеля включаються цінні папери, що котируються та здобуваються з метою одержання доходу від їх реалізації, а також цінні папери, що не призначені для утримання в портфелі понад 180 днів і можуть бути реалізовані. Інакше кажучи, торговий портфель являє собою сукуп-

ність фінансових інструментів, що мають ринкову вартість і придбані банком з метою подальшого перепродажу, тобто здійснення спекулятивних операцій, включаючи боргові зобов'язання й акції, придбані за договорами з умовою їх зворотного продажу, а також боргові зобов'язання й акції, придбані за договорами позики.

Цінні папери, що не котируються, не зараховують до торгового портфеля, навіть якщо вони придбані за договорами, що передбачає можливість їх зворотного продажу протягом 15 календарних днів включно (операція РЕПО). Такі цінні папери відносять до портфеля на продаж, тому що відповідно до вимог Національного банку України до цього портфеля відносять ті цінні папери, які не потрапляють ні в торговий портфель, ні в портфель до погашення.

- ✓ *портфель цінних паперів на продаж* – боргові цінні папери з фіксованою датою погашення, які банк не має наміру тримати до дати їх погашення; цінні папери, які банк готовий продати у зв'язку зі зміною ринкових відсоткових ставок, потреб ліквідності, наявності альтернативних інвестицій; акції та боргові цінні папери, за якими неможливо визначити справедливую вартість; фінансові інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, які придбані та утримуються виключно для продажу протягом 12 місяців з дати придбання;

- ✓ *портфель цінних паперів, що утримуються до погашення* – цінні папери, щодо яких банк має намір і здатність утримувати до строку їх погашення.

- ✓ *інвестиції в асоційовані та дочірні компанії* – вкладення в пайові цінні папери, на основі яких банк має не менше 20 % (вкладення в асоційовані компанії) або не менше 50 % (вкладення в дочірні компанії) голосів об'єкта інвестування, та які будуть утримуватися в портфелі цінних паперів банку більше одного року [4].

Доходи від вкладень у дані інвестиційні портфелі можуть бути невеликими, але банк переслідує такі цілі як контроль за управлінням цими компаніями та забезпечення своєї присутності на найдинамічніших ринках. Портфельні інвестиції лише частково спрямовуються на збільшення реального капіталу [5]. Основними цілями вкладення коштів комерційних банків України в цінні папери є: досягнення ліквідності, одержання доходу, зростання вкладень, збереження коштів та мінімізація банківських ризиків. Досягти банком усіх цілей одночасно неможливо, необхідно знайти компромісне рішення, тобто з'ясувати, що для банку на даний час є пріоритетним, а що – другорядним. Саме тому розпорошення вкладень банку за видами цінних паперів і, як наслідок, формування інвестиційного портфеля дають змогу поєднати різні цілі інвестиційної діяльності.

Специфічною рисою українських комерційних банків, що дозволяють їм отримувати більші доходи на ринку цінних паперів в порівнянні з іншими фінансово-кредитними інститутами, є спектр операцій, які здійснюють банківські установи з фінансовими інструментами.

Згідно із Законом України "Про банки і банківську діяльність" від 07.12.2000 р. №2121-III комерційні банки можуть здійснювати на фондовому ринку такі операції:

- ✓ емісію власних цінних паперів;
- ✓ організацію купівлі-продажу цінних паперів за дорученням клієнтів;
- ✓ операції на фондовому ринку від свого імені;
- ✓ інвестиції у статутні фонди та акції інших юридичних осіб;
- ✓ довірче управління цінними паперами за договорами з юридичними і фізичними особами;
- ✓ депозитарну діяльність і діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Для виконання останніх трьох операцій необхідно отримати письмовий дозвіл Національного банку України, а торгівля цінними паперами, депозитарна діяльність, діяльність із ведення реєстрів власників цінних паперів та управління активами підлягає також обов'язковому ліцензуванню в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Таким чином, на фондовому ринку можна виділити три умовні напрями діяльності комерційного банку: як емітента, як інвестора та як професійного його учасника.

На нашу думку, найбільш доцільними інструментами інвестування для українських банків можуть стати процентні та кредитні деривативи. Як показав аналіз світових ринків деривативів, наразі дані фінансові інструменти найбільш активно використовуються банківськими установами зарубіжних країн. В Україні банкам також доцільно використовувати процентні деривативи, оскільки торгівля даними цінними паперами може принести значні доходи за умови вірного передбачення флуктуації цін на активи. Перспективними напрямками інвестування для українських банків є ф'ючерси та опціони, а також іпотечні деривативи.

Серед найбільш поширених операцій комерційних банків з цінними паперами є операції з переказними векселями, що виставляються поставачальниками товарів на покупців. За врахування векселів банки утримують дисконтний відсоток, тобто купують вексель номіналом, скажімо, 100 грошових одиниць – за 99, що приблизно відповідає ставці короткострокового кредитування, а також різні комісійні збори (індосамент і т. п.). Операції врахування векселів найбільш поширені у Франції та Італії, де вони й виникли. У США і Великобританії популярні операції з акцептованими банками переказними векселями, або як їх ще називають, банківськими акцептами.

Ще одним способом, подібним до банківського кредитування, є операція купівлі цінних паперів з умовою зворотного викупу, або "РЕПО". До цієї операції вдаються, як правило, для короткострокового кредитування у випадку, якщо підприємство очікує найближчим часом надходження вільних коштів, а продавати цінні папери не бажає, очікуючи одержання по цих паперах більшого доходу, ніж відсотки за кредит. Суть операції полягає в тому, що банк купує папери за ціною, трохи нижчою за сформовану в цей момент на ринку, і продає їх потім за ціною, трохи вищою, ніж при купівлі. Різниця в цінах забезпечує банку доходи, однак вони нижчі за ставку короткострокового кредитування. Вигода операції для банку полягає в тому, що він, купуючи цінні папери за ціною нижче ринкової, страхує себе від можливої несприятливої зміни процентних ставок. Кредитні ризики в таких операціях майже цілком відсутні, а клієнт отримує грошові кошти так само, як кредит.

Загалом операції з цінними паперами неможливо відокремити від інших операцій, які проводить комерційний банк, та будь-яка кредитна установа. Ці операції дуже пов'язані з безготівковим обігом, з проведенням кредитних операцій та іншими видами операцій.

1. Брітченко О.М. Роль комерційних банків в розбудові фондового ринку // Вісник НБУ.-2005.-№4.- С. 2.; 2. Івашук Н. Управління портфелем цінних паперів комерційного банку // Регіональна економіка.-2006.-№3.-С.197.; 3. Костюченко О.А. Банківське право: Банківська система. Національний банк. Комерційні банки. Розрахунки і кредитування. Ринки цінних паперів. Національне валютне законодавство. Банківські зарубіжних країн. Інститут банківської таємниці: Підручник.-3-тє вид.-К.: Видавництво А.С.К., 2003.-928 с.; 4. Тиркало Р.І., Кравчук І.С. Банківські операції з цінними паперами: Монографія. – Тернопіль:Карт-бланш, 2004.- 211с. – С. 93; 5. Циганов С.А. Особливості функціонування комерційних банків на ринку цінних паперів // Фінанси України.-2000.-№6.-С.123-124.; 6. Яценюк А. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку // Вісник НБУ.-№11.-2004.-С.5.

Надійшла до редколегії 09.11.2007

О.О. Кривцов, асп.

МЕХАНІЗМ ОПОДАТКУВАННЯ ДОХОДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ В УКРАЇНІ, СУПЕРЕЧНОСТІ ЙОГО РЕАЛІЗАЦІЇ

В статті розглянуті суперечності реалізації механізму оподаткування доходів фізичних осіб в Україні.

The article deals contradictions of the developing taxation of physical persons mechanism in Ukraine.

Діяльність суб'єктів господарювання як елементів економічної системи в ринковій економіці неможлива без певного втручання держави. Економічні відносини між державою та іншими суб'єктами економічної системи спрямовані на забезпечення існування та ефективне функціонування один одного. Отже, в умовах ринкової економіки одним з основних джерел формування фінансових ресурсів, що забезпечують існування держави стає частина валового внутрішнього продукту мобілізованої шляхом використання широкого спектру елементів податкової системи. Досить складні відносини в даному випадку виникають між державою та домогосподарствами або фізичними особами. Однією з форм прояву таких відносин є відносини пов'язані з мобілізацією в бюджет країни частини ВВП шляхом оподаткування доходів фізичних осіб.

Податок з доходів фізичних осіб виступає об'єктивно-історичним явищем в системі економічних відносин але виконання ним регулюючої та фіскальної функцій неможливі без ефективного механізму, за допомогою якого будуються взаємовідносини між державою та громадянами. Таким чином, актуальність цієї статті полягає в висвітленні проблем на шляху будування ефективного механізму оподаткування доходів фізичних осіб в умовах сучасної податкової політики країни.

Проблеми оподаткування доходів фізичних осіб знайшли своє відображення в працях багатьох відомих економістів. Так, зокрема, особливості оподаткування фізичних осіб розглядали представники різних шкіл та напрямів: А. Сміт, Д. Рікардо, У. Петті, Дж. Мілль, Н. Калдор, К.Р. Макконнелл і С.Л. Брю.

Метою цієї статті є розгляд питання сучасного оподаткування доходів фізичних осіб в Україні, виявлення суперечностей реалізації механізму оподаткування та причин, що призводять до перекошування внутрішньої сутності податку та функцій покладених на нього.

Механізм оподаткування доходів фізичних осіб з урахуванням загального визначення механізму фінансової системи можна представити як сукупність податкових методів і форм, інструментів та важелів впливу на податкові відносини, що виникають з приводу вилучення та використання державою частини доходів фізичних осіб (домогосподарств). Разом з податковою політикою механізм оподаткування доходів фізичних осіб відображає суб'єктивну діяльність держави, що пов'язана з податком з доходів фізичних осіб як з економічною категорією, тому його роль полягає в тому, що у взаємозв'язку з податковою політикою він повинен забезпечити реалізацію функцій податку.

Отже, дія механізму повинна бути направлена на забезпечення:

1) реалізації сутності та функцій податку (у взаємодії з політикою оподаткування доходів фізичних осіб);

2) реалізації цілей політики оподаткування доходів фізичних осіб;

3) ефективного функціонування структурної організації оподаткування доходів фізичних осіб.

З іншого боку ефективність реалізації механізму безпосередньо пов'язана з певними особливостями економічного середовища в якому формуються відносини оподаткування доходів фізичних осіб. Тому, на наш погляд, суперечності реалізації механізму слід розглядати в контексті:

1) типу економіки в якій забезпечується функціонування податку;

2) макроекономічної ситуації країни;

3) впливу сектору тіньової економіки країни на реалізацію механізму;

4) впливу функціонування інших елементів податкової системи;

6) ефективності структурної організації оподаткування доходів фізичних осіб;

7) напрямів реформування податку з доходів фізичних осіб.

Розглядаючи зазначене питання слід враховувати особливості економічної системи України, що є одним з основних чинників, який впливає на характер завдань податкової політики та реалізації механізму оподаткування доходів фізичних осіб.

Перехід України від однієї економічної системи до іншої (ринкової економіки), який отримав назву в вітчизняній економічній літературі "інверсійний тип ринкового трансформування" (формування ринкової системи в умовах індустріального суспільства) [1] – супроводжується не лише формуванням певних суб'єктів ринкової економіки, первісним накопиченням капіталу, перебудуванням економіки, а в тому числі зміною політичної системи, створенням демократичних інституцій та багатьма іншими чинниками.

Незважаючи на те, що Рада Міністрів Європейського Союзу 21 грудня 2005 р. офіційно визнала Україну країною з ринковою економікою, а 17 лютого 2006 р. цей статус визнано США, про що було зазначено Кабінетом міністрів України підсумовуючи результати соціально-економічного розвитку за I квартал 2006 року [2], в економіці України до цього часу залишаються певні явища, що скоріше характеризують її як країну з перехідною, а не ринковою економікою. Тому в сучасних умовах незалежно від організації механізму оподаткування доходів фізичних осіб його реалізація відразу з його введенням не зможе забезпечити такої ефективності як дія навіть такого ж механізму в будь-якій іншій країні з розвинутою ринковою економікою.

Тобто, проблема суперечностей механізму оподаткування доходів фізичних осіб в Україні є комплексною проблемою і її вирішення залежить не лише від ступеню злагодженості роботи його елементів та правильності вибору напрямів і точності реалізації податкової політики, але й від стану трансформації економічної системи країни в ринкову систему, від сформованості демократичних інституцій (в т.ч. приватної власності), сформованості політичної системи.

Незважаючи на індикативну роль в умовах перехідної економіки, що характеризуються низьким рівнем життя населення та низькою суспільною продуктивністю, механізм оподаткування доходів фізичних осіб знаходиться в певних обмеженнях щодо реалізації в повній мірі фіскальної та регулюючої ролі податку. Лише з від-

працюванням стратегії поступового удосконалення механізму оподаткування з одночасним поступовим удосконаленням ринкових інституцій, досягненням стратегічних цілей економічної та бюджетно-податкової політики можливо забезпечити функціонування податку з доходів фізичних осіб, як елемента податкової системи в економіці ринкового типу.

