

Досліджено актуальні теоретичні і практичні проблеми реалізації інвестиційної політики України в умовах сучасної фінансової кризи. Проаналізовано проблеми та перспективи розвитку страхового ринку України. Визначено особливості механізму координації грошово-кредитної і бюджетної політики та їх впливу на ефективність макроекономічного зростання. У цьому контексті значну увагу приділено безпеці грошово-кредитної системи та механізмам подолання загроз її розвитку.

Для наукових працівників, викладачів, аспірантів і студентів.

Theoretical and practical problems of realization of the Investment policy of Ukraine in the conditions of modern financial crisis have been researched. Problems and prospects of insurance market of Ukraine development are analysed. The features of mechanism of coordination of monetary and budgetary policy and their influence on efficiency of macroeconomic growth are stressed. In this context considerable attention is spared safety of the money-and-credit system and mechanisms of overcoming of threats of its development.

For scientists, teachers, candidates and students.

ВІДПОВІДАЛЬНИЙ РЕДАКТОР	В.Д. Базилевич, д-р екон. наук, проф., чл.-кор. НАН України
РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ	В.М. Шелудько, канд. техн. наук, доц. (заст. відп. ред.); 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.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, економічний факультет; ☎ (38044) 259 71 82
Затверджено	Вченою радою економічного факультету 16.06.09 (протокол № 12)
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

Іванов Ю.Б. Проблеми реформування оподаткування в контексті вступу України до СОТ	4
Смирнов С.О., Бобирь О.І. Тенденції розвитку процесу фінансування соціальної сфери в умовах підвищення самостійності регіонів	6
Калінеску Т.В. Проблеми формування ефективних інструментів податкового регулювання в умовах інтеграції держав	8
Осецький В.Л., Брановицький В.В. Інвестиційна політика України в умовах сучасної фінансової кризи	11
Реверчук С.К., Ковалюк А. Банківські кризи у відтворювальних процесах глобалізованої економіки	13
Дучинська Н.І., Осаул А.О. Фінансові інтервенції на ринках екосистемних послуг	15
Данілова Л.І., Кулик І.М. Фінансова стратегія і дивідендна політика як складова корпоративного фінансового менеджменту підприємств	17
Ковальчук А.Т. Ринки спекулятивного капіталу: проблеми фінансово-правового регулювання	20
Лисяк Л. Пріоритети сучасної бюджетної політики в Україні	22
Тропіна В.Б., Гордієнко Г.Л. Соціальні домінанти фіскальної політики України в умовах глобалізації	26
Крупка І.М. Особливості та перспективи іноземного інвестування в економіку України	30
Приказюк Н.В. Страховий ринок України: проблеми та перспективи розвитку	33
Батковський В.А. Безпека грошово-кредитної системи та механізм подолання загроз її розвитку	37
Каленська В.В. Інфляція як чинник макроекономічної стабільності	41
Кривцов О.О. Соціально-економічний розвиток України та ефективність оподаткування доходів фізичних осіб	44
Перепаддя І.М. Вплив державної політики на розвиток сек'юритизації активів в США	51
Продан Т.Я. Координація грошово-кредитної і бюджетної політики та їх вплив на ефективність макроекономічного зростання	54
Розинка О.О. Проблеми функціонування національної депозитарної системи	58
Паливода К. Зростання цін та механізм надання життєсоціально вразливим категоріям населення	60

CONTENTS

Ivanov Y.B. The problems of taxation reorganization in context of joining Ukraine to WTO	4
Smirnov S.O., Bobir O.I. Progress of process of financing of social sphere under increase of regions independence	6
Calinescu T.V. Problems of forming the effective instruments of tax adjusting in the conditions of integration the states	8
Osetskiy V.L., Branovitskiy V.V. An investment policy of Ukraine is in the conditions of modern financial crisis	11
Reverchuk S.K., Kovalyuk A. Banking crisis in the reproductive processes of the globalize economy	13
Duchinska N.I., Osaul A.O. Financial interventions on the ecosystem services markets	15
Danilova L. I., Kulik I. N. Financial strategy and dividend politics as compound corporate financial management of the enterprise.....	17
Kovalchuk A.T. Speculative capital markets: problems financially-legal adjusting.....	20
Lysiak L. The priorities of the current budgetarian policy of Ukraine.....	22
Tropina V.B., Gordienko G.L. Social dominants of fiscal policy of Ukraine under globalization	26
Krupka I.M. Features and prospects of foreign investing in economy of Ukraine.....	30
Prikazyuk N.V. Insurance market of Ukraine: problems and prospects of development	33
Batkovskiy V.A. The security of monetary system and the method to overcome threats to system development.....	37
Kalenska V.V. Inflation as factor of macroeconomic stability.....	41
Krivtsov O.O. Social-economic development of Ukraine and efficiency of taxation of profits of physical persons.....	44
Perepaddy I.M. Influence of public policy is on development of asset securitization in the USA	51
Prodan T.Y. Coordination of monetary and budgetary policy and their influence on efficiency of macroeconomic growth	54
Rozyinka O.O. Functioning problems of national depositary system	58
Palivoda K. Price increases and methods of providing housing to disadvantaged strata	60

ПРОБЛЕМИ РЕФОРМУВАННЯ ОПОДАТКУВАННЯ В КОНТЕКСТІ ВСТУПУ УКРАЇНИ ДО СОТ

Розглянуті вимоги до оподаткування та податкової політики в умовах вступу України до СОТ. Проаналізована відповідність окремих параметрів податкової системи та елементів податків нормам міжнародного торговельного права та обґрунтована необхідність узгодження системи податкового регулювання з вимогами СОТ.

The demands to taxation and tax policy under conditions of entering Ukraine to WTO are considered. The correspondence of separate tax system parameters and element of taxes to international trade law are analyzed. The necessity of tax regulation system co-ordination with WTO demands is proved.

Приєднання України до Світової організації торгівлі з 18 травня 2008 р. [1] являє собою цілком логічний і виправданий крок з погляду забезпечення конкурентоспроможності країни на світових ринках і створення умов для розвитку міжнародної торгівлі. Саме СОТ сьогодні є єдиною міжнародною організацією, що регламентує глобального правила торгівлі між країнами, а її головна функція полягає в тому, щоб торговельний оборот здійснювався настільки легко, прозоро й вільно, наскільки це можливо.

Сьогодні у СОТ входить більше 150 держав, на частку яких доводиться 97% світового товарообігу й 70% українського експорту. Ще близько 30 країн перебувають у стадії перегорівного процесу щодо вступу в цю організацію.

Безумовно, сферою інтересів і міжнародного регулювання СОТ є світова торгівля, а також режими експорту й імпорту країн, що входять у цю організацію. Безпосереднє оподаткування перерахованими угодами не регулюється, оскільки фіскальний суверенітет у цей час є сферою виняткових повноважень кожної держави.

Разом з тим, було б неправильним думати, що поширення на Україну норм міжнародного торговельного права не торкає такої найважливішої складової, як національна податкова політика. Зв'язано це з тією обставиною, що ефективність торговельної діяльності й наявність справедливих і рівних умов конкуренції продавців товарів, робіт і послуг значною мірою залежить від умов оподаткування й специфіки застосування тих або інших податків.