Отже певний механізм оподаткування доходів фізичних осіб повинен відповідати певному трансформаційному соціально-економічному стану країни, забезпечувати уникнення певних кризових явищ, що можуть негативно вплинути на подальше його удосконалення.

З економічної точки зору податок з доходів фізичних осіб, як прямий податок в економічній літературі розглядається як один з факторів впливу на макроекономічну ситуацію. Зазначений вплив, зокрема, досліджувався засновником сучасної макроекономічної теорії Дж.М. Кейнсом. Він вказував, що "...якщо податкова політика використовує податок з доходів фізичних осіб як інструмент, за допомогою якого повинно бути досягнуто більш справедливий розподіл доходів, вона буде, звичайно здійснювати ще сильніший вплив на збільшення к здатності споживання" [3]. Представники класичної школи також розглядали питання оподаткування доходів фізичних осіб. Вітчизняний вчений Соколовська А.М. досліджуючи питання державного регулювання економіки з використанням податків дійшла висновку, що "...податки не є досконалим знаряддям державного регулювання економіки. Тому податкова система має будуватись так, щоб, виконуючи основну функцію – фіскальну, податки, принаймні, не заважали розвитку економіки, не гальмували підприємницької ініціативи та економічному зростанню" [4].

З іншого боку податок з доходів фізичних осіб є одним з взаємозв'язків між суб'єктами ринкової економіки (в даному випадку між Державою та Домогосподарствами) в кругообігу ресурсів, продуктів і доходів, що вказує на економічний взаємозв'язок між величиною податку та, принаймні величиною виробленого доходу. При певному обсязі концентрації ВВП загальний обсяг надходжень з податку з доходів фізичних осіб до бюджету буде залежати від обсягу виробленого ВВП. Зазначене дозволяє зробити висновок, що ефективність оподаткування доходів фізичних осіб з точки зору обсягів надходжень до бюджету залежить від стану розвиненості ринкової економіки та повинно досліджуватись з урахуванням певних макропоказників. Враховуючи триваючий процес трансформації економічної системи України в бік створення ринкової економіки, а також певні негативні економічні явища, що виникли під час обрання Україною незалежності, зокрема, спад виробництва, постає актуальне питання у вирішенні збільшення надходжень до бюджету з податку з доходів фізичних осіб саме з розвитком економіки країни. Як одну з особливостей формування доходів фізичних осіб в Україні вчений-економіст Геєць В.М. вказує на "взаємозв'язок низького рівня заощаджень населення і інвестицій, низького темпу накопичення капіталу, низької суспільної продуктивності та низького рівня доходів" [1], що відповідно не може не відбиватися на обсягах надходжень до бюджету податку з доходів фізичних осіб.

З економічної точки зору визначення державою основних принципів політики оподаткування повинно вперш за все ґрунтуватись на досягненні соціально-економічного розвитку. Як і будь-яким іншим фінансовим відносинам ринкової економіки, податкові відносини, що виникають між домогосподарствами (громадянами) та державою властиві фінансові протиріччя, які можливо збалансувати шляхом установлення оптима-

льних пропорцій розподілу ВВП та забезпечення постійного одночасного зростання доходів кожного з суб'єктів. Як зазначає відомий економіст Людвіг Ерхард "Більш простіше надати кожному по крупнішому куску від пирога, що збільшується, ніж отримати вигоду від суперечок про розподіл невеликого пирога оскільки кожна вигода повинна бути компенсована будь-якою іншою невигодою" [5].

Іншими словами в економічних умовах, що не забезпечують зростання ВВП, механізм оподаткування втрачає здатність щодо оптимального розподілу ВВП, призводить до загострення суперечностей між державою та домогосподарствами (громадянами) та перетворюється в механізм руйнації.

Одним з завдань політики оподаткування доходів фізичних осіб, що повинно ефективно реалізовуватись через механізм оподаткування є реалізація функції перерозподілу доходів населення. Нерівність доходів населення характеризується показниками децильного коефіцієнту та індексу Джині.

Про стан матеріальної забезпеченості населення більш точно характеризують показники витрат, ніж доходів, (які населення схильно приховувати), Міністерством статистики України діаграма розподілу врахована як фактична диференціація населення за рівнем добробуту.

За даними Міністерства статистики України співвідношення сукупних витрат 10 % найбільш та найменш забезпеченого населення (децильний коефіцієнт фондів), має тенденцію до збільшення. В 2004 році таке співвідношення склало 6,9, в 2005 році – 7, в 2006 році – 7,1. Також має місце відповідне збільшення індексу Джині з 0,29 до в 2005 році 0,299.

Незважаючи на реалізацію певних заходів щодо підвищення доходів населення в 2005-2006рр., зменшення нерівності розподілу витрат (доходів) населення не відбулося. Індекс Джині по сукупних витратах збільшився з 0,299 у 2005р. до 0,302 у 2006р. [6].

З іншого боку, якщо порівнювати відповідні дані з даними країн ринкової економіки, наприклад, в США в 2001 році індекс Джині склав 0,426, Франції – 0,327, Швеції – 0,250, Японії – 0,249 [7] то можна зробити висновки, що показники індекса Джині в Україні відповідають країнам з розвинутою ринковою економікою. Але нами не враховується характер перерозподілу доходів в Україні. Тобто, в даному випадку на наш погляд значущий показник для представлення об'єктивної картини слід враховувати в поєднанні з іншими показниками. Зокрема, за даними Міністерства статистики України в результаті проведеного дослідження в Україні в 2006 році частка населення із середньодушовими сукупними витратами у місяць нижче прожиткового мінімуму склала 51 %, кожні дві особи з п'яти, рівень життя яких нижче прожиткового мінімуму – це працюючі (загалом – 45 % з цієї групи), кожна п'ята непрацююча особа – пенсіонер (відповідно 48 %), кожна четверта особа – дитина до 18 років (64 %) [8].

За розрахунками, здійсненими Інститутом демографії та соціальних досліджень Національної академії наук України на основі матеріалів Держкомстату України, рівень бідності в Україні у 2006р. у порівнянні з 2005р. збільшився на 1 в.п. і становив 28,1 %. У стані бідності перебувало кожне третє домогосподарство з дітьми та кожне третє домогосподарство без дітей, у складі якого був хоча б один безробітний, кожне п'яте домогосподарство, яке складається лише з осіб пенсійного віку, кожне сьоме домогосподарство з осіб лише працездатного віку [8]. В порівнянні наприклад з даними рівня бідності в США, то в 2001 році цей показник склав 11,7 % [7].

Невисокий рівень доходів, що отримується переважною частиною громадян характеризується також структурою споживчих витрат, що здійснюється домогосподарствами в Україні. "Найбільш вагомою статтею сукупних витрат домогосподарств продовжують залишатися витрати на харчування (включаючи харчування поза домом). В порівнянні з 2005р. частка цих витрат зменшилася на 3 в.п. і склала в 2006 році 55 %. На купівлю непродовольчих товарів та послуг (без витрат на харчування поза домом) домогосподарства направляли третину усіх сукупних витрат, що на 3 в.п. більше, ніж у попередньому році." [8]. В порівнянні, наприклад, зі складом споживчих витрат в США в 2002 році 29 % доходів громадяни витратили на товари короткотермінового використання, 12 % – на товари тривалого використання та 59 % на послуги [7]. З одного боку наведені показники характеризують рівень добробуту населення України, але з іншого ці показники більш об'єктивно вказують на обсяги бази оподаткування доходом фізичних осіб та на характер податкових відносин між державою та домогосподарствами України з перерозподілу доходу шляхом оподаткування.

Наведене свідчить, що механізм оподаткування доходів фізичних осіб наврядчи може виконати функцію податку щодо ефективного перерозподілу доходів фізичних осіб при рівнях доходів, що отримується переважною частиною громадян в Україні.

Також, однією з негативних рис економіки України яка впливає на ефективність механізму оподаткування доходів фізичних осіб є її висока тінізація. Досліджуючи проблеми оподаткування доходів фізичних осіб Фролова Н.Б. зазначає, що за оцінками експертів МВФ тіньова економіка України становить 44 % реального сектору економіки, внаслідок чого бюджет України на сьогодні недоотримує значну суму надходжень податку з доходів [9]. Для порівняння, що наводяться Світовим Банком в 2000 році рівень тіньової економіки в Україні склав 52,2 %, Росія – 46,1 %, Беларусь – 48,1, Данія – 18,2 %, Бельгія – 23,2 %, Польща – 27,6 % [10]. Тіньова економіка в Україні за дослідженнями вітчизняного економіста Дяченка Я.Я. є наслідком недосконалості системи державного управління та породженими нею властивостями структури кадрів старої системи, державної "зарегульованості" підприємництва, економічної злочинності, безкарності кримінальної діяльності, незахищеності громадян і господарюючих суб'єктів, неефективної цінової політики, довготривалого використання високого податкового навантаження, відсутності дієвих наукових розробок детінізації економіки та нерадикального практичного використання напрацьованих форм і методів [11]. Отже проблема забезпечення механізму ефективного функціонування податку з доходів фізичних осіб, оподаткування "тіньових" доходів, є комплексною проблемою, що не може бути розв'язана лише удосконаленням його певних важелів.

Вищевикладені економічні проблеми (недостатній рівень виробництва, невисокий рівень доходів переважної кількості населення країни, великий сектор тіньової економіки) є основними факторами, що впливають на забезпечення ефективного функціонування податку з доходів фізичних осіб. З іншого боку, якщо важелі механізму оподаткування фізичних осіб не є вирішальними з приводу покращення економічного стану країни, то це не означає, що його дія не може негативно впливати та замість сприяння забезпеченню податком його функцій і виконанню завдань податкової політики перекручувати їх сутність та роль.

Аналізуючи механізм оподаткування доходів фізичних осіб, впроваджений в Україні з 2003 року у порів-

нянні з попереднім механізмом Соколовська А.М. вказує, що "запровадження пропорційного податку на доходи фізичних осіб є важливим заходом, спрямованим на розв'язання низки економічних і соціальних проблем" [4]. Також, нею позитивно оцінюється підвищення неоподаткованого мінімуму громадян, застосування якого прирівнюється до надання соціальної пільги платникам з низьким рівнем доходів, поступове підвищення податкової соціальної пільги, введення такого важеля як податковий кредит. Ці доповнення спрямовані на підвищення соціальної справедливості пропорційного податку на доходи фізичних осіб, його використання як інструмента перерозподілу доходів, соціальної підтримки малозабезпечених громадян [4].

Існує також і інша думка в деяких питаннях щодо переваг запровадженого механізму оподаткування доходів фізичних осіб. Зокрема, розглядаючи питання удосконалення механізму оподаткування з доходів фізичних осіб в своїй праці "Пропорційний податок з доходів: особливості та досвід використання" [9] Фролова Н.Б. зазначає, що в умовах прогресивної ставки оподаткування в 2003 році за максимальними ставками 30 % та 40 % сплачувало лише 16 % найманих працівників, тому зменшення податкової ставки не спричинило значного полегшення податкового навантаження для основної маси платників. Російським економістом Смірною Є.Є. було проведено дослідження стосовно прожиткового мінімуму. В своєму аналізі вона дійшла висновку, що встановлюючи стандартні податкові відрахування у розмірі прожиткового мінімуму, держава сприяє зниженню податкового навантаження на малозабезпечені верстви населення та виводу з "тіні" заробітних плат багатьох організацій [12]. Безперечно, що перехід від мінімального неоподаткованого мінімуму, що був значно нижче прожиткового мінімуму, до податкової соціальної пільги є значним кроком для вдосконалення механізму оподаткування доходів фізичних осіб. Також напевно впровадження неоподаткованого мінімуму на рівні прожиткового мінімуму звільнило б від оподаткування значну кількість населення враховуючи низький рівень доходів, що ними отримуються і, звичайно, призвело б до зменшення надходжень до бюджету. Але наврядчи можна вважати, що оподаткування прожиткового мінімуму, який за своєю сутністю є тим доходом громадянина, що забезпечує його фізичне існування, позитивно вплине на бажання платника сплачувати такий податок. Також, наврядчи це сприяє соціальній політиці в Україні, результатом якої є скорочення чисельності населення та зменшення кількості суб'єктів оподаткування.

Однією з умов введення пропорційної ставки оподаткування було запровадження певних інструментів спрямованих на розширення бази оподаткування (в залежності від джерела доходів платників – оподаткування доходів від дивідендів та роялті, оподаткування спадщини, оподаткування подарунків). Однак, при його удосконаленні та введенні так і залишилися невіршеними наступні питання, що стосуються як критерію справедливості так і критерію перерозподілу доходів громадян:

- 1) введення розміру податкової соціальної пільги для всього населення, який би дорівнював прожитковому мінімуму громадян;
- 2) не забезпечено справедливий розподіл податкового тягаря в залежності від рівня доходів населення;
- 3) залишився невідпрацьованим механізм оподаткування спадщини та подарунків;
- 4) при введенні меншої податкової ставки для інвестиційних доходів не враховано, що інвестиційні доходи отримуються саме більш заможними верствами населення.

Незважаючи на введення додаткових інструментів в механізм оподаткування доходів фізичних осіб та розширення бази оподаткування доходів фізичних осіб в законодавчо-правовому полі, найбільша та основна питома вага надходжень в структурі надходжень податку з доходів фізичних осіб були та залишаються доходи, що отримуються населенням як заробітна плата.

Податок з доходів фізичних осіб є також елементом податкової системи України, тому механізм оподаткування повинен забезпечити ефективне функціонування податку в тому числі, як складової цієї системи. Отже інше питання на якому ми зупинимось це суперечності, що виникають у взаємодії з механізмом спрощеної системи оподаткування. Тінізацію доходів громадян в Україні Світовий Банк класифікує як доходи, що отримуються незаконним шляхом (заниження об'єкту оподаткування при декларуванні або неподання декларацій про отриманий дохід) та законним шляхом (в зв'язку з використанням підприємцями спрощеної системи оподаткування) [10]. Спрощена система оподаткування в Україні є одним з заходів щодо стимулювання розвитку підприємницької діяльності. Станом на 01.01.2006р. в Україні нараховується 1940,6 тис. фізичних осіб – підприємців. Не вписується в систему податків спрощене оподаткування, що підтримується багатьма бізнесменами, народними депутатами, вченими і проти якого цілком обґрунтовано виступає Міністерство фінансів України. Спрощене оподаткування широко використовується для переведення у готівку і відмивання коштів, проведення інших протизаконних та фіктивних операцій висловлює свою думку вітчизняний економіст Ревун В.І. [14]. Зазначене також приводиться в Звіті Світового Банку: "Уникнення оподаткування (яке дозволяється законом, на відміну від ухилення) відбувається переважно внаслідок використання (та зловживання) ССО. В Україні широко застосовується практика використання ССО для уникнення сплати ПДФО і внесків із фонду заробітної плати. Найбільш яскравим прикладом такої практики є випадки, коли працівник (або потенційний працівник) погоджується надати підприємству ті чи інші послуги і для цього реєструється в ССО як "консультант", хоча насправді він/вона є (буде) штатним співробітником цього підприємства. Інакше кажучи, цей "консультант", виконуючи такі ж функції, як і інші працівники підприємства, отримує в податкових органах інший статус (тобто статус суб'єкта підприємницької діяльності (СПД) – фізичної особи в рамках ССО), який дозволяє йому сплачувати набагато менші податки. Наприклад, візьмімо СПД – фізичну особу з оборотом у 119 000 грн. Якщо ця сума є річним оподатковуваним доходом, працівник має сплачувати звичайний податок на доходи фізичних осіб у розмірі 15 470 грн.; максимальна ж податкова ставка у ССО – 200 грн./місяць, або 2 400 грн. на рік." [10].

На неефективність діючої спрощеної системи оподаткування вказує збільшення кількості платників єдиного податку при зменшенні податкових надходжень.

Сплата податку на умовах спрощеної системи оподаткування, як надходжень з оподаткування доходів фізичних осіб фактично не відіграє значної ролі щодо наповнення бюджету. Також згідно з аналізом Світового Банку спостерігається горизонтальна несправедливість між особами з однаковим рівнем доходу, які працюють у формальному оподаткованому секторі, та особами, які працюють у неоподаткованому секторі; міжплатниками, які можуть сплачувати податки за спрощеною системою оподаткування (а отже, не сплачують звичайних внесків із фонду заробітної плати), й рештою, а також між тими, хто ухиляється від сплати податків і хто цього не робить. За аналогічним сценарієм соціальні

внески також спричиняють вертикальну несправедливість – між особами з більшим доходом, який оподатковується за спрощеною системою, та особами з меншим доходом, з яких роботодавець утримує 40 % заробітної плати. Горизонтальна та вертикальна несправедливість є шкідливою для платників податків і підриває стабільність податкової системи країни [10].

Однак, з іншого боку слід враховувати економічний зміст спрощеної системи оподаткування, його взаємозв'язок з іншими чинниками економічної системи та пов'язаними з його використанням інших джерел надходжень до бюджету. Зокрема, слід враховувати та аналізувати створення нових робочих місць, використання спрощеної системи підприємцями, які здійснюють діяльність в малоприбуткових видах діяльності.

На наш погляд проблема функціонування спрощеної системи оподаткування полягає в даному випадку не в її існуванні, а у відсутності ефективного механізму який би перешкоджав використовувати цю систему для відмивання коштів, тобто як інструмент для отримання тінювих доходів. Одна з актуальних проблем тут полягає у відсутності чіткого механізму "переходу" платників до звичайної податкової системи (за винятком, звичайно, випадків, коли вони перевищують встановлені пороги). У багатьох країнах тривалість участі платників податків у спрощеній системі обмежується певною кількістю років, навіть якщо вони задовольняють офіційним вимогам. Отже спрощена система оподаткування потребує реформування.

Об'єктивною потребою при удосконаленні механізму податку з доходів фізичних осіб виникає аналіз його реалізації, можливість запровадження більш ефективних методів, інструментів та важелів шляхом реформування. На даний час урядом країни схвалена концепція реформування податкової служби та розроблений проєкт Податкового кодексу України. Основні напрями реформування податку з доходів фізичних осіб, передбачені Концепцією реформування податкової системи і направлені на:

- ✓ реалізацію принципів прибуткового оподаткування, характерних для соціальних держав;
- ✓ розширення бази оподаткування за рахунок стягнення податку з усіх видів доходів, крім цільових, що виплачуються з державних цільових фондів, створених відповідно до закону, або одержаних як компенсація, відшкодування певних витрат;
- ✓ удосконалення системи оподаткування пасивних доходів з метою стимулювання інвестиційної діяльності;
- ✓ реалізацію заявочного принципу реєстрації самозайнятих осіб в податкових органах [15].

Також основними цілями податкової політики щодо удосконалення податкової системи та, зокрема, оподаткування доходів фізичних осіб є забезпечення справедливого підходу до всіх категорій платників податків, зменшення втручання держави в діяльність суб'єктів господарювання та усунення всіх перешкод для розвитку їх господарської діяльності, а також створення умов для подальшої інтеграції України у світове співтовариство [16].

Однак, виходячи зі змісту проєкту Податкового кодексу механізм оподаткування доходів фізичних осіб суттєвих змін не набув за виключенням удосконалення податкового регулювання, яким вирішено проблему забезпечення за допомогою санкцій сплати податку у разі виплати заробітної плати працівникам з виручки підприємства. Також було вирішено проблему адміністрування податку з доходів фізичних осіб, що отримуються ними від надання в оренду нерухомого майна. Водночас не вирішується економічна проблема щодо поглиблення розшарування населення, негативним

наслідком якого є створення невеликої чисельності більш заможного населення на фоні бідних верств населення, замість створення більшості економічно активного середнього класу, який в ринковій економіці є основним платником податку з доходів фізичних осіб. Цій проблемі не приділяється увага незважаючи на те, що саме це питання постає як одне з основних умов для інтеграції України в економічний простір ЄС.

Порівнюючи методи податкового регулювання, що впроваджені в діючому механізмі оподаткування доходів фізичних осіб та удосконалених методів в Податковому кодексі не можна дійти висновку, що відбувся рух в бік зменшення втручання держави в господарську діяльність суб'єктів господарювання (в тому числі фізичних осіб). В проєкті розширено кількість форм проведення перевірок, їх тривалість, підстави. Зазначене свідчить про можливість більш активного використання органами державної податкової служби контрольно-перевірочної діяльності замість акценту на добровільну сплату податку. При цьому введено більш жорстоку відповідальність за порушення податкового законодавства, що відбивається на значно більших розмірах штрафних санкцій, які в такому випадку за своїм характером спрямовані скоріше на наповнення бюджету замість певного стимулювання розвитку господарської діяльності господарюючих суб'єктів та запобігання уникнення оподаткування.

Акцент на контрольно-перевірочну роботу було зроблено Головою ДПА України Брезвіним А.І. в інтерв'ю наданому кореспонденту журналу Вісник податкової служби України: "Ураховуючи колосальні втрати бюджету нашої країни від тінювої діяльності, боротьба з таким явищем набуває першочергового значення для державної податкової служби. Тільки з початку 2007 року податківцями припинено діяльність 131 конвертаційного центру. Донараховано 189 млн. грн., з яких уже стягнуто 36 млн. грн. Накладено арешт на товарно-матеріальні цінності та грошові ресурси на суму понад 28,8 млн.грн. Зважте, що ці результати роботи податкової служби по боротьбі з тінювою економікою – не сухі цифри. Від них безпосередньо залежать добробут і забезпеченість пенсіонерів, інвалідів, вчителів, лікарів. Злочини, викриті у сфері оподаткування, свідчать про те, які величезні суми недоотримує бюджет унаслідок тінювих обороток" [17].

Підсумовуючи зазначене можливо зробити наступні висновки.

Однією з основних причин незабезпечення механізмом оподаткування доходів фізичних осіб прояву податку з урахуванням його об'єктивних природних функцій, є явища притаманні перехідній економіці: низький рівень продуктивності праці, низька платоспроможність населення, низький рівень доходів, що отримується переважною кількістю населення, висока тінізація економіки, несформованість інституцій відповідаючих умовам ринкової економіки, політична нестабільність.

Зазначені умови та тривала неефективна бюджетно-податкова політика, яка використовувалась урядом країни, орієнтована на досягнення "сьогоденних" цілей, вплинули на характер формування доходів фізичних осіб, використання підприємствами виплат тінювої заробітної плати своїм працівникам, на структурні зміни підприємств з метою зменшення податкового тиску на доход, що ними отримується (вивод працівників за штат підприємства і оформлення їх як підприємців – платників спрощеної системи оподаткування). Неефективна соціальна політика уряду у взаємодії з механізмом оподаткування доходів фізичних осіб, що не забезпечує рівність перерозподілу доходів, сприяють скороченню

кількості населення країни, та відповідно зменшують чисельність суб'єктів оподаткування. Зазначений механізм не забезпечує в повному обсязі принципи справедливості, економічної доцільності та платоспроможності, та, таким чином, не сприяє створенню середніх верств населення, як основного платника податку в умовах ринкової економіки.

Отже, на наш погляд вирішення проблеми ефективності механізму оподаткування доходів фізичних осіб можливо вирішити лише використовуючи комплексний підхід щодо удосконалення як певних економічних чинників з метою підвищення добробуту населення, удосконалення демократичних інституцій в умовах стабільної політичної системи та бюджетно-податкової політики спрямованої на досягнення стратегічних цілей соціально-економічного розвитку країни. При вирішенні питань реалізації механізму оподаткування доходів фізичних осіб обов'язково слід врахувати його дію в поєднанні з дією інших податкових механізмів, впливу всіх суттєвих факторів на структуру доходу, як економічної категорії в кругообігу суб'єктів ринкової економіки. Також необхідною умовою ефективного податкового механізму є аналіз його внутрішніх взаємозв'язків між методами, формами та важелями впливу, відповідність їх дії стратегічним цілям податкової політики фінансовий

та економічній сутності податку, що відповідно повинно бути враховано в проекті Податкового Кодексу України.

1. Перехідна економіка: Підручник за редакцією В.М. Гейця. – К.: Вища шк., 2003; 2. Постанова КМУ від 25.05.2006р. №733 "Про підсумки соціально-економічного розвитку України у I кварталі 2006 року"; 3. <http://orel.rsl.ru/nettext/economic> Дж. М. Кейнс "Загальна теорія зайнятості, процента і грошей"; 4. Соколовська А.М. "Податкова система держави: теорія і практика становлення" – К.: Знання-Прес, 2004; 5. <http://orel.rsl.ru/nettext/economic/erhard> Людвіг Ерхард "Добробут для всіх"; 6. <http://www.ukrstat.gov.ua> – Нерівність розподілу сукупних витрат за децильними (10 %-ми) групами населення у 2004-2006рр.; 7. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. "Економікс: принципи, проблеми і політика", М: Инфа-М, 2006; 8. <http://www.ukrstat.gov.ua> соціально-економічне становище домогосподарств України у 2006 році; 9. Н.Б.Фролова Пропорційний податок з доходів: особливості та досвід використання. // Фінанси України 2005 №10 – с. 34; 10. Звіт Світового Банку №36671-UA від 14.09.2006р. "Створення фінансового простору для економічного зростання. Огляд державних фінансів України". 11. "Детінізація доходів у системі фінансового механізму розв'язання проблем бюджетної політики" Наукові праці НДФІ випуск 2 (35), 2006; 12. Е.Е. Смирнова "Налоговые вычеты по налогу на доходы физических лиц" // Финансы 2003 №3; 13. А.І. Крисоватий, А.Я. Кизима "Податковий менеджмент: навчальний посібник" Тернопіль: Карт-Бланш, 2004; 14. В.І. Ревун Про реформування й модернізацію податкової системи // Фінанси України 2006 №6 – с.27; 15. <http://www.minfin.gov.ua> Тези виступу щодо вдосконалення податку з доходів фізичних осіб в рамках прийняття Податкового кодексу України; 16. Наталія Фліссак "Положення Податкового кодексу базуватимуться на Концепції реформування податкової системи України" Вісник податкової служби України березень 2007 року №11 (с. 10-12); 17. "Анатолій Брезвін: "Ми прагнемо порозуміння та консолідації з платниками податків..." // Вісник податкової служби України травень 2007 року №20 (стор.3).