Особливості здійснення експорту й імпорту залежать від багатьох факторів, пов'язаних з оподаткуванням.

1. Перелік і структура податків і зборів, які формують національні умови експорту й імпорту. Із цього погляду система оподаткування України не викликає серйозних претензій в експертів СОТ, оскільки в її основу входять такі системоутворюючі податки, як ПДВ, податок на прибуток підприємств, податок з доходів фізичних осіб і акцизний збір. Причому всі ці податки по основних параметрах у достатній мірі гармонізовані з податковим законодавством ЄС, хоча в цьому плані потрібні ще подальші кроки по уніфікації законодавства. Відсутність в Україні податку на майно, хоча й розглядається як недолік національної податкової системи, однак прямо ані на торговельний режим, ані на умови конкуренції на внутрішньому ринку не впливає. Тому, з погляду вимог СОТ, цей недолік не є критичним.

2. Порядок обчислення бази оподаткування по основних податках. Правила визначення податкової бази можуть впливати на умови конкуренції й створити нерівні умови для резидентів і нерезидентів, тобто можуть носити протекціоністський характер. Так, наприклад, виключення з бази оподаткування прибутку, отриманого від експорту готової продукції, явно спрямовано на стимулювання експортно-орієнтованих товаровиробників, що дозволяє їм знизити експортну ціну й одержати конкурентну перевагу на світових ринках. Іншим аспектом впливу на умови торгівлі правил обчислення податкової бази є застосування мінімальних цін, що штучно завищує базу оподаткування й суми сплачуваних податків, а у випадку встановлення мінімальних імпорتنних

цін товари національного виробництва одержують перевагу перед імпортними.

3. Ставки оподаткування. Класичним прикладом податкового протекціонізму є встановлення підвищених податкових ставок на імпортовані товари, що негативно позначається на їхній конкурентоспроможності на внутрішньому ринку країни. Разом з тим, при певній структурі експортно-імпортних операцій до податкового протекціонізму може привести й установа диференційованих ставок для окремих груп платників або видів діяльності.

4. Склад платників податків. У випадку, якщо, наприклад, імпортери або експортери виключені із числа платників, умови конкуренції на внутрішньому або на зовнішньому ринку, відповідно, спотворюються, а ці категорії суб'єктів господарювання здобувають певну перевагу.

5. Правила податкового обліку й тривалість податкового періоду можуть істотно визначати режим здійснення окремих операцій. У першу чергу це стосується таких операцій, які мають тривалий характер і здійснюються протягом декількох податкових періодів (оперативний і фінансовий лізинг, операції з об'єктами інтелектуальної власності, підрядні договори й. т. ін.). У випадку, якщо для будь-якої групи платників установлений більш тривалий базовий податковий період, такого роду пільга дозволяє їм, у порівнянні з іншими платниками, не відволікати постійно оборотні кошти на сплату податків, що рівнозначно безпроцентному податковому кредиту. Так, наприклад, установлений в оподаткуванні прибутку підприємств річний податковий період для сілгосптоваровиробників створює їм переваги перед іншими товаровиробниками (які сплачують податок на прибуток щокварталу).

Прикладом впливу правил податкового обліку на форму здійснення торговельних операцій може бути комплекс заходів податкового регулювання бартеру, що застосовувався в Україні з 1997 по 2003 роки. Цей комплекс включав спеціальні правила податкового обліку бартерних операцій (у момент здійснення бартерної операції в обох партнерів виникав валовий дохід і податкові зобов'язання по ПДВ, а в момент здійснення зустрічної поставки – право на валові видатки й податковий кредит), а також заміну нульової ставки ПДВ на звільнення від цього податку (що діє й дотепер). Остання міра робить товарообмінні операції в зовнішній торгівлі менш вигідними, у порівнянні зі звичайним експортом. Застосування таких інструментів податкового регулювання дозволило вже до 2002 року знизити питому вагу бартеру в Україні до 0,1% зовнішньоторгового обороту.

6. Порядок сплати податків також може створювати конкурентні переваги тому або іншому суб'єктові господарювання. Прикладом впливу цього фактору може служити надання відстрочки сплати податку окремим платникам або групам суб'єктів оподаткування. Так, наприклад, відповідно до розпорядження КМУ від 7.05.08 р. № 693-р Держкомрезерву України на 2008 рік надана розстрочка по сплаті імпортного мита під час митного оформлення товарів 02 і 17 груп УКТ ВЕД на умовах податкового кредиту під 120% річних облікової

ставки НБУ. У випадку, якщо відсоток за користування кредитом комерційних банків перевищує цей рівень, відбувається сховане стимулювання імпорту, причому при подальшій реалізації таких товарів Держкомрезерв може мати цінову перевагу перед іншими продавцями.

Іншим прикладом впливу порядку сплати податків на режим здійснення торгівлі може служити законодавчо встановлена нерівномірність (протягом року) сплати фіксованого сільгосподатку, встановлена у зв'язку із сезонним характером виробництва сільгосппродукції. Зменшення суми податкових платежів у першому й другому кварталах календарного року, по суті, рівнозначно безпроцентному кредиту для таких платників, що дозволяє скоротити витрати й забезпечити відповідну конкурентну перевагу перед імпортерами подібної продукції.

Таким чином, умови оподаткування значною мірою визначають можливості забезпечення рівних конкурентних можливостей продавців і здійснення вільної торгівлі.

Найбільш важливим принципом забезпечення вільної торгівлі, покладеним в основу ГАТТ і інших базових угод СОТ є принцип недискримінації. Його ідея складається в забезпеченні рівних умов для всіх учасників торговельного процесу як на внутрішніх ринках країн-учасників СОТ, так і на світових ринках товарів (послуг).

Стосовно до оподаткування принцип недискримінації означає недопущення різного впливу податкових факторів на різні групи платників податків, тобто рівність в оподаткуванні всіх учасників міжнародної й внутрішньої торгівлі. У рамках СОТ принцип недискримінації реалізований у вигляді двох стандартів: режим найбільшого сприяння й і національний режим.

Режим найбільшого сприяння спрямований на встановлення й забезпечення фундаментальної рівності між різними державами без якої-небудь дискримінації. Тобто йдеться про те, щоб всі закордонні товари й виробники мали рівні можливості, з погляду режиму торгівлі, незалежно від країни їхнього походження. Щодо оподаткування режим найбільшого сприяння означає відсутність спеціальних податкових норм, що диференціюють податкове навантаження за критерієм країни походження товару (послуги).

Національний режим спрямований на забезпечення рівності між товарами (послугами) національних виробників і товарами (послугами) іноземного походження. Відповідно до цього стандарту закордонні товари й виробники не повинні мати менш сприятливий режим, ніж той, котрий надається національним товарам і виробникам. За допомогою національного режиму забезпечуються умови для справедливої конкуренції на внутрішньому ринку країни між національними й імпортованими товарами (послугами) поза залежністю від країни їхнього походження [2].

Принциповим моментом національного режиму є те, що цей стандарт повинен застосовуватися до подібним до товарів і до товарів, які безпосередньо конкурують між собою або можуть служити заміною один одному. При цьому особлива увага приділяється конкурентному співвідношенню між різними товарами на ринку незалежно від ідентичності їхніх фізичних характеристик.