Надійшла до редколегії 08.11.2007

Т.Я. Продан, асп.

МЕТОДОЛОГІЯ ДОСЛІДЖЕННЯ ГРОШОВОГО ОБІГУ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОГО ОБІГУ В УКРАЇНІ

Розглянуто напрями розвитку теорії грошей та вплив на формування механізму регулювання грошового обігу в Україні.

The article examines the directions of the development of money theory and the influence on the formation of mechanism of money regulation in Ukraine.

Теорія грошей, як відомо, має багатовікову історію, і деякі дослідники знаходять її витoki ще в працях античних філософів – Аристотеля, Платона, Ксенофонта. Ідеї Аристотеля щодо визначення суті та функцій грошей, їхнього місця в системі економічних зв'язків, пройшовши довгий еволюційний шлях набули подальшого розвитку в одній з найдавніших економічних теорій, що сформувалась ще в XVI-XVII ст. – кількісній теорії грошей. В економічній науці визнаний той факт, що "методологічні принципи вказаної теорії впродовж понад трьох століть домінують у системі наукових знань з питань грошових відносин. Вони багато в чому визначають зміст історичного розвитку теорії грошових відносин, у тому числі і її сучасних напрямків" [1, с. 15].

Поштовхом до появи кількісної теорії грошей вважається широко відома в економічній історії "революція цін" у XVI ст. у Європі. Засновники теорії (Ж. Боден, Ш. Монтеск'є, Д. Юм) намагались довести, що вона викликана припливом золота та срібла з Америки. На їх думку, встановлення цін товарів і визначення вартості грошей здійснюється тоді, коли стикаються маса грошей з масою товарів. У результаті вартість грошей ставала обернено пропорційною, а рівень товарних цін прямо пропорційним кількості грошей. Тому висновок: чим більша кількість грошей, тим вищі ціни і менша купівельна спроможність грошей.

Однак класична теорія раннього періоду страждала, як правило, спрощеним розумінням взаємозв'язку цих факторів. Дж. Локк і Д. Юм стверджували, що рівень цін цілком і повністю визначається кількістю грошей,

причому їх зміни здійснюються строго пропорційно. Д. Юм у праці "Про гроші" (1750 р.) обґрунтував при цьому так званий "постулат однорідності", згідно з яким подвоєння кількості грошей призводить до подвоєння абсолютного рівня цін, але не впливає на відносні пропорції обміну (відносні ціни) товарів [13, с.100]. В основі цього лежить розуміння грошей тільки як масштабу цін і засобу обігу. Але тоді вони стають усього лише "мастилом" економічного механізму, "вуаллю" реальних економічних процесів, оскільки відносні ціни визначаються негрошовими факторами.

В результаті гроші стають нейтральним елементом економічної системи. Хоч треба відзначити, що пропорційна зміна маси грошей та цін навіть у Юма досягається поступово, через ряд перехідних періодів, протягом яких можливий певний вплив на промисловість [13, с.86-89].

Засновники класичної політичної економії вважали, що вартість золота і срібла визначається витратами праці на їх виготовлення. І все ж Д. Рікардо водночас стверджував, що кількість грошей також може вплинути на їх вартість і ціни товарів, тобто розумів, що протягом окремих проміжків часу вартість грошової одиниці змінюється залежно від зміни кількості грошових одиниць.

Принципи кількісної теорії сповідував і Дж.С. Мілль, який підкреслював, що "при інших рівних умовах вартість грошей змінюється обернено пропорційно кількості грошей: будь-яке збільшення кількості знижує їх вартість, а будь-яке зменшення збільшує її в абсолютній однаковій пропорції" [5, с.240-241]. Така позиція склалась у представників класичної школи під впливом до-

© Т.Я. Продан, 2008

свіду обігу паперових грошей. З іншого боку, вплинуло розуміння грошей як лише технічного засобу обміну.

В марксистській теорії підхід до цієї проблеми був іншим. Тут товари і гроші входять в обіг, уже маючи вартість, яка визначається суспільне необхідними витратами праці на їх виробництво. Отже, для того, щоб обслуговувати обіг даної маси товарів, потрібна певна, необхідна для цього кількість металевих грошей. Ця кількість залежить перш за все від суми цін товарів і швидкості обігу грошових одиниць. Кількість металевих грошей, крім того, знаходиться в оберненій залежності від вартості самих грошей.

Сучасні варіанти кількісної теорії грошей розвиваються в руслі неокласичного напрямку економічної теорії. Один з них був запропонований на початку ХХ ст. американським економістом І. Фішером, який здобув визнання у західній економічній теорії завдяки своїй широко відомій праці "Купівельна сила грошей. Її визначення та відношення до кредиту, відсотка і криз". Із аналізу звичайної товарообмінної угоди та необхідної для її здійснення тотожності між продажем товарів та їх грошовою сплатою Фішер вивів своє рівняння обміну:

$$MV = PY,$$

де M – кількість грошей (грошова маса); V – швидкість обігу грошей; P – середньозважений рівень цін; Y – кількість усіх товарів (рівень фактичного обсягу виробництва).

Фішер при цьому стверджував: "... із того простого факту, що сума грошей, яку витрачено на блага, має дорівнювати загальній кількості цих благ, помножених на їхні ціни, випливає, що рівень цін повинен зростати або падати від змін кількості грошей, якщо водночас не змінюватиметься швидкість їх обігу або кількість відповідних благ" [8, с. 17]. При цьому швидкість обігу грошей та реальний обсяг виробництва у довгостроковій перспективі розглядались як незалежні від впливу грошей і грошової політики (тобто від коливань грошової маси), а тому і трактувались як постійні величини. Передбачалося, що швидкість обігу грошей зумовлена практикою платежів господарюючих суб'єктів, а реальний обсяг виробництва – станом трудових ресурсів, рівнем технологій, виробничими потужностями тощо.

Формула І. Фішера $MV = PY$ набула широкого застосування в західній економічній літературі, її було включено в усі підручники з теорії грошей як наукове аргументування одного з фундаментальних законів ринкової економіки. І все-таки, акцентуючи увагу на науковій вагомості цієї формули, не варто допускати її абсолютизації. Треба враховувати, що рівняння (його ще часто називають тільки тотожністю), яке розглядається, виражає лише загальнотеоретичний принцип кількісної теорії грошей. Сам Фішер визнавав можливість порушення пропорції в своєму рівнянні в "перехідні періоди". Він говорив про "тимчасові результати", тобто коливання цін протягом "перехідних періодів", на відміну від "постійних або кінцевих результатів", але при цьому робив цікаве зауваження: "Такі постійні або кінцеві результати виявляються після того, як нова рівновага вже встановилась, – якщо, зрозуміло, про такий стан, як рівновага, можна коли-небудь сказати, що він встановився" [8, с. 43]. Б. Селігмен справедливо підкреслює, що "тлумачення Фішером впливу умов "переходу" видається надто поверхневим, оскільки в динамічних ситуаціях саме ці опосередковані впливи і відіграють значну роль" [6, с. 435].

Кембріджський варіант кількісної теорії грошей розроблявся рядом англійських економістів (А. Маршалл, А. Пігу) і вважається більш гнучкішим. Специфікою цього підходу є надання особливого значення функції накопичення грошей, існування так званих "касових зали-

шків" (готівка та залишки на поточних рахунках). Увага акцентувалась на перевагах різних суб'єктів економіки (юридичних і фізичних) тримати певну частину своїх доходів у ліквідній формі, тобто тримати певний запас грошей, а іншу частину перетворювати у різні форми заощаджень. Зі зміною цієї долі буде відповідно зменшуватись або зростати витрачання грошей, у результаті будуть падати або зростати ціни.

Зміст цієї теорії виражено відомою формулою А. Пігу, або кембріджським рівнянням:

$$M = kPY,$$

де M – кількість грошей; P – рівень цін; Y – реальний доход; k – доля річних доходів (PY), яку бажають мати в грошовій формі.

Оскільки коефіцієнт k є по суті оберненим до швидкості обігу грошей ($k = 1/V$), а k та Y розглядались у довгостроковому плані як постійні величини, то принципової різниці між розглянутими варіантами кількісної теорії не існує – рівень цін залежить від кількості грошей. І все ж таки треба брати до уваги що, наприклад, швидкість обігу грошей у Фішера – це швидкість обороту в угодах, а у кембріджської школи – в обороті кінцевих доходів. З іншого боку, у представників кембріджської школи аналізувались впливи на 1% відсоткової ставки, очікуваного зростання цін, коливань довіри по відношенню до стану економіки, різниць у попиті на гроші у різних груп індивідів. Окрім того, на відміну від варіанта Фішера, в основі кембріджського підходу лежить ідея корисності самих грошей, яка полягає у зручностях їх використання як купівельного засобу та страхового запасу.

Найхарактернішою рисою неокласичної кількісної теорії (і у Маршалла, і у Фішера) є поділ економіки на два сектори – реальний, в якому виробляються, обмінюються, споживаються товари та послуги, і грошовий, що обслуговує відтворювальний процес. Гроші, отже, не впливають безпосередньо на реальну економіку, виконують другорядну економічну функцію, не є власне товаром.

У цьому плані неокласики некритично успадкували від старої класичної школи закон Сея, згідно з яким рівень виробництва в реальній економіці можна вважати стійким і незалежним від грошових факторів. Зміна кількості грошей повинна в нормальній ситуації зумовлювати пропорційну зміну рівня цін, але ж, наприклад, збільшення кількості грошей у країні не збільшує загального обсягу товарів і послуг – так вважали неокласики.

Безумовно, на таких поглядах неокласиків позначилась тодішня система золотого стандарту. Але вже в ті часи й І. Фішер, і А. Маршалл розуміли, що цінність грошей не обов'язково повинна бути прив'язана до цінності грошового матеріалу. Золото на певному історичному етапі розвитку економіки виконувало функції грошей, але не цінність золота як товару визначає його цінність як грошей. Коли як гроші використовується певний товар, що має самостійну (незалежну від його споживання як грошей) цінність, саме грошова функція даного товару визначає його купівельну спроможність щодо інших товарів і в такий спосіб обмежує його споживання в інших цілях. Тобто згідно із загальним принципом граничності (що є домінуючим у неокласичній теорії), гранична корисність грошового товару в його суто товарній функції підпорядковується його цінності як грошей.

Отже, відповідно до цього гроші не обов'язково повинні мати якусь іншу цінність, відмінну від їх цінності саме як грошей. На сучасному етапі, в умовах демонетизації золота, кредитного характеру сучасних грошей, паперово-кредитних грошових систем це стає зрозумілим і очевидним. Отже, вищенаведені постулати неокласиків щодо незалежності рівня виробництва від грошових факторів суперечать сучасній економічній діяль-

ності, оскільки збільшення грошової маси в економіці, особливо якщо воно здійснюється через комерційну банківську систему (а не за допомогою друкарського верстата), також може впливати на розподіл ресурсів між галузями, сприяти підвищенню (зниженню) економічної ефективності, змінювати міжгалузеві пропорції, розподіл капіталу в межах однієї галузі.

Але історія науки свідчить, що вже на початку XX ст. серед неокласиків був економіст, який у своїх працях, що стосувалися такої галузі економічної науки, як теорія грошей і кредиту, побудував теоретичну схему, яка, по-перше, цілком відрізнялася від пануючої в той час, і, по-друге, розробив таку теорію грошей і кредиту, яка у своїх концептуальних підходах є надбанням світової економічної науки. Це був Йозеф Шумпетер.

Й. Шумпетер посідає особливе місце серед економістів неокласичного періоду. Енциклопедист по суті й за духом. Він намагався взяти з усіх течій попередньої і сучасної йому економічної думки все найкраще, найбільш раціональне і створити цілісну, чітку, логічну й водночас завершену теоретичну систему. Ця система на той час охоплювала (поєднувала) два рівні аналізу – статичну теорію рівноваги (рівноважно-статичний рівень) і теорію економічного зростання (еволюційно-динамічний рівень). Протиріччя між цими двома напрямками (рівнями) аналізу на той час були основними в рамках розвитку економічної теорії, й вирішення цього протиріччя було своєрідним трампліном для подальшого розвитку науки. В цьому плані універсальність системи Шумпетера визнана світовою економічною наукою.

Головною рушійною силою економічного розвитку Й. Шумпетер вважає підприємницьку діяльність, суть якої полягає в здійсненні "нових комбінацій". Його розуміння сутності виробництва, побудованого на капіталі, полягає в тому, що це виробництво не може існувати без постійних революційних змін у техніці й технології, створення нових товарів, освоєння нових ринків, джерел сировини, реорганізації ринкових структур.