В оподаткуванні національний режим, насамперед, означає відсутність податкового протекціонізму, тобто відсутність у законодавстві спеціальних норм, що збільшують податкове навантаження на операції імпорту й продажу імпортованих товарів. Разом з тим, навіть нейтральний, із цього погляду, податковий режим може носити схований протекціоністський характер. Так, наприклад, у випадку встановлення диференційованих ставок протекціонізм може виражатися в підвищенні ставки податку на операції з тими товарами, які переважно імпортуються й зниженої – відносно товарних груп, вироблених національними виробниками. Найбільш імовірна сфера таких порушень національного режиму – акцизи, оскільки

саме в цьому виді податку диференціація податкових ставок одержала найбільший розвиток.

Одним з напрямків державного регулювання економіки є надання субсидій окремим товаровиробникам або їхнім групам. Будь-яка держава вправі визначати сферу застосування цього інструмента державного регулювання економіки. Разом з тим будь-які субсидії, по своїй суті, є фінансовою підтримкою конкретних товаровиробників з боку держави, що дозволяє одержувачеві заощадити власні кошти, використавши для відповідних видатків коштів, надані державою. Це означає, що одержувач субсидії одночасно одержує й перевагу в конкурентній боротьбі в порівнянні з конкурентами, які не мають доступу до субсидій за рахунок можливості знизити ціну продажу товару (послуги).

Специфікою права СОТ є досить широке розуміння субсидії, що не обмежується прямим перерахуванням бюджетних коштів суб'єктам господарювання. Під субсидією розуміється фінансовий внесок з боку уряду або будь-якої публічної установи на території держави-учасника, що являє собою пільгу для одержувача.

Одним з варіантів здійснення фінансового внеску є відмова держави від отримання доходу, який при інших умовах підлягає стягненню. Це повною мірою відноситься до податкових пільг як заходів податкового регулювання. Разом з тим, звільнення експортованого товару від податків або зборів, які застосовуються до подібних товарів, призначених для внутрішнього споживання, або повернення таких податків (зборів) у сумах, не перевищуючі суми, що підлягають сплаті, не вважається субсидією. Так, зокрема, СОТ не розглядає як субсидію бюджетне відшкодування ПДВ у випадку застосування нульової ставки при експорті, на відміну від ДПАУ, яка класифікує експортну нульову ставку як податкову пільгу [3].

Таким чином, податкові пільги однозначно відносяться до фінансових внесків, а, отже, є предметом особливого контролю в рамках СОТ. Слід зазначити, що в останні роки роль податкових пільг і преференцій у субсидуванні істотно зросла, оскільки пряме бюджетне субсидування сполучене, по-перше, з необхідністю значно більших адміністративних витрат на утримання бюрократичного апарату, а по-друге, має підвищений ризик суб'єктивного підходу до розподілу бюджетних коштів [2]. Тому сфера застосування податкових пільг у сучасних податкових системах має тенденцію до розширення.

Разом з тим далеко не всі існуючі податкові пільги, що застосовуються в українській системі оподаткування є несумісними з вимогами СОТ. Справа в тому, що субсидії, які можуть класифікуватися як спеціальні (при наданні яких держава обмежує доступ до них окремих платників або груп платників) або як неспеціальні надавані з метою: досліджень у конкретній промисловості, проведення підготовчих робіт перед впровадженням товару на ринок, допомоги депресивним регіонам, адаптації існуючих виробництв до нових екологічних вимог і т.п. – класифіковані як дозволені [4]. Такий підхід дозволяє ефективно використовувати засоби податкової політики для регулювання соціально-економічного розвитку.

Таким чином, приєднання України до СОТ вимагає коригування податкової політики, основні параметри якого стосовно конкретних податків і зборів є перспективними напрямками подальших досліджень.

1. Закон України від 10.04.08 р. № 250-VI "Про ратифікацію Протоколу про вступ України у Всесвітню торговельну організацію" // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 23. – Ст. 213. 2. Вовк Т. Податкові аспекти права СОТ та *acquis* ЄС. Орієнтири податкової реформи в Україні / Т. Вовк, О. Водяніков, І. Коноваленко. – Харків: Консул, 2004. – 960 с. 3. Довідник N 47 пільг, наданих чинним законодавством по сплаті податків, зборів, інших обов'язкових платежів станом на 01.09.2008. Лист ДПА України від 1 жовтня 2008 р. № 47// www.liga.net. 4. Жувано Д. Світова організація торгівлі / Пер. з франц. – К.: "К.І.С.", 2006. – 120 с.

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСУ ФІНАНСУВАННЯ СОЦІАЛЬНОЇ СФЕРИ В УМОВАХ ПІДВИЩЕННЯ САМОСТІЙНОСТІ РЕГІОНІВ

Наводиться порівняльна характеристика окремих рис систем соціального забезпечення України і деяких іноземних держав; визначено переваги і недоліки в регулюванні вітчизняної системи соціального забезпечення 90-х років і проаналізовано особливості фінансування соціальної сфери у сучасних умовах децентралізації управління.

Pointed comparative description separate rice of the systems of of public welfare of Ukraini and some foreign powers; certainly advantages and failings in adjusting of the domestic system of public welfare of 90th years and the features of financing of social sphere of at are analysed modern terms of decentralization of management.

Соціальне забезпечення в перехідних умовах України формувалося досить складно. Воно базувалося на засадах повної зайнятості, доступності служби охорони здоров'я, послуг у сфері освіти і культури, які надавалися безплатно або за номінальними цінами, а також розвинутої соціальної інфраструктури підприємств. У перші роки незалежності Верховна Рада через відсутність належного досвіду самостійної законотворчої роботи прийняла цілу низку законів, які були неузгодженими між собою і не враховували реалій економіки. Законодавчі й нормативно-правові акти, прийняті протягом 1991–1993 років, із соціальної точки зору в багатьох випадках були навіть гуманнішими за закони радянських часів. Ідеться, зокрема, про Закон України "Про пенсійне забезпечення" (1991), "Про статус ветеранів війни, гарантії їх соціального захисту" (1993), "Про статус та соціальний захист громадян, які постраждали внаслідок Чорнобильської катастрофи" (1991), "Про основні засади соціального захисту ветеранів праці та інших громадян похилого віку в Україні" (1993), про законодавче встановлення пільг за професійною ознакою працівникам окремих сфер (суддям, прокурорам, військовослужбовцям, народним депутатам тощо) та ін. Проте забезпечення їхнього виконання за умови поглиблення економічної кризи ставало дедалі проблематичнішим.

Було докорінно змінено або й зовсім скасовано принципи соціального захисту соціалістичної доби. Натомість характерними рисами системи соціального забезпечення перехідного періоду стали:

- ✓ зрівнялівка у пенсійному забезпеченні та його низький рівень;
- ✓ стрімке підвищення вартості й погіршення якості житлово-комунальних послуг, послуг закладів освіти, охорони здоров'я, культури тощо;
- ✓ не виправдана розгалуженість системи державної соціальної допомоги (сьогодні в Україні існує 16 її різновидів);
- ✓ у переважній більшості випадків – відсутність принципу адресності при призначенні соціальної допомоги, тобто вона призначається без урахування доходу;
- ✓ неефективність управління коштами Фонду соціального страхування, Пенсійного фонду, Державного фонду сприяння зайнятості населення тощо.

Установи соціальної сфери, які перебувають на бюджетному фінансуванні, надають свої послуги суспільству (населенню) безоплатно. Встановлюючи порядок безоплатного, а точніше, в міру виникнення необхідності, надання послуг, держава змушена взяти на себе витрати цих установ і фінансування їх із державного й місцевих бюджетів [2].

Складання єдиного кошторису надходжень і видатків базується на двох основних параметрах, коли майбутній обсяг роботи відбивається у чисельності обслуговуючих і затверджених нормативів (штатний розпис, ставки й оклади, норми на харчування й т. ін.).

Такий порядок складання єдиного кошторису відображає деталізацію видатків. До останнього часу існу-

вало багато нормативних документів, за якими ретельно визначалися видатки за окремими статтями кошторису в цілому. З одного боку, такий порядок регулювання бюджетних коштів визначав відносно точну потребу бюджетних установ у фінансових ресурсах. Із другого, як переконує досвід, надмірна регламентація певною мірою заважає плануванню ресурсів, робить його варіантним, стримує стимули ефективного використання трудових, матеріальних та інших ресурсів і, врешті, стримує розвиток відповідних галузей соціальної сфери. Головним показником цього є різке погіршення якості послуг соціальної сфери (охорона здоров'я, освіта, культура і т. ін.), які вона надає населенню.

Безсумнівно, практика жорсткої централізації потребує докорінних змін. Насамперед необхідно відмовитися від жорсткої деталізації господарського процесу. В нинішніх умовах завдання підвищення соціальної й економічної ефективності функціонування бюджетних установ може бути вирішене за рахунок розширення їхньої самостійності, пошуку шляхів і механізму матеріальної зацікавленості у використанні матеріальних, трудових і фінансових ресурсів. Одним із таких шляхів має стати перехід до планування фінансового забезпечення на підставі довгострокових стабільних нормативів [3].

Головна особливість такого підходу до визначення фінансових ресурсів бюджетних установ – відмова від деталізації й використання укрупнених нормативів. Цей норматив фінансових ресурсів, по-перше, дасть змогу суттєво розширити права керівників трудових колективів у їхньому конкретному використанні, щоб уникнути нераціональних витрат; по-друге, об'єднає фінансові ресурси з кінцевим результатом діяльності бюджетних установ.

Перехід до планування фінансових ресурсів бюджетних установ на основі використання довгострокових стабільних нормативів обґрунтовується тим, що відкриває можливість забезпечити збалансованість розвитку соціальної сфери. Укрупнений норматив дає змогу вже на попередніх етапах складання бюджету і програми соціально-економічного розвитку визначити місце соціальної сфери. Укрупнене визначення потреби у фінансових ресурсах усуває необхідність надмірної трудомісткості, різко скорочує потребу в детальних розрахунках і оцінках інформації.

Застосування укрупнених нормативів використання фінансових ресурсів є одним з інструментів соціального упорядкування структури видатків державного бюджету. У новій методології планування фінансових ресурсів бюджетних установ однією з ключових проблем є визначення періоду тривалості дії нормативу. Загалом наявні індивідуальні, натуральні й грошові нормативи зберігаються без обмежень у часі від одного перегляду до іншого. Загальна сума видатків при цьому може змінюватися під впливом різноманітних чинників, зокрема під впливом кон'юнктури, що складається в процесі наповнення бюджету.

Централізованих ресурсів недостатньо для виконання конституційних гарантій соціального забезпечен-

ня населення. У разі, коли можливості додаткового зростання надходжень до бюджету вичерпані, нестача їх свідчить або про порушення у використанні бюджетних коштів, або про незбалансованість виробничої і соціальної програм розвитку економіки. Залучення нецентралізованих коштів фінансування соціальної сфери за будь-яких умов свідчить про невідповідність і розбалансованість потреб і ресурсів.

Виходом із цієї скрутної ситуації може бути або коригування конституційних соціальних гарантій, або виділення асигнувань нижче від необхідного рівня. За таких обставин бюджетними коштами відшкодовується лише частка необхідних видатків, так званий гарантований мінімум видатків бюджету. Частина коштів, яких бракує, наповнюється за рахунок залучених джерел фінансування.

Проблема ефективності бюджетних видатків є однією з найскладніших серед тих, які щороку доводиться розв'язувати. Усі країни прагнуть стимулювати економічність, ефективність і дієвість своїх соціальних програм. У деяких країнах загальною практикою є просте скорочення бюджету кожного року, що має свідчити про очікувані поліпшення. Інші країни покладаються на різноманітні механізми перевірок (незалежні групи експертів, перевірки, здійснювані за безпосередньої участі приватного сектору, оцінки результативності, виконані запрошеними зовнішніми бухгалтерами-аудиторами для гарантування того, що оцінку зроблено і вибрано шляхи підвищення ефективності або скасування чи перероблення неефективних або ж неперіоритетних програм.

Тенденційно, що багато країн докладань певних зусиль для досягнення менш централізованого управління бюджетними видатками шляхом поліпшення навичок управління і прищеплювання окремим працівникам уміння чітко формулювати цілі й завдання. Одним із провідних напрямів є розроблення належних критеріїв якості роботи, а також ефективних систем обліку й звітування для контролю за видатками і їхньою економічністю.

Проблема пошуку джерела коштів залишається актуальною і розв'язується по-різному. Скажімо, США спираються на приватну ініціативу, залучаючи до соціального страхування і фінансування соціальних програм кошти самих страхувальників. Швеція, навпаки, широко залучає кошти підприємців і застосовує бюджетний перерозподіл. Спільною у цих системах є наявність цілісної бази законів і засобів державного регулювання, які забезпечують населенню необхідний ступінь соціальної захищеності. Участь підприємців у фінансуванні соціальних виплат забезпечується розгалуженою законодавчою системою, яка, крім прямих вимог до виплати, передбачає пільги в оподаткуванні, амортизації, першочергову видачу держзамовлень тощо [4].

Рівень укрупненого нормативу залежить і визначається розміром, структурою та якістю наданих послуг. Тому спершу необхідно визначити рівень нормативу залежно від фактичного стану зазначених параметрів і їхні зміни в майбутньому. Це означає, що для встановлення рівня нормативів необхідно визначити перелік і структуру надаваних послуг. Далі необхідно ув'язати натуральні нормативи із запропонованим обсягом надання послуг. Як підсумок, відбувається грошова оцінка потреби в ресурсах, яка виражається в натуральному вимірі.

Однак слід зауважити, що більшість бюджетних установ соціальної сфери нині не в змозі забезпечити послуг на рівні сучасних вимог. З огляду на дію довгострокових стабільних нормативів це означає, що підхід до їхнього розроблення може бути двояким. З одного боку, потрібні нормативи, які б задовольнили сучасні вимоги, тобто забезпечували функціонування діяльності бюджетних установ на рівні, досягнутому в минулому.