У рамках теорії економічного розвитку Шумпетера у зовсім іншому світлі постає і теорія капіталу та грошей. "Капітал, – пише Шумпетер, – є не що інше, як важіль, який дає змогу підприємцю отримувати у своє розпорядження потрібні йому конкретні блага, не що інше, як засіб, який дає підприємцю можливість використовувати ці блага для досягнення нових цілей, а також орієнтувати виробництво в новому напрямі" [12, с.231].

Головна відмінність цього трактування від існуючих на той час поглядів в тому, що інші економісти розглядали капітал як певний єдиний для всієї економіки фонд, не звертаючи особливої уваги на його розподіл між окремими галузями і підприємствами, а Й. Шумпетер надав великого значення не так загальним розмірам цього фонду, як тому, в чіких руках засоби зосереджуються. І це концептуальний висновок, бо саме з такого розуміння випливає й одне з найбільш видатних досягнень Й. Шумпетера – його аналіз кредиту і грошей.

Для того, щоб підприємці-інноватори змогли отримати у своє розпорядження нові засоби виробництва, вони повинні, як правило, використовувати банківський кредит. Іншими словами, банки, мультиплікативно створюючи нові (хоч і тимчасові) гроші, забезпечують необхідний перерозподіл суспільного капіталу. "Банкір, – зазначає Шумпетер, – є не стільки ... посередником у торгівлі товаром "купівельна спроможність", скільки виробником цього товару ... Він стоїть між тими, хто бажає здійснити нові комбінації, і власниками засобів виробництва ... Банкір робить можливим здійснення но-

вих комбінацій і ... видає повноваження на їх здійснення". Платою за надання таких можливостей і є, за Шумпетером, процент. Він потрібен там, "де засоби виробництва, необхідні для реалізації планів підприємця, існують, знаходячись у власності інших господарюючих суб'єктів, що не беруть участі в планах першого" [12, с.167, 169].

У системі Шумпетера продуктивна роль кредиту й капіталу полягає в тому, що, отримавши їх, підприємці, які задумали нові комбінації, різко підвищують продуктивність суспільної праці, перевищують доходи над витратами і так збільшують прибуток. Кількісна теорія грошей у цій системі виявляється не цілком правильною, оскільки створення грошей за допомогою банківського кредиту, наданого підприємцям для здійснення нових комбінацій, не є нейтральним (як, до речі, трактували це такі класики, як І. Фішер та А.Маршалл).

Отже, у теорії Шумпетера аспект міжчасового вибору і міжгалузевого переходу ресурсів інтегрується в рамках єдиного підходу, суть якого полягає у фінансовому забезпеченні інновацій за допомогою створення грошей через банківський кредит. Банківський кредит і через нього процент і гроші стають тісно пов'язаними з процесом економічного зростання і прибутком (у сучасному розумінні – в рамках мікро- та макроекономіки).

Збільшення кількості грошей в обігу завдяки банківському кредиту спричиняє загальне підвищення цін, але передусім на виробничі ресурси. Це не просто інфляція, як у кількісній теорії, адже тут порушується статична рівновага (за Шумпетером – "господарський кругообіг") і одні підприємства банкрутують, а інші – інноватори – отримують прибутки. Відбувається, отже, зміна економічної структури, перехід до нового етапу розвитку. "Фінансування розвитку є головною функцією грошового ринку. Процес розвитку створює його і підтримує його існування" [12, с. 275].

На сучасному етапі теорія грошей і кредиту є однією з найменш розроблених у світовій економічній науці. Гроші – визначне надбання людства – залишаються одним із найважливіших її розділів і водночас – найменш розвинутою частиною економічної науки.

Безумовно, сучасна західна економічна наука зробила значно досконаліший науковий апарат, але й вона далека від досконалості". Сьогодні на одному полюсі знаходиться неокласична кількісна теорія, яка аналізує гроші в рамках Рівноважної моделі, а на іншому – кейнсіанська теорія грошей, яка до неокласичного аналізу відносить фактори невизначеності та елементи спекулятивного попиту на гроші. І перший, і другий підходи не беруть до уваги багато суттєвих явищ економічної динаміки, наприклад, той факт, що пропозицію грошей і попит на них на практиці не можна розглядати відірваними від процесу економічного розвитку й спричинених ним порушень макrorівноваги.

Єдина вдала спроба створити теорію грошей, яка врахувала б цей взаємозв'язок, належить, напевне, Й. Шумпетеру.

У світлі загальної рівноваги, що базується на категорії ціни рівноваги попиту і пропозиції, відсутність у сучасних грошах золотої основи нічого не змінює в суті проблеми, а ще чіткіше визначає нове розуміння кредиту. Іншими словами, надаючи кредит підприємствам, організаціям, окремим особам, банківська сфера цим "вкидає" в економіку додаткові гроші. створює нову грошову масу. Наголошуємо, що банківська система саме створює нову грошову масу, а не просто прискорює обіг існуючих грошових ресурсів, як це інколи уявляється. Чітке розуміння цього прийшло в економічну

науку порівняно недавно. Й. Шумпетер, до речі, вважав, що на початку XX ст. 99 економістів зі 100 були переконані в тому, що банки не створюють грошей.

Сьогодні ж, як відомо, навіть у рамках абстрактної теорії грошей, пропозиція грошової маси в сучасній економіці внаслідок її кредитного характеру є параметром, що контролюється центральним банком. По-перше, він і лише він здійснює грошову емісію та визначає її розміри. По-друге, комерційні банки як система, надаючи кредити, також створюють в економіці додаткові гроші. Мається на увазі дія відомого банківського мультиплікатора, величина якого обернена до норми обов'язкових резервів. Знаючи величину цього мультиплікатора (а за необхідності й впливаючи на неї через регулювання норми резервів), центральний банк разом з емісією щоразу задає економіці визначений обсяг грошової маси.

Отже, у нормальних умовах гроші створюються і розподіляються значною мірою на конкурентній основі за допомогою банківського кредиту. Держава через ЦБ може проконтролювати загальний розмір новоствореної грошової маси. Але до її функцій не належить (у всякому разі – не повинен належати) рівномірний і пропорційний (хай навіть і не такий) розподіл між усіма економічними суб'єктами. Саме задана ринком нерівномірність у цьому розподілі формує напрямки економічного зростання і впливає на вартість грошей.

Крім того, сучасні гроші, будучи предметом споживчого попиту як споживчий товар (у сучасній термінології як актив), "вбудовані" у фінансовий ринок, і попит на них, як на актив, є одним з елементів загального вибору "портфеля активів", в основі якого – порівняння доходів, отриманих від тієї чи іншої форми інвестування грошей і ризику витрат мобільності в розпорядженні своїми активами.

З ідеєю корисності грошей і пов'язаний так званий портфельний підхід, який обґрунтував у 30-ті роки Дж.Р.Хікс. З історії науки відомо, що теорія граничної корисності, яка започаткувала неокласичну парадигму, робила численні спроби визначити корисність грошей на основі корисності куплених за ці гроші благ або суб'єктивної оцінки одиниці грошового доходу. Ці спроби маржиналістів виявились невдачливими. Гроші безпосередньо не задовольняють потреби індивіда, тому цінність грошей почали виводити з граничної корисності грошового доходу. Однак він залежить від цін, а отже, і від цінності граничної одиниці. Тоді була зроблена спроба визначити граничну корисність грошей через їх купівельну спроможність або через граничну корисність товарів, які на них купувалися. В результаті маємо, що купівельна сила грошей у кінцевому випадку визначається їх купівельною силою. Тому Хікс пішов шляхом дослідження споживчих переваг.

Оскільки багатство може зберігатись у формі різних активів, існує безліч варіантів їх співвідношення у певному наборі ("портфелі"). Отже, все зводиться до проблеми вибору структури такого "портфеля", у тому числі і до питання, яку його частину люди стануть тримати у грошовій формі. Свої рішення вони будуть приймати, керуючись своєю суб'єктивною оцінкою (психологічний мотив) цінності кожного активу. В результаті люди будуть зберігати свої статки в такій пропорції, при якій граничні норми доходу від кожного активу однакові. Л.Харріс вважає, що портфельний підхід є сьогодні "основою усієї сучасної грошової теорії" [11, с.90].

У першій третині XX ст. відбулась суттєва перебудова теоретичних поглядів з приводу місця і ролі грошей у структурі економічних відносин. Вона пов'язана однозначно з працями одного з найвидатніших економі-

стів XX ст. Дж.М.Кейнса. Часто говорять про знамениту триаду Кейнсових праць, що посіла важливе місце в теорії грошових відносин. Це "Трактат про грошову реформу" 1923 року, двотомний "Трактат про гроші" 1930 року і класична "Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей" 1936 року. Дж.М.Кейнс виступив проти ряду положень неокласиків і сформулював власне розуміння кількісної теорії грошей, [поєднавши її з власною концепцією "переваг ліквідності". Психологічні намагання людей тримати активи у грошовій формі виникають, за Кейнсом, у зв'язку з необхідністю здійснення поточних угод (трансакційний мотив), з невизначеністю майбутніх змін відсоткової ставки (спекулятивний мотив), з ризиком втрат (мотив перестороги).

Попит на гроші у нього стає величиною нестійкою і непередбачуваною. Передбачення на майбутнє можуть не збутись, але, з іншого боку, вони спроможні впливати на ситуацію сьогодення. Важливість грошей для Кейнса саме і полягає в тому, що вони є "хитромудрим засобом поєднання сучасного і майбутнього" [3, с.451], що дозволяє мінімізувати ризик і максимізувати дохід. Подальші дослідження прихильників портфельного підходу показали, що не тільки наявність невизначеності, але й існування трансакційних витрат і розбіжностей між поточними й очікуваними відсотковими ставками пояснюють причини зберігання людьми грошей [11, с.334-361].

Саме переваги ліквідності і величина грошової маси (пропозиція грошей) у Кейнса визначають відсоткову норму, а остання впливає на величину інвестицій. Зміна інвестицій впливає на обсяг сукупного попиту, який, за Кейнсом, є головним моментом, що визначає рівень зайнятості, виробництва та національного доходу. Кейнс підкреслював, що "зміна кількості грошей впливає на величину ефективного попиту, перш за все шляхом впливу на норму відсотка" [3, с.454]. Отже, вплив грошових факторів на економіку опосередковується нормою відсотка, тому зростання грошової маси розглядається як засіб зниження відсотка та стимулювання інвестицій. Що ж стосується впливу грошової маси на рівень цін, то він у повному обсязі проявляється тільки в умовах "повної зайнятості" всіх ресурсів. В іншому випадку збільшення грошової маси призводить до зростання зайнятості факторів виробництва, а не до зростання цін.

У "Загальній теорії" Кейнс формулює кількісну теорію грошей так: "Доки існує неповна зайнятість факторів виробництва, ступінь їх використання буде змінюватись у тій же пропорції, що і кількість грошей, якщо ж с повна їх зайнятість, то ціни будуть змінюватись у тій же пропорції, що і кількість грошей" [3, с.453]. Водночас він підкреслював, що на практиці "збільшення ефективного попиту буде витрачатись частково на зростання рівня цін. Отже, замість постійних цін при існуванні невикористаних ресурсів і цін, що зростають пропорційно кількості грошей в умовах повного використання ресурсів, ми практично маємо ціни, що поступово зростають по мірі зростання зайнятості факторів" [3, с.453]. Такий хід подій зумовлюється у Кейнса рядом факторів: ефективний попит не буде змінюватись у точній пропорції з кількістю грошей; буде існувати не постійна, а спадаюча доходність по мірі зростання ступеня використання ресурсів; пропозиція деяких товарів буде нееластичною; заробітна плата почне зростати при відсутності повної зайнятості ресурсів; винагорода факторів, які входять до складу граничних витрат, не буде змінюватись в однаковій пропорції.

Вважається, що в розвитку кейнсіанської теорії її грошовий аспект розроблявся недостатньо активно. Послідовники Кейнса зосереджувались на аналізі про-

блем економічного зростання фактично поза тісним зв'язком з процесами грошового обігу. Головною метою економічної політики вони зробили досягнення повної зайнятості. В цей час у практиці державного регулювання наголос був зроблений на бюджетні методи. Кейнсіанські рецепти стимулювання попиту завдяки політиці "дешевих грошей", бюджетних дефіцитів тощо загрожували розвитком інфляції. Саме її прискорення, а також погіршення економічного стану на Заході у 70-ті роки завдали удару по кейнсіанських концепціях. В цих умовах актуальною стала мета досягти стабільності грошового обігу, до чого постійно закликали монетаристи.