З другого – існує гостра необхідність розроблення нормативів, які б забезпечили задоволення потреб у послугах із науково обґрунтованих, раціональних норм.

До функцій соціального забезпечення, як правило, зараховують державні програми пенсійного забезпечення, допомогу безробітним та інші програми підтримки доходів населення на належному рівні, а також види допомоги по лінії державного соціального забезпечення. Програми соціального забезпечення нерідко набувають форм виплат визначеному законом колу фізичних і юридичних осіб і можуть характеризуватися як такі, що зумовлені попитом. Хоча параметри програми і можуть змінюватися після того, як їх окреслено, загальні обсяги витрат на соціальне забезпечення визначаються попитом. Загалом же контроль за всіма видатками у цій сфері може здійснюватися тільки через внесення змін до відповідних законів або постанов.

Внески у фонди соціального забезпечення, оплачені найманими працівниками, належать до податків на доходи фізичних осіб. Внески підприємств на соціальне страхування входять до групи непрямих податків, бо вони за своєю суттю є податками на трудові ресурси, тому їх зараховують до витрат виробництва і вносять у ціну продукції. Часто критикується той факт, що внески роботодавців у Фонд соціального забезпечення сприяють надмірному зростанню ціни робочої сили і викривляють співвідношення затрат на різні чинники виробництва.

Останнім часом у західній економічній літературі широко обговорюється питання про зміну фінансування системи соціального страхування. Пропонується, зокрема, замість податку, який сплачує підприємець, запровадити додатковий податок на додану вартість (або ж збільшити ставки реального податку на додану вартість) або ж, зрештою, збільшити ставки особистого прибуткового податку.

Потреба у розгалуженій системі соціального захисту перевищує здатність наявних економічних моделей до повного забезпечення цієї потреби. Тому серед головних проблем розвинених країн – пошук ефективних джерел коштів на соціальний захист.

Доведено, що джерелами прямого й непрямого фінансування соціальної сфери є:

- ✓ безпосередні бюджетні видатки;
- ✓ "податкові видатки" у вигляді пільг, відшкодувань, відстрочок;
- ✓ особисті кошти й зобов'язання громадян;
- ✓ страхові внески до державних і недержавних страхових фондів;
- ✓ усупільнення коштів підприємств у вигляді їхнього зобов'язання щодо виконання соціальних функцій;
- ✓ громадські ініціативи – різного роду фонди та збори;
- ✓ кредити тощо.

Крім того, досить ефективним джерелом фінансування соціальної сфери виявляється підтримка і всебічна мотивація розвитку малих підприємств соціального спрямування на базі надання державного майна і використання державної інфраструктури. За даними 2007 року структура малих підприємств соціальної сфери була такою, як показано на рис. 1.

Головні заходи із розвитку страхового соціального забезпечення треба здійснювати лише на базі встановлення стійкого економічного зростання, яке спирається переважно на внутрішні чинники економічного розвитку і супроводжується стабільним поліпшенням фінансового стану громадян, підприємств і держави.

Основним напрямом здійснення державної політики зайнятості є сприяння оптимізації рівня і структури зайнятості населення шляхом удосконалення макроеконо-

мічного регулювання цих процесів. Особливого значення набувають інституційні перетворення, розвиток недержавних форм власності. Держава має і надалі стимулювати особисту ініціативу, підприємництво, розвиток малого і середнього бізнесу, особливо у сфері надання послуг, посилюючи роль позабюджетних джерел фінансування та інвестицій у їхній розвиток. Нинішня практи-

ка планування фінансових ресурсів у бюджетних установах базується на деталізованих нормативах, що призводить до жорсткої централізації, неефективності функціонування. Тому така практика фінансового планування потребує докорінних змін. Насамперед необхідно відмовитися від жорсткої деталізації господарського процесу.



Рис. 1. Структура малих підприємств соціальної сфери у 2007 р. (%)

Сьогодні завдання підвищення соціальної й економічної ефективності функціонування бюджетних установ може бути вирішене за рахунок розширення їхньої самостійності, пошуку шляхів і механізму матеріальної зацікавленості у використанні трудових, матеріальних і фінансових ресурсів. Одним із таких шляхів має стати перехід до планування фінансового забезпечення на підставі довгострокових стабільних нормативів. Отже, в умовах демократії соціальне забезпечення є найпріоритетнішою функцією держави. Громадяни мають високий рівень потреби в соціальному захисті, і тому існує великий попит на цей вид суспільних благ. Соціальне забезпечення надається державою, а не ринком. Про виняткову роль соціальної функції держави свідчить і найбільша питома вага в бюджетах демократичних країн видатків на соціальні потреби.

Безсумнівно, соціальна політика – потужний чинник економічного розвитку. По-перше, серед заходів щодо підтримки соціальної сфери є суто економічні важелі бюджетної, податкової, кредитної політики. Зрозуміло, що врахування цього аспекту дії названих важелів помітно впливає на їхнє застосування для досягнення інших цілей, причому мож-

ливі конфлікти як між державною соціальною стратегією і, зокрема, кон'юнктурною тактичною політикою, так і між такими стратегічними заходами, як промислова й соціальна політика. По-друге, реалізація заходів соціальної політики впливає на деякі економічні параметри, збільшуючи норму споживання і зменшуючи накопичення, пожвавлюючи сукупний попит. І, нарешті, дієва соціальна політика забезпечує суспільну злагоду, соціальне партнерство, легітимність влади, а отже, формує здатність уряду проводити заходи саме економічної політики.

1. Ляхович Г. І., Ляхович У. І. Фінансування соціальної сфери в умовах децентралізації управління // Фінанси України. – 2006. – № 3. – С. 24–30.
2. Романюк О. П. Реформування системи соціального захисту – найважливіше завдання у процесі ринкової трансформації / Сучасна економічна теорія і державні фінанси / Кілієвич О., Розпутенко І. та ін. – К.: УАДУ, 1999. – С. 296–348.
3. Вплив децентралізації на соціальну політику в Україні (за результатами соціологічного дослідження) / Ліпенцев А. В., Музичу О. Є., Чемерис А. О., Ципук В. М. – К. – 2002.
4. Долішній М., Куценко В. Підприємництво в соціальній сфері як передумова формування експорторієнтованої економічної політики // Фінанси України. – 2006. – № 5. – С. 10–18.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

Т.В. Калінеску, д-р екон. наук, проф.

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ПОДАТКОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЇ ДЕРЖАВ

Розглядаються проблеми, що гальмують впровадження ефективних інструментів податкового регулювання, як на рівні держави, окремих територій, так і підприємств. Окреслюються шляхи та заходи подолання виявлених негативних сторін соціально-економічного розвитку економіки країни. Особлива увага приділяється стимулюванню розвитку депресивних територій.

Problems, which break the introduction of effective instruments the tax adjusting, are examined as at the level of the state, separate territories and enterprises too. Ways and measures of overcoming the exposed negative sides of socio-economic development the economy of country are outlined. Substantial attention is spared the stimulus of development the depressed territories.

В сучасних умовах, коли в Україні будуються нові орієнтири розвитку й реформування системи оподаткування, адекватної до ринкових умов, процесів гармонізації та інтеграції до вимог Європейського Союзу, актуальність пошуку ефективних інструментів, які б відповідали усім демократичним принципам оподаткування, тільки зростає. Хоча, як вже наголошувалось у опублікованих автором працях [1, с. 38], не можливо знайти

ідеально ефективних податкових інструментів, які б задовольняли й державу, й конкретного платника податків, та все ж таки у економічній науці, тільки за останній рік, з'являються праці [2], спрямовані на усунення диспропорцій у розвитку окремих територій, управління податковими платежами підприємств та формування ефективних механізмів соціально-економічного забезпечення населення України. Не зважаючи на досить

широкі аспекти дослідження різних податкових інструментів, все ж таки вони носять досить фрагментарний вигляд і більш стосуються тих підприємств (малих і середніх), для яких ефективність діяльності розв'язується шляхом застосування спрощеної системи оподаткування, або територій, що не відносяться до депресивних або соціально незахищених на яких неможливо у повному обсязі здійснювати загально прийняту податкову політику, а слід продумати додаткові стимули в оподаткуванні та в виробництві.

Українська фінансова наука має вже достатньо розроблених в теоретичному плані інструментів щодо податкового регулювання підприємств, які висвітлюються у роботах Василика О.Д., Іванова Ю.Б., Крисоватого А.І., Кучерявенка І., Юрія С. та ін. Навіть створені свої наукові школи у м. Києві, Харкові, Донецьку, Тернополі, Дніпропетровську, які займаються дослідженням актуальних проблем оподаткування, переважно, пов'язаних з реформуванням й розвитком податкової системи України.

Слід до цього додати ще й ті напрями дослідження, що стосуються пошуку соціально-економічних стимулів розвитку адміністративних одиниць, територій пріоритетного розвитку та спеціальний (вільний) економічних зон. Це переважно праці українських і російських вчених, таких як Зельдин Є, Близнюк О., Братута А., Климов А., Коніщева Н., Ляшенко В., Рогова В. та інші.

Але, все ж таки, у роботі цих авторів ще недостатньо висвітлені питання, з якими стикаються підприємства, що працюють в умовах депресивності, "бідних" в соціально-економічному значенні територіях.

У цьому зв'язку підходи, які пропонуються деякими дослідниками в Росії [3] та в Україні [4, с. 11 – 12] щодо об'єднання адміністративних територій та податкових округів за принципами соціально-економічних зв'язків, географічної близькості і цілісності, є не зовсім прийнятними, тому що, переважно, узагальнюють та усереднюють показники соціально-економічного розвитку та забезпечують наповненість бюджетів податковими надходженнями в цілому, але не розв'язують проблеми депресивності територій у їх складі.

Тому темою даного дослідження – є визначення проблем, що виникають в процесі оподаткування підприємств та застосування ефективних податкових інструментів, які б стимулювали розвиток виробництва, створення нових робочих місць, підвищенню рівня життя, доходів населення та сприяли інтеграції України до Європейської спільноти.

Пошук ефективних інструментів оподаткування підприємств пов'язаний з цілою низкою проблем, що до сих пір не розв'язані у державі.

Перш за все – це стосується питань неприйняття Податкового Кодексу України, що й приводить до безкінечних уточнень, доповнень й переробок основних законів, які торкаються головних податків, що є базовими для доходних частин бюджету.

Друга проблема, яка породжує немало дискусій й аргументів, що точаться зараз на сторінках усіх наукових видань – це є визначення складу податків, що повинні наповнювати бюджети територій, тобто доходи місцевих бюджетів, а саме: які податки, слід закріпити за державним бюджетами та місцевими. Сьогодні вже ні у кого не викликає сумніву, що місцеві податки, перелік яких налічує більш ніж 15 позицій – не є джерелами доходу місцевих бюджетів, ні стимулами для раціонального використання, охорони місцевих ресурсів й навколишнього середовища, ні інструментами, завдяки яким можуть розв'язуватися соціально-економічні проблеми регіонів. Так, за рахунок місцевих податків і зборів у 2005 р. формувалось 2,54 % податкових надхо-

джень місцевих бюджетів України [4, с. 10 – 11], а в 2006 році питома вага вже їх знизилась до 2,08 %. А найбільш фіскальну результативність серед них забезпечили ринковий збір та комунальний податок. Тому розв'язання питань соціальної справедливості переважно забезпечують за допомогою бюджетного регулювання, фінансового вирівнювання територіального розвитку, трансферними асигнуваннями.

У контексті вдосконалення місцевих податків і зборів, з огляду на їх економічний зміст світовий досвід впровадження, найбільш придатними для місцевого оподаткування вважаються [5]: податок на доходи фізичних осіб, єдиний податок, податки на прибуток підприємства, нерухоме майно, податок на землю, спадщину і т. ін. Надходження від вказаних податків дадуть змогу встановити залежність між формуванням доходів місцевих бюджетів та результатами господарювання підприємств, кількістю створених робочих місць, рівнем оплати праці працівників, ступенем розвитку нерухомості – це, з одного боку. А, з іншого, – будуть стимулювати органи місцевого самоврядування активніше вирішувати проблеми зайнятості, створювати сприятливі умови для розвитку підприємництва, зокрема малого й середнього бізнесу.

Деякі автори, як Братута А. [6, с. 48] пропонують створити для забезпечення реалізації державної регіональної політики відповідний позабюджетний фонд, який може бути сформований за рахунок податків, що є джерелами наповнення державного бюджету. До таких податків рекомендується віднести ті, що пов'язані з доходами і обсягами споживання населення, включаючи податок на додану вартість.

Третє питання, що потребує розв'язання – це визначення (виділення) проблемних або депресивних регіонів. Слід підкреслити, що термін "проблемність" є відносним, бо не існує в реаліях безпроблемних територій. У практиці застосування цього терміну виділяють три типа територій [3, с. 36]: 1) депресивні, 2) відсталі, 3) кризові.

1. У загальному вигляді депресія [7, с. 159] характеризується застійним станом господарства, слабким попитом на товари, достатньо великим недовантаженням підприємства, масовим безробіттям, пригніченим становищем. Тому під "депресивними" регіонами [8] розуміють ті, що відносно недавно були більш чи менш розвиненими у соціально-економічному плані й мали достатній потенціал для подальшого стійкого розвитку, але за рядом причин, у тому числі шляхом проведення радикальних економічних реформ, опинились у глибокій кризі.

2. До "відсталіх" відносять ті території, де йде мова не стільки про кризовий спад у виробництві, соціальних показниках, скільки про хронічно низький рівень розвитку на протязі тривалого часу, який вимірюється десятиліттями.

3. Щодо "кризових" територій, то виокремлення цього терміну є дискусійним, тому що до нього може увійти, навіть, "звичайна" та "передова" територія через різні причини, що включають техногенні та природні катастрофи. Прикладом таких територій в Україні можуть бути ті, що примикають до Чорнобильської атомної електростанції після катастрофи 1986 року.