Сучасний монетаризм – один з найважливіших напрямків західної економічної думки, який від кінця 1970-х – початку 1980-х років багато в чому визначає зміст економічної політики провідних країн світу. Монетаристські погляди базуються на уявленні про стійкий та рівноважний розвиток економіки, який забезпечується саморегульованим ринковим механізмом, на основі панування вільної конкуренції та гнучкості ринкових цін. Головною небезпекою для економіки монетаристи вбачають у різких коливаннях грошової маси та знеціненні грошей, які ведуть до дестабілізації економіки, оскільки порушується природний процес руху до рівноваги за допомогою конкуренції та ринкового ціноутворення. Гроші стають у результаті визначальним фактором ділового циклу. При цьому грошовий фактор, який відіграє провідну роль у їх тлумаченні, стає значно незалежним від процесів, що йдуть в інших сферах економіки; основний винуватець економічної нестабільності – держава, яка своїм втручанням у господарські процеси порушує нормальну роботу ринкового механізму.

На основі негативного відношення монетаристів до втручання держави в економіку критикуються кейнсіанські методи регулювання та обґрунтовується необхідність відмови від них. На підтвердження даної позиції вказується на неефективність бюджетного та податкового регулювання, на існування часових лагів (запізнювання) у процесі досягнення ефекту від державних заходів, на відволікання ресурсів з приватного сектора економіки.

Фактично єдиним засобом регулювання в монетаристській теорії є контроль за ростом грошової маси. Це пов'язано з особливим трактуванням кількісної теорії грошей. Дослідження монетаристів у цій галузі, фактично розвиваючи кембріджські концепції, внесли ряд нових моментів у характеристику взаємозв'язку між зміною грошової маси та рівнем виробництва, цін, а також швидкістю обігу грошей. Водночас необхідно брати до уваги, що, як пишуть Дорнбуш Р. та Фішер С., "немає стійкої єдності поглядів, які б ототожнювались з монетаризмом, а поміркований економіст, очевидно, одні аргументи монетаристів сприйме, а інші відхилить" [2, с.37].

Теорію грошей М.Фрідмен справедливо відносить до фундаментальних і на цій основі відштовхується від концептуальних побудов у достатньо загальній формі. Але ж вихідні теоретичні конструкції повинні представляти у спрощеній абстрактній формі моделі реальних об'єктів. Метод наукової абстракції передбачає відтворення явищ, речей, які відображають реальність; навіть процес ідеалізації об'єкта буде матиме сенс тоді, коли йому відповідає певний прообраз у реальному світі – лише в цьому випадку ідеалізація не перетвориться у безплідну фантазію. І дуже важливо після виділення абстракції здійснити перехід від неї до конкретного, коли дається всебічне визначення об'єкта дослідження, обґрунтування висновків, характеристика причинно-наслідкових, функціональних зв'язків і відносин.

На наш погляд, методологічний дефект теоретичних побудов М. Фрідмена полягає в тому, що, з одного боку, вони, суттєво абстрагуючи об'єкт дослідження, значно виходять за рамки реальності, а з іншого "їх намагаються безпосередньо використовувати для пояснення конкретної дійсності. Наприклад, у його праці "Оптимальна кількість грошей" (1969р.) аналіз починається з характеристики "гіпотетичного суспільства", властивості якого дуже далекі від умов реального світу і, природно, це суспільство знаходиться в стані рівноваги [10, с.44-45].

Висхідним постулатом монетаристського варіанту кількісної теорії грошей є положення про автономність пропозиції грошей, її екзогенність по відношенню до реальних економічних процесів. Гроші "вкидаються" в економіку ззовні через державне регулювання їх емісії. Не випадково зростання грошової маси М.Фрідмен демонструє за допомогою прикладу скидання грошей з гелікоптера [10, с.47]. Виходить, що кредитну природу сучасних грошей, яка передбачає, на наш погляд, їх ендогенний характер, монетаризм у своїх побудовах не враховує. У цьому плані кейнсіанський підхід ближче до істини. Можна тільки погодитись з відомим представником кейнсіанського напрямку Н.Калдаром, який стверджує, що "в господарстві з кредитними грошима грошова маса не екзогенна, а ендогенна, вона змінюється в прямій залежності від попиту публіки на готівку та банківські депозити, а не незалежно від цього попиту" [7, с.75]. Справді, не тільки мультиплікація банками "грошей підвищеної ефективності" або "грошової бази", але й емісія грошей самим Центральним банком у значній мірі визначаються потребами господарства, які задовольняються через систему рефінансування комерційних банків, операції на відкритому ринку тощо. Інша справа, що ця спроможність не абсолютна і не забезпечує точної відповідності кількості грошей з потребами економіки.

Важливим пунктом для монетаристів є і наступна центральна ідея: "Кількісна теорія – це перш за все теорія попиту на гроші. Це не теорія виробництва або грошового доходу, або рівня цін" [9, с.19]. За твердженням Фрідмена, "теоретик-кількісник приймає емпірично виправдану гіпотезу, що попит на гроші у вищій мірі стабільний" [9, с.32].

Попит на гроші монетаристами розглядається в рамках портфельного підходу і залежить від загальної суми багатства в різних його формах (гроші, облигації, акції, товари, людський капітал), від доходів, що приносять ці форми, цілей та переваг власників багатства. Кожний власник при цьому намагається оптимізувати структуру власного багатства з метою максимізації сукупної корисності доходів. Функція попиту на реальні касові залишки визначається рядом змінних: національним доходом у постійних цінах, співвідношенням "людського" та "фізичного" елементів капіталу, дохідністю грошових залишків і цінних паперів, очікуваним темпом зміни цін, іншими факторами, що впливають на грошовий попит. М. Фрідмен стверджує, що люди завжди тримають у грошовій формі постійну частку свого доходу і тому зростання грошової пропозиції безпосередньо збільшує сукупний попит, бо люди зменшують готівку до звичного рівня, звільняються від надлишку грошей. Тут, правда, виникає питання: чи можуть вони це зробити всі разом і одразу? Водночас це зробити неможливо, тому будуть заощадження, але тоді і функція попиту на гроші певний час (у всякому разі) буде нестабільною та неоднаковою у різних груп населення. Крім того, можливості людей витратити гроші залежать не тільки від кількості власних грошей, але і від умов надання кредитів. У кейнсіанських моделях економічні

агенти орієнтуються на номінальні доходи, не враховують змін купівельної спроможності грошей, тобто їх поведінці притаманна "грошова ілюзія".

Оскільки функція попиту на гроші для монетаристів винятково стабільна, стійка, тобто співвідношення між грошовою масою та доходами змінюється в дуже незначній мірі, остільки вирішального значення набуває пропозиція грошей, яка буде здійснювати безпосередній вплив на сукупний попит, а отже, на ціни і у короткостроковому періоді – на виробництво. Підкреслюється певне запізнення (часовий лаг) у взаємозв'язку цих величин. За розрахунками Фрідмена, тривалість лагів, тобто час необхідний для того, щоб грошова маса вплинула на ВВП, непостійний і може коливатись від шести місяців до двох років. Разом з тим у довгостроковому періоді зміна маси грошей не впливає на величину реального ВВП – і в цілому монетаризм зберігає вірність класичним традиціям.

Отже, в умовах стабільності попиту на гроші головним джерелом порушення ринкової рівноваги стають коливання пропозиції грошей. Циклічний рух виробництва, зайнятості, грошового доходу є реакцією на зміни грошової маси. У результаті першочергове значення для забезпечення стійкого розвитку економіки набуває дотримання стабільної кількості грошей в обігу. Ще у 50-ті роки М. Фрідмен сформулював так зване "грошове правило", або правило К-відсотків, згідно з яким центральний банк повинен підтримувати стійкий довготривалий темп зростання грошової маси, незалежно від коливань господарської кон'юнктури, приблизно такий же темп, яким зростає виробництво та змінюється швидкість обігу грошей. Для умов США це приблизно 4-5 % на рік.

Політика, спрямована на забезпечення оптимальної кількості грошей в обігу, об'єктивно означає спробу створення нового механізму регулювання грошової маси, тенденцію до свідомого та цілеспрямованого встановлення контролю суспільства над грошовим обігом. Але для цього необхідні розробка та визначення відповідних цілей, обмежень, методів, інструментів грошової політики. З цієї позиції монетаристську ідею управління грошовою масою треба оцінити як позитивну.

Здійснення такої політики, безумовно, не означає повернення до законів металевих обігу, а свідчить про формування системи регулювання, що відповідає сучасним умовам. Можливості для цього формувались з розвитком кредитно-банківської системи та її централізації, в результаті якої Центральний банк перетворився у ключовий елемент грошової системи, чия особлива роль, окрім усього іншого, ще й закріплюється силою держави.

Перехідний період в історії нашої країни характеризується зміною форм власності, методів господарювання, організації фінансів, виникненням нового типу відносин у всіх сферах економіки. Він передбачає і появу нового типу грошово-кредитної політики. Вона ж, у свою чергу, відображає всі недоліки і досягнення "українського шляху" переходу до ринку.

Перші роки незалежності України характеризувалися підтримкою державного сектора економіки заходами бюджетної та грошово-кредитної політики, яка призвела до інфляції. Непослідовність і суперечливість економічної політики призвели до того, що фактичний розвиток подій в економіці в 1991-1995 рр. вийшов з-під державного контролю і погіршувався. Грошово-кредитна політика НБУ відзначалася низькою ефективністю. Замість необхідної на той час політики стримування грошової маси, обмеження кредитної емісії, підвищення облікової ставки та інших заходів грошово-кредитної рестрикції,

НБУ проводив експансійну грошово-кредитну політику. Банківські кредити того періоду були дешевими і привабливими для господарників, а кредитна діяльність комерційних банків ставала не вигідною і зосереджувалася на короткострокових спекулятивних операціях; мала місце "втеча капіталів" з України. Явно перебільшувалися роль та можливості держави в регулюванні економіки, переоцінювалися можливості фінансово-бюджетного механізму у вирішенні соціально-економічних завдань.

Потрібен був певний період часу, щоб переконатися у неспроможності владних структур виправити становище шляхом грошово-кредитної експансії і зрозуміти подальшу безперспективність "українського шляху" переходу до ринку, що базувався на інфляційній монетарній політиці. Встановлення позитивної процентної ставки було першим успіхом антиінфляційної політики НБУ. Змінювалася і політика рефінансування, почав формуватися механізм кредитних аукціонів.

Змінити ситуацію на краще можна було б шляхом прискорення реструктуризації та інтенсифікації виробництва, які, в свою чергу, були можливі за умов зміни правової та фінансової ситуації в країні. У зв'язку з цим великі надії покладалися на монетарну політику, зокрема на грошову реформу, яка була проведена в 1996 р. їй передували антиінфляційні заходи НБУ, що створили сприятливі умови для впровадження нової грошової одиниці.

Починаючи з 1995 року в економічній політиці України відбулися відчутні зміни, зокрема:

- ✓ у загальноекономічній політиці був проголошений курс на макро-економічну стабілізацію, на прискорення ринкових реформ та формування ринкового механізму функціонування економіки;

- ✓ у фінансово-бюджетній політиці визнавалося за необхідне переорієнтуватися на подолання бюджетного дефіциту, зменшення податкового тиску і переведення суб'єктів господарювання на засади самофінансування;

- ✓ у грошово-кредитній політиці було взято курс на подолання гіперінфляції, лібералізацію кредитного та валютного ринків, формування ринку цінних паперів, відмежування емісійного механізму НБУ від бюджетного механізму і скорочення фінансування бюджетного дефіциту.

Усі ці напрямки більше відповідають монетаристському підходу, ніж кейнсіанському. В останні роки досить послідовно дотримуються окресленого курсу переважно монетарні органи держави, передусім НБУ. Це, насамперед, перехід до жорсткої грошово-кредитної політики та орієнтація НБУ на утвердження своєї незалежності в проведенні монетарної політики, лібералізацію фінансового ринку, запровадження режиму плаваючого валютного курсу, на посилення ролі суто економічних інструментів грошово-кредитного регулювання тощо.

1. Гальчинський А.С. Теорія грошей. Навчальний посібник. К.: Основи, 1998. – 415 с. 2. Дорнбуш Р., Фішер С. Макроекономіка. – К.: Основи, 1996. – 814 с. 3. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Кейнс Дж. М. Избранные произведения. – М.: Экономика, 1993. – С.224-532. 4. Маркс К. Капитал. Т.1./ Маркс К., Энгельс Ф. Соч. – Т.23. – М.: Политиздат, 1962. 5. Милль Дж.Ст. Основы политической экономии. – М.: Прогресс, 1981. – 447 с. 6. Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли. – М.: Прогресс, 1968. – 600 с. 7. Уоскин В.М. "Денежный мир" Милтона Фридмана. – М.: Мысль, 1985. – 173 с. 8. Фишер И. Покупательная сила денег. Сост., вступ. статья М.К. Бункина, А.М. Семенов. – М.: Дело, 2001. – 320 с. 9. Фридмен М. Количественная теория денег. – М.: Эльфпресс, 1996. – 131 с. 10. Фридмен М. Если бы деньги заговорили: Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 160 с. 11. Харрис Л. Денежная теория. – М.: Прогресс, 1990. – 750 с. 12. Шумпетер Й. Теория экономического развития. – М.: Прогресс, 1982. – 436 с. 13. Юм Д. Малые произведения. – М.: Канон, 1996. – 129 с.