Виходячи з такої класифікації, найбільш серйозні, кризові явища спостерігаються на депресивних територіях, не увага до яких, може привести до більш важких соціально-демографічних наслідків. У цьому аспекті слід вести мову про чітку послідовність критеріїв, за якими повинні бути вишукані регіони, а саме: за ступенем напруги, наявності внутрішніх можливостей відтворення і функціонування регіональної спільноти і т. ін. До таких показників Климов А. [3, с.40] рекомендує віднести загальний коефіцієнт смертності, що фіксує кількість помер-

лих на даній території у конкретному році в переліку на 1000 мешканців: чим вище цей коефіцієнт – тим гірше!

Є й інші пропозиції щодо критеріїв, які можуть характеризувати рівень депресивності території. Так, у преамбулі до глави 5 у розділі XVIII "Спеціальні податкові режими" (Проект Податкового Кодексу України, підготовлений групою, очолюваною Азаровим М.Я. у 2007 році) є пояснення щодо визначення депресивних територій та поширення пільгового режиму, а саме: протягом трьох років середньомісячний розмір заробітної плати повинен бути не більше 85% від середнього рівня по Україні та рівень безробіття не має перевищувати 110% відповідно до середнього показника в країні. Але наш досвід дослідження територій Луганської області, в тому числі депресивних, за більш ніж 25 річний термін засвідчує про необхідність застосування у якості критеріїв, що характеризують ступень напруги у регіоні, інтегральні показники здоров'я населення і рівня демографічної ситуації, які вже неодноразово презентувались, обґрунтовувались у авторській праці [9]. Тим більше, що ці показники вміщують в узагальненому вигляді й вище згадуваний показник смертності та опосередковано через показники здоров'я, рівня економічно активного населення, народжуваності і т. ін. характеризують й рівень заробітної плати та безробіття населення. Саме за рекомендованими інтегральними критеріями повинні бути вишикувані регіони, виходячи із найгіршого рівня цих показників.

І, останнє питання, яким обмежимо дане дослідження – це стимули будь-якого підприємництва, особливо на депресивних територіях. Разом з пошуком можливостей зниження середнього рівня податкового тиску на підприємства, не менш важливим є спрощення оподаткування. По-перше, не повинно бути одноманітності в нарахуванні податків для різних галузей економіки. Ставки податків повинні бути диференційовані за галузями, пропорційно вміщенню прибутку в обсязі реалізації. Це буде зобов'язувати підприємства мати рентабельність на середньо галузевому рівні, при цьому увесь прибуток поверх цього рівня – повинен бути неоподаткованим. По-друге, введення податкових пільг на інвестиції – це теж один із заходів урахування конкретних особливостей, соціальної і економічної значущості виробництва, продукту або підприємства. Якщо така пільга буде мати місце, то вона повинна бути економічно обґрунтована, використовуватись в рамках визначених умов, а виконання її повинно бути під контролем. При цьому необхідне селективне стимулювання інвестиційної діяльності в конкретних галузях і зосередження на тих пріоритетних напрямках фінансування. Регіональна стимулююча політика у цьому напрямі може бути доповнена [6, с. 48]: а) прямими допоміжними методами – як інвестиційні субсидії фірмам, що відкривають свої філіали на депресивних територіях; б) опосередкованими допоміжними методами – як страхування державою позик, отриманими підприємствами та місцевими органами влади цих територій, надання в безоплатне або за мінімальними ставками користування малому бізнесу виробничих споруд і земельних ділянок, які знаходяться у комунальній власності.

Що стосується нових напрямів розвитку оподаткування, то наші погляди з цього приводу [10] були сформульовані у якості пропозицій і рекомендацій у рамках виконання науково-дослідних тем у Східноукраїнському національному економічному університеті імені Володимира Даля. Це стосується: 1) зниження податкового тиску на підприємства; 2) введення (повернення) податкових пільг на інвестиції; 3) мінімізації, згідно з принци-

пами соціальної справедливості, рівня оподаткування оплати праці, включаючи заходи щодо введення єдиного соціального податку та розвитку трьохрівневого пенсійного забезпечення; 4) реформування податкових платежів і перегляд оподаткованої бази, що пов'язані з охороною навколишнього середовища, стимулюванням розвитку природоохоронних заходів, енергозберігаючих технологій; 4) розвитку податкової культури як населення, так й контролюючих органів.

Таким чином, дане дослідження показало, що ефективність податкового регулювання територій, в тому числі депресивних, не можна розглядати у відриві від загальних соціально-економічних проблем держави, в тому числі – загального реформування податкової політики та системи оподаткування України з урахуванням процесів інтеграції й гармонізації до Світового співтовариства. Подальші дослідження будуть спрямовані на формування концепції податкового регулювання депресивних територій та практичному застосуванню рекомендованих податкових інструментів й стимулів.

1. Калінеску Т.В. Аналіз моделей оподаткування та оцінка їх ефективності // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля: науковий журнал 2. – № 3(61), 2003. – С. 33 – 39.
2. Герцаківський С.Д. Податковий інструментарій фінансового забезпечення розвитку територій в Україні. Автореферат дис. ... канд. екон. наук. – Тернопіль, 2008. – 20 с. Петросянц К.В. Управління податковими платежами малого підприємства. Автореферат дис. ... канд. екон. наук. – Харків, 2007. – 20 с. Светлова Г.Р. Формування соціально-економічного інституту недержавного пенсійного забезпечення населення України. Автореферат дис. ... канд. екон. наук. – Донецьк, 2008. – 20 с. 3. Климів А. Объединение регионов как фактор реабилитации "проблемных" территорий // Российский экономический журнал. – № 11-12, 2005. – С. 35 – 46. 4. Герцаківський С.Д. Податковий інструментарій фінансового забезпечення розвитку територій в Україні. Автореферат дис. ... канд. екон. наук. – Тернопіль, 2008. – 20 с. 5. Саливон С. Мелкие шапочки // Бизнес. – № 16. – 16.04.07. – С. 48 – 51; Корниук О. Налоги местного значения... // Бухгалтер. – №28, 2006 – С. 67-69; Машко Г.В. Местные налоги и сборы в системе формирования регионального бюджета // Экономика и право, – №2, 2002. – С. 35 – 41; Ляшенко Ю.І. Місцеве оподаткування в системі фінансової діяльності держави // Фінанси України. – №6, 1998. – С. 104 – 107; Герцаківський С.Д. Податковий інструментарій фінансового забезпечення розвитку територій в Україні. Автореферат дис. ... канд. екон. наук. – Тернопіль, 2008. – С. 12; Калінеску Т.В. Направлення реформування системи налогообкладження України // Экономика и право: Научно-теоретический и практический журнал. – № 6(7). – Уралск: ЖШС "Уралнаучкнига" (Казахстан), 2007 – С. 30 – 31. 6. Братута А. Совершенствование механизма управления депрессивными регионами // Экономика Украины. – № 10, 2002. – С. 43 – 48 7. Словарь иностранных слов. – 7-е изд., перераб. – М.: Рус. яз., 1979. – 624 с. 8. Постанову Кабінету Міністрів України "Про основні напрями забезпечення комплексного розвитку малих монофункціональних міст" від 17.03.2000 р., № 521, ст. 1 – 4; Климів А. Объединение регионов как фактор реабилитации "проблемных" территорий // Российский экономический журнал. – № 11 – 12, 2005. – С. 36; Calinescu T. Realities of investment development the enterprises of depressed territories // Nauka i studia. – Tym 3. – Ekonomiczne nauki. Prawo: Wydawnictwa Sp. z o.o. "Nauka i Studia", Przemysl (Poland). – Nr. 3(3), 2007. – С.12. 9. Пашенко Т.В. (до 1999 року Калінеску Т.В. публікувалась під цим прізвищем), Бородавченко Н.А., Кононова Н.М., Сорока Л.А. Влияние социально-экономических и экологических факторов на качество трудовых ресурсов: Препринт доклада ІЭП АН УССР. – Донецьк: ІЭП АН УССР, 1989. – 20 с.; Бородавченко Н.А., Кононова Н.М., Пашенко Т.В., Сорока Л.А. Оценка динамики состояния здоровья населения: Методические рекомендации. – Ворошиловград: Ворошиловградский филиал ІЭП АН УССР, 1990. – 26 с.; Пашенко Т.В., Бородавченко Н.А., Кононова Н.М. Методический подход к оценке демографической ситуации в регионе // Экономика Советской Украины. – 1991. – № 2. – С. 88 – 90; Калінеску Т.В. Особенности формирования показателей измерения уровня жизни человека // Nowe możliwości i metody działań innowacyjnych małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) w układach wirtualnych. –Warszawa: Wyd-wo Wyższej Szkoły Ekonomiczno-Informatycznej, 2003. – Str. 312 – 323; Calinescu T. Realities of investment development the enterprises of depressed territories // Nauka i studia. – Tym 3. – Ekonomiczne nauki. Prawo: Wydawnictwa Sp. z o.o. "Nauka i Studia", Przemysl (Poland). – Nr. 3(3), 2007. – С.18. 10. Калінеску Т.В. Направлення реформування системи налогообкладження України // Экономика и право: Научно-теоретический и практический журнал. – № 6(7). – Уралск: ЖШС "Уралнаучкнига" (Казахстан), 2007 – С. 25 – 36.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

В.Л. Осецький, д-р екон. наук, проф.,
В.В. Брановицький, студ.

ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ В УМОВАХ СУЧАСНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

У статті досліджено тенденції світової фінансової кризи. Вказуються передумови та стан розвитку кризових процесів в Україні. Наводяться пропозиції щодо зменшення наслідків кризи на вітчизняну економіку. Розглядається інвестиційна політика, як один із найважливіших факторів виходу з кризи.

There is describing tendencies world financial crises in the article. Prerequisites and development of crisis processes status are specified in Ukraine. Suggestions are pointed in relation to reduction of sequels of crisis to a domestic economy. An investment policy is consider, as one of the major factors of exit from a crisis.

Сучасна економічна криза, безумовно, є значною економічною подією, що здатна суттєво змінити глобальну економіку. Наслідки кризи вийдуть далеко за межі фінансової сфери, а сама криза досягне свого піку з усіма наслідками в другій половині 2008 – на початку 2009 р.

Економіка як США, так і країн Західної та Східної Європи зазнає рецесії, що буде глибшою і тривалішою ніж прогнозується [1, с. 92].

З'ясуванню місця і ролі інвестиційної політики в процесі суспільного відтворення, дослідженню можливостей інвестицій в контексті реалізації завдань суспільно-економічного розвитку присвячені роботи представників найрізноманітніших шкіл та течій в різні епохи та періоди. Зокрема вони розглядаються у працях Є.Домара, Дж.Кейнса, В.Леонтьєва, К.Маркса, А.Сміта, Р.Солоу, М.Туган-Барановського, Е. Хансена, Р.Харрода, Й.Шумпетера та інших дослідників. Сучасна проблематика інвестиційної політики за умов трансформацій та криз аналізується в дослідженнях провідних вчених України: Ю.М.Бажала, Є.Р. Бершеди, Л.М.Борщ, В.М.Гейця, А.Ф.Гойко, О.П.Гоша, Б.В.Губського, Б.Є.Кваснюка, І.В.Кириленка, І.І.Лукінова, Б.Я.Панасюка, Ю.М.Пахомова, А.А.Пересади, В.С.Савчука, А.Є. Фукса та інших.

Метою статті є дослідження ролі інвестиційної політики в умовах фінансової кризи та розробка рекомендацій, щодо ефективності використання Україною її інвестиційних можливостей.

Світова фінансова криза 2007-2008 років, як і будь-яка інша, проходить кілька етапів у своєму розвитку. Попередні ми пережили досить впевнено, хоча й не без помилок.

Перший етап поширився у 2007 році, коли на світових фондових ринках відбулося перше падіння індексів провідних банків та фінансових компаній. За таких обставин спекулятивний капітал, що шукає стабільні ринки з найвищими прибутками, перейшов із ринків розвинених країн до країн з економіками, що розвиваються, які продовжували демонструвати високі темпи зростання та прибутковості. За оцінками фінансових експертів, співвідношення ризику та прибутковості в таких країнах було досить привабливе. Як наслідок, у 2007 році фондові ринки таких країн продемонстрували зростання. Україна і Китай стали лідерами такого зростання.

Значними були обсяги припливу кредитів. За 2007 рік українська економіка запозичила 24,3 млрд. дол. США середньо- та довгострокових кредитів.

Другий етап розпочався на початку 2008 року з падінням фондових ринків світу. Індекс Першої фондової торговельної системи (ПФТС) за сім місяців втратив майже 70 % своїх позицій. Це пов'язано головним чином із виходом з українського ринку, як і зі світового, частини іноземних інвесторів, так званих спекулянтів, а також із нестабільною політичною ситуацією в Україні. Наразі фондовий ринок не стане насправді найбільшим місцем впливу світової фінансової кризи на Україну. Він лише створюватиме певний тиск на валютний

ринок, оскільки відбувається вплив спекулятивного капіталу. Значного впливу цього фактору на розвиток реального сектора в Україні не буде. На організованому фондовому ринку здійснюється незначна частка угод – торік лише 4,66 %, але слід зазначити, що на частку іноземних інвесторів та інших джерел фінансування, до яких належать і кошти фондового ринку, припадає лише 5-7 % усіх інвестицій [2, с. 11].

Третій етап світової кризи ми спостерігаємо тепер. Наслідками світової фінансової кризи стала серія банкрутств провідних світових фінансових компаній та поширення фінансової кризи на реальний сектор світового господарства, падіння попиту на світових ринках та, як результат, обвал цін на сировинних ринках, стагнація провідних економічних систем (у серпні-вересні ціна на метал у середньому за вісьмома регіонами світу впали на 18,3 %, ціни на нафту знизились на 26,5 %), зростання вартості кредитних ресурсів для споживачів.

Наслідки кризи на економіку України повною мірою лише почали позначатися. Їх тривалість та глибину важко оцінити. У серпні вперше, починаючи з жовтня 2002 року, відбулося зменшення обсягів виробництва промислової продукції, зокрема в металургії на 8,6 % (закрито 16 з 36 доменних печей в країні), хімічній промисловості – на 9,1 %, у виробництві коксу, продуктів нафтопереробки – на 4,9 %. Тобто в експортноорієнтованих секторах економіки, внаслідок реалізації