Надійшла до редколегії 15.11.2007

В.В. Пересунько, здобувач

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ВІТЧИЗНЯНИХ БАНКІВ

У статті розглядаються причини низького рівня капіталізації банківської системи України. На основі зарубіжного досвіду визначаються напрями підвищення рівня капіталізації вітчизняних банків.

Reasons of low level capitalization of the Ukraine's banking system are examined in the article. On the basis of foreign experience directions of increase of level capitalization of domestic banks are determined.

Розвиток банківського сектора – найважливіша умова економічного зростання. Залучаючи фінансові ресурси (зокрема, іноземні інвестиції) і надаючи їх згодом організаціям і населенню, банки активно впливають на товарні відносини (як у сфері виробництва, так і у сфері реалізації) і тим самим здійснюють безпосередній вплив на соціально-економічні відносини у державі загалом.

Одним із визначальних критеріїв розвитку є рівень капіталізації. Існують різні підходи до її визначення. Ринкова капіталізація характеризується ринковою вартістю компанії або вартістю пакетів акцій, часток, паїв. Але оскільки на сьогодні лише вельми незначне число вітчизняних банків мають відкриту ринкову оцінку, цей показник застосовувати наразі складно. Часто під капіталізацією банківського сектора розуміються власні засоби або власний капітал банків і їхня достатність для покриття прийнятих ризиків.

Таким чином, очевидно, що в ході інтеграції банківської системи України у міжнародну найважливішим завданням як самих банків, так і держави, має стати збільшення капіталізації вітчизняної банківської системи.

Теоретичним і практичним аспектам дослідження проблеми капіталізації банківських систем присвятили свої праці З. Васильченко, В. Геєць, І. Лютий, А. Криклій, А. Мороз, В. Міщенко, П.Роуз та інші.

Метою статті є розгляд причин низького рівня капіталізації вітчизняних банків та визначення шляхів його підвищення.

На сьогодні, банківська система України продовжує динамічно розвиватися, банки активно кредитували підприємства реального сектора економіки, соціальні програми. Однак, в умовах високих темпів зростання обсягів діяльності банки не змогли забезпечити адекватне нарощування обсягів капіталу, внаслідок чого відновилася негативна тенденція відставання темпів зростання капіталу від темпів зростання активів банків, підвищився ризик диспропорцій в розвитку банківської системи. При зростанні активів банків на 22,1 %, зобов'язань – на 24,6 % регулятивний капітал збільшився лише на 15,3 %. Незбалансованість темпів зростання капіталу та обсягів активно-пасивних операцій свідчить як про зростання ризиків у діяльності банків, загрозу зниження фінансової стійкості банків, так і обмежених можливостей для стабільного розвитку банків та позитивного впливу на структурні перетворення в економіці.

Причинами відставання темпів зростання капіталу від обсягів активних операцій для більшості банків і банківської системи в цілому є недостатнє приділення банками уваги проблемі нарощування капіталу адекватно ризикам та обсягам діяльності, а також погіршення структури активів внаслідок збільшення частки високо-ризикових операцій.

При значно нижчих темпах зростання капіталу мало місце й недостатньо якісне його зростання, про що свідчить намагання багатьох банків збільшити регулятивний капітал не за рахунок його стабільної частини, насамперед, статутного капіталу, а шляхом переоцінки основних засобів, субординованого боргу, нерозподіленого прибутку минулих років, що негативно впливає на якість капіталу і знижує ефективність виконання ним захисної функції.

Незважаючи на те, що згідно з чинним законодавством України власники банку мають один раз на рік розподіляти прибуток, на сьогодні нерозподілений прибуток минулих років складає близько 10 % регулятивного капіталу. У разі прийняття власниками банків рішення про спрямування цього прибутку на виплату дивідендів, банки можуть втратити значну частину капіталу [1, с.97].

Загрозливого характеру набувають і значні відрахування від регулятивного капіталу, які продовжують зростати випереджаючими темпами порівняно з регулятивним капіталом. Банки втрачають значну частину капіталу у зв'язку зі зменшенням капіталу на суму нарахованих, але не сплачених доходів, що є свідченням відсутності в багатьох із них ефективних систем управління активами і пасивами та зваженої процентної політики.

Внаслідок відставання темпів зростання капіталу від активів в банках намітилася негативна тенденція зниження нормативів достатності капіталу, що свідчить про зростання ризиків у діяльності банків.

Про недостатній обсяг капіталу багатьох банків свідчить і те, що на сьогодні для кожного четвертого банку існує проблема кількісного нарощування капіталу відповідно до вимог постанови Правління НБУ від 29.03.2005 року № 91 [2].

Отже, недостатній рівень капіталізації на сьогодні виступає стримуючим чинником подальшого стабільного розвитку та ефективного функціонування банків, а також залишається недостатнім для активної участі банків у забезпеченні структурної перебудови економіки.

З метою недопущення зниження рівня капіталізації та фінансової стійкості банків, а також підвищення їх конкурентоспроможності на внутрішньому та зовнішньому міжнародних ринках, вітчизняним банкам необхідно:

забезпечити пропорційне зростання регулятивного капіталу та його складових обсягам активно-пасивних операцій з врахуванням вимог постанови правління НБУ від 29.03.2005 року № 91;

✓ активно залучати нових акціонерів, включаючи іноземних інвесторів, з метою нарощування статутного капіталу банків;

✓ розробити план заходів щодо підвищення рівня капіталізації, якщо значення нормативу адекватності регулятивного капіталу наближається до граничного значення;

✓ підвищити ефективність управління активами і пасивами з метою недопущення необґрунтованого збільшення відрахувань від регулятивного капіталу, зокрема, пов'язаними з нарахованими, але несплаченими доходами;

✓ розглянути на найближчих зборах акціонерів (учасників) питання про спрямування нерозподілених прибутків минулих років на формування загальних резервів або на виплату дивідендів з подальшою їх капіталізацією;

✓ більш активно застосовувати процедуру реорганізації банків шляхом приєднання або злиття, а також реструктуризації банків шляхом закриття (продажу) збиткових філій (безбалансових відділень);

Усвідомлюючи надзвичайну важливість збільшення власного капіталу банків, Національний банк України в

межах наданих йому повноважень повинен прагнути до створення сприятливих умов для такого збільшення. При цьому створення таких умов має супроводжуватися конкретизацією вимог до якості капіталу, що залучається кредитними організаціями, а також вимог, котрі дозволяють оцінювати ефективність діяльності кредитних організацій [3].

Розглядаючи зарубіжний досвід до заходів, здатних стимулювати зростання капіталізації, зокрема, можна віднести:

- 1) встановлення податкових пільг для кредитних установ, у т.ч. і для їх акціонерів;
- 2) залучення грошових засобів за допомогою IPO;
- 3) залучення виведених з економіки ресурсів шляхом інвестування в цінні папери державних і приватних банків (мова може йти про різні види ресурсів, такі наприклад, як засоби, які перебувають за кордоном, які необхідно залучити через механізми амністії, або частина пенсійних накопичень); у якості інструментів залучення також можливе використання субординованих кредитів, у тому числі й за рахунок державних засобів;
- 4) більш активне використання механізмів державної й приватної участі у формуванні загальноекономічного середовища, таких як іпотека, сек'юритизація і т.д.;
- 5) зниження обсягів непрофільних обов'язків кредитних установ; мінімізація звітності для регіональних підрозділів, у зв'язку з дублюванням звітності головним офісом;
- 6) розширення можливостей придбання акцій банків з боку юридичних і фізичних осіб, зокрема за рахунок використання кредитних ресурсів; спрощення процесу реєстрації емісії банківських акцій.

Для вирішення питання про підвищення ролі банків в економічному розвитку країни необхідні термінові комплексні заходи щодо нарощування капіталу банківської системи. Світовий досвід подолання низького рівня капіталізації й підтримки її на рівні, що забезпечує стабільну роботу банківської системи, в основному полягає у двох альтернативних підходах. При першому – основним джерелом зростання капіталу банків є власний прибуток у комбінації з іноземним капіталом (так діють практично у всіх країнах Центральної й Східної Європи). У результаті в акціонерному капіталі банків цих країн стали переважати іноземні акціонери. Другий підхід передбачає різку активізацію державних заходів щодо нарощування капіталізації банків. Так, наприклад, діяли уряди Японії, Норвегії, Чилі й ін. Проблема капіталізації в цьому випадку вирішується головним чином у взаємозв'язку з такими важливими цілями як санація банків, ресурсозабезпечення і т.д. Зокрема, в Японії уряд викупував у банків проблемні борги, і входив таким чином у капітал банків. При цьому обговорювалися умови наступного виходу при нормалізації становища. Надавалися також надзвичайні кредити для забезпечення ресурсами виконання загальних економічних цілей відповідно до завдань структурної політики.

У цьому контексті є необхідним:

1. Максимальне залучення в економіку наявних грошових ресурсів; розширення можливості купівлі банківських акцій юридичними й фізичними особами, зокрема, за рахунок використання кредитних ресурсів; спрощення процесу емісії банківських акцій; прийняття правових, економічних і адміністративних заходів щодо збільшення грошових потоків через приватні комерційні банки.

2. Зниження норм резервування, введення податкових пільг на прибуток банків, а також на прибуток їх акціонерів та інших інвесторів, який буде використовуватися на збільшення капіталу.

3. Більш повно використовувати потенціал системи державних банків, сприяти спрямуванню частини їх ресурсів на розвиток фондового й грошового ринків (іпотека, сек'юритизація, довгострокові субординовані кредити).

4. У зв'язку з розвитком IPO для підтримки на початковому етапі цього сегмента ринку доцільно розглянути можливість підключення банків, що оперують державними коштами, до купівлі цінних паперів.

5. Увести в дію механізм купівлі акцій комерційних банків банками з державною часткою. Ураховуючи, що цей захід може привести до збільшення частки держави в банківській системі, необхідно передбачити, надалі можливість виходу з неї держави. Це може бути здійснене шляхом наступних реалізацій банківських акцій державою, які, імовірно, будуть відбуватися на більш високому ціновому рівні, що зробить дану операцію ще більш економічно доцільною.

6. Спростити процес реєстрації емісії банківських акцій.

7. Ширше застосовувати практику рефінансування комерційних банків; перетворити механізм рефінансування в реально діючий інструмент економічної політики.

8. Зменшити обсяг непрофільних банківських операцій і пов'язаних із цим накладних витрат; мінімізувати звітність регіональних підрозділів (тому що вона дублюється в консолідованій звітності, що складається головним офісом).

Отже, необхідно розробити спеціальні механізми, що стимулюватимуть зростання рівня капіталізації банківської сфери й збільшення функціональної ролі банків в економіці країни. Для цього необхідно використовувати весь комплекс заходів грошово-кредитної й фінансової політики, спрямований на зміцнення банківської системи й формування ефективних умов її функціонування. Здійснення запропонованих заходів буде стимулювати банки до повномасштабної участі в реалізації економічних перетворень у країні.

1. Гесць В.М., Гриценко А.А., Барановський О.І., Близнюк В.В., Кваснюк Б.Є. Капіталізація економіки України: наукова доповідь / Інститут економіки та прогнозування НАН України / В.М. Гесць (ред.), А.А. Гриценко (ред.). – К., 2007. – 220с. 2. Криклій А.С. Капіталізація банківської системи України в умовах глобалізації: проблеми та перспективи // Економіка і держава. – 2006. – №5. – С.32. 3. Коваленко В.В., Прадун В.П. Оцінка впливу монетарної та регуляторної політики Центрального банку на розвиток банківського капіталу // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – №6. – С.23.

Надійшла до редколегії 05.11.2007

Н.В. Савчук, асп.

ФІНАНСОВІ ІНТЕРНЕТ-ПОСЛУГИ – НОВІ ТЕНДЕНЦІЇ У РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

*У статті визначено основні види фінансових Інтернет-послуг та розглянуто їх значення для фінансової системи.
The article describes the basic kind of the financial Internet services and their importance for financial system.*

Функціонування будь-якої економіки не можливе без ефективної фінансової системи. Фінансові організації

різних рівнів глибоко проникають в сферу виробництва, активно впливають на економічну та соціальну сферу.

© Н.В. Савчук, 2008

З розвитком інформаційно-комунікаційних технологій та всесвітньої мережі Інтернет починають виникати нові поняття та форми ведення фінансової діяльності. У результаті виникають нові послуги – фінансові Інтернет-послуги, які є новим явищем на сучасному етапі розвитку суспільства і потребують подальшого дослідження.

Сучасні досягнення в розвитку різних інформаційних та телекомунікаційних технологіях призвели до формування електронного середовища в межах якого виникли Інтернет-послуги, які є сукупністю економічних відносин, що виникають між суб'єктами з приводу купівлі-продажу доступу до всесвітньої мережі Інтернет та орієнтована на забезпечення інформаційних, консультаційних, комунікаційних та інших потреб користувача, шляхом пнадання інформаційних продуктів засобами всесвітньої мережі Інтернет. Одним з видів Інтернет-послуг є фінансові Інтернет-послуги, які спрямовані на забезпечення потреб споживача у фінансових інформаційних продуктах.

Типами фінансових Інтернет-послуг є:

- ✓ Інтернет-банкінг;
- ✓ Інтернет-трейдинг;
- ✓ електронні біржі;
- ✓ Інтернет-брокер.

Інтернет-банкінг (Internet banking) – управління банківськими розрахунками через всесвітню мережу Інтернет [4, с.312].

Інтернет-банкінг охоплює досить велику і різноманітну групу банківських технологій. Серед них можна виділити послуги:

- ✓ сфери обслуговування ("на початковому пункті обслуговування" – front-end);
- ✓ в оперативній сфері ("на кінцевому пункті" – back-end).

Перша група послуг ті, які обирає споживач, друга – технології, які використовуються фінансовими організаціями. Одна електронна послуга пов'язана з банківським рахунком, а інша не зв'язана з ним. Але в останні роки різниця між даними групами електронних послуг зникає.

Банківські операції через комп'ютер дають споживачу доступ до банківського рахунку для перевірки його стану, перерахунку грошей, оплати рахунків, а також для здійснення інших операцій, наприклад – призупинення платіжних доручень. Крім того, споживачі використовують Інтернет для індивідуальної фінансової діяльності, наприклад для моніторингу інвестиційних розрахунків, контролю за станом кредитних карток, придбанням в кредит, інвестицій та страхування.

Інтернет-трейдинг (Internet trading) – дослівний переклад – мережеві торги – робота на фондовому і валютному ринках через мережу Інтернет [4, с.312]. Користувачі мережі Інтернет та споживачі даного виду фінансових послуг на своєму комп'ютері можуть сформувати інвестиційний портфель, а потім керувати його активами, отримуючи без затримки всю необхідну інформацію (котировки, аналіз, прогнози). Інтернет-трейдинг використовується як юридичними особами – підприємствами та організаціями, так і приватними інвесторами. Прототипом Інтернет-трейдингу були системи розповсюдження інформації фондового ринку в реальному часі. Інвестори – одержувачі біржової інформації могли відслідковувати на офісному або домашньому комп'ютері хід торгівлі на біржах, але накази брокеру давати в кращому випадку лише по телефону або особисто. Якщо врахувати, що котировки змінюються практично щосекунди, то зберегти швидкість і правильність передачі даних було досить важко. Головною перевагою Інтернет-трейдингу є можливість для широкого кола непрофесійних приватних інвесторів вкладати

гроші в високодохідні активи. Інтернет-трейдинг – це діяльність з управління інвестиціями за допомогою Інтернету, купівля-продаж цінних паперів через Інтернет.

Інколи рівноправно використовуються терміни "е-трейдинг" та "І-трейдинг". В загальному випадку під терміном "Інтернет-трейдинг" розуміють можливість віддаленого доступу до торгівлі через мережу Інтернет за допомогою спеціально створеного для цього програмного забезпечення.

Інтернет-трейдинг може бути двох видів:

✓ "за допомогою посередника" – це історично перший вид Інтернет-трейдингу, який є електронним відображенням реального процесу інвестування в цінні папери. Суть даного виду послуг полягає в тому, що брокер є номінальним тримачем цінних паперів клієнта, і відкриває йому доступ до своїх торгових терміналів, підключається до торгових систем і бірж. Доступ до системних брокерів здійснюється через Інтернет, і клієнт може віддавати розпорядження щодо угод в режимі реального часу. Прикладом є розвинутий ринок США де клієнти укладають угоди і отримують звіти від брокерів, самі угоди реєструються, а цінні папери реально змінюють власників в депозитарно-кліринговій системі між рахунками клієнтів за досить короткий час, що дозволяє укласти угоди на короткий час, відкривати тим самим широкі можливості біржової гри;

✓ "самостійний" – це більш пізній вид Інтернет-трейдингу, більш прогресивний та перспективний для інвесторів, але поки що мало розвинутий і вимагає додаткових інвестицій та законодавчого урегулювання, надається декількома фірмами. Суть і головна особливість даної послуги в тому, що інвестор практично самостійно діє на біржі в режимі реального часу за допомогою спеціального програмного забезпечення, а не через посередника – Інтернет-брокера, якому необхідно відправити заявку на виконання будь-якої операції і чекати на її виконання. Ще одна перевага такого виду Інтернет-трейдингу – оперативність, тобто можливість не тільки укласти угоду за даної ціни, але й миттєво відкликати угоду якщо щось зміниться.

Інтернет-трейдинг дозволяє користувачам керувати своїм портфелем цінних паперів не виходячи з дому. В режимі реального часу (он-лайн) клієнт бачить котировку цінних паперів, контракти на поставку товарів, курси валют, може самостійно виставляти свої заявки.

Інформаційно-торгова система, на базі якої працює Інтернет-трейдинг, представляє собою програмно-апаратний комплекс який складається з:

1. Сервера брокера або банку, які підключені через спеціальні "шлюзи" до фондових і торгових систем/
2. Віддалені робочі місця клієнтів, які підключені до сервера через мережу Інтернет.

Сервер здійснює збір інформації від клієнтів, перевіряє відповідність позицій клієнта, а потім ретранслює її по виділеному каналу в торгову систему біржі. В процесі роботи користувач може обмінюватись текстовими повідомленнями з іншими трейдерами та офісами. Всі параметри мають зручну настройку. Потік отриманих даних формується клієнтом за допомогою списку інструментів та списку параметрів і відображають хід торгів, що дає можливість економії трафіку.

Для перегляду інформації використовуються таблиці трьох основних видів:

- ✓ таблиця поточних значень;
- ✓ таблиця котировок другого порядку;
- ✓ таблиця лімітів по цінним паперам та грошовим коштам.

При необхідності можна створити декілька таблиць – всі дані при цьому будуть змінюватись одночасно.

Клієнт користуючись даним видом послуг отримує наступні переваги:

- ✓ можливість спостерігати з будь-якого місця через Інтернет за ходом торгів;

- ✓ відсутність необхідності телефонувати до брокера і формулювати йому заявку. Клієнт самостійно надає заявки на купівлю або продаж, які оминають брокера і потрапляють безпосередньо в торгову систему (одним натиском "миші"). Тим самим клієнт значно скорочує час виконання заявки і не витрачає гроші на телефонні переговори;

- ✓ можливість самостійно налагоджувати потік отримуваних даних. Дана функція корисна при використанні каналів зв'язку з низькою пропускну здатністю;

- ✓ система дозволяє відстежувати власні угоди. Це дає можливість в режимі он-лайн слідкувати за своєю позицією по цінним паперам та грошима.

Але поряд з перевагами даний вид фінансових Інтернет-послуг має і певні ризики, а саме:

- ✓ брокерський ризик – ризик збою, перевантаження або відключення від сервера брокера, що може призвести до втрат;

- ✓ провайдерський ризик – ризик обриву зв'язку з провайдером, тобто звичайні проблеми підключення до Інтернету та його вартості (рішення – резервувати лінії та дублювати провайдерів);

- ✓ технологічний ризик – ризик здійснення дій протилежних бажаним. Наприклад, помилка в літері тикер-символу компанії і випадкова угода не з тією акцією (рішення – уважність).

Електронні (віртуальні) біржі – це біржа, яка веде торги за допомогою комп'ютерних мереж Інтернет, поза спеціальною будівлею біржі [2, с.841].

Прикладами даного виду послуг є Російська біржа INDX. INDX є повністю автоматичною, офіційно діючою на російському ринку віртуальною біржею, на якій здійснюються торги різними активами (власністю, акціями, облігаціями, дорогоцінними металами, нерухомістю), товарами. Прийняти участь в торгах може кожен бажаючий, який є користувачем Інтернету та добре знає ринок цінних паперів.

До інших організацій, готових надати приватним особам можливість участі в біржових торгах, є сервери фірм, які спеціалізуються не на організації власних торгових площадок, а на наданні доступу до вже існуючих ринках, наприклад до ринку FOREX. Заснований у 1971 році міжнародний міжбанківський ринок FOREX дозволяє здійснювати торгівлю валютою. На сьогоднішній день сумарний оборот ринку FOREX становить більше 1 трильйона доларів [3, с.325]. Основними учасниками даного ринку є багаточисельні комерційні організації (банки, інвестиційні та дилерські компанії, фонди) та індивідуальні брокери. Основу економічного простору FOREX складають шість національних валют – долар США, євро, німецька марка, швейцарський франк, фунт стерлінгів та японська єна. Ринок FOREX складається з двох структур:

- ✓ перша – це валютна біржа FOREX, де відбувається торги з чітко визначеною кількістю валюти;

- ✓ друга – валютний ринок готівки, перевагу якому надають приватні брокери та інвестори.

Вхід на ринок FOREX може здійснюватись по телефону, за допомогою комп'ютерного терміналу або мережею Інтернет – для цього брокеру достатньо лише отримати акредитацію в найближчому дилерському центрі FOREX та встановити на комп'ютер спеціальні програмне забезпечення.

Окрім самих віртуальних бірж в Інтернеті існує також ряд спеціалізованих ресурсів, які можна умовно назвати "біля біржовими". Один з них це універсальний електронний сервіс миттєвих продажів Express Access. Express Access – це автоматична торгова площадка, на якій можна здійснювати угоди купівлі-продажу різних "віртуальних товарів" – рекламні площадки на веб-сайтах та ін. Даний сервер не є посередником між продавцем і покупцем, оскільки всі взаєморозрахунки між ними здійснюються напряму.

Іншим прикладом сервісної служби є букмейкерський ресурс Bet Market. Bet Market – це електронна система, яка дозволяє робити ставки та вигравати на прогнозах ринкової поведінки різних фінансових інструментів. Для участі на сервері Bet Market, необхідно зареєструватись на сайті та перевести будь-яким доступним методом певну суму на спеціальний депозитний рахунок.

Схильність споживачів до технологічних інновацій визначається не тільки соціально-економічними і демографічними характеристиками, але й сприйняттям технологій і характеристиками різних банківських послуг. Як свідчать дослідження, споживачі мотивуються зручністю та економією часу при використанні електронних банківських продуктів. Але часто споживачі відмовляються від нових фінансових послуг, не дивлячись на економію та зручність. В цьому випадку головну роль відіграють такі фактори, як технологічна доступність послуг та час, необхідність для його створення. Важливими стимулами для споживачів до використання нових фінансових Інтернет-послуг є також розробка дружнього по відношенню до користувачів веб-сайту, довіра споживачів до провайдера послуг та забезпечення безпеки операцій.

Отже, з розвитком нових технологій зв'язку – Інтернету, починають виникати нові види послуг – Інтернет-послуг, одним з видів яких є фінансові Інтернет-послуги – Інтернет-банкінг, Інтернет-трейдинг, Інтернет-брокер та віртуальні (електронні) біржі. Даний вид послуг має такі переваги: зручність, швидкість, економію часу, оперативність, доступність з будь-якої точки світу, поряд з тим існують і недоліки – технологічний, брокерський, провайдерський ризики. Фінансові Інтернет-послуги є новою тенденцією у розвитку фінансової системи, потребують подальшого вивчення та застосування на практиці в Україні, для забезпечення конкурентноздатності та процвітання економіки.

1. Anguelov Ch., Hilgert M. US consumers and electroning banking. 1195-2003 // Federal reserve bull. – Wash., 2004, Winter. – P. 1-18.
2. Борисов А.Б. Большой экономический словарь. – М.: Книжный мир, 2006. – 860 с. 3. Халмагоров В. Интернет-маркетинг. – СПб, 2002, 271 с.
4. Экономический словарь / Под. ред. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 2007. – 1152 с.

Надійшла до редколегії 14.11.2007

Наукове видання



ВІСНИК
КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІКА

Випуск 102

Друкується за авторською редакцією

Оригінал-макет виготовлено Видавничо-поліграфічним центром "Київський університет"
Виконавець Д. Ананьївський

Автори опублікованих матеріалів несуть повну відповідальність за підбір, точність наведених фактів, цитат, економіко-статистичних даних, власних імен та інших відомостей. Редколегія залишає за собою право скорочувати та редагувати подані матеріали. Рукописи та дискети не повертаються.

Засновник та видавець – Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Свідоцтво Міністерства інформації України про державну реєстрацію засобів масової інформації КІ № 251 від 31.10.97. Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет", директор Г.Л. Новікова. Адреса ВПЦ: 01033, Київ, б-р Тараса Шевченка, 14, кімн. 43. ☎ (38044) 239 31 72, 239 32 22; факс 234 31 28



Підписано до друку 14.05.08. Формат 60x84^{1/8}. Вид. № 164. Гарнітура Arial. Папір офсетний.
Друк офсетний. Наклад 500. Ум. друк. арк. 8,25. Обл.-вид. арк. 10. Зам. № 28-4413.

Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет"
01601, Київ, б-р Т. Шевченка, 14, кімн. 43
☎ (38044) 239 32 22; (38044) 239 31 72; факс (38044) 239 31 28
E-mail: vydav_polygraph@univ.kiev.ua
WWW: <http://vpc.univ.kiev.ua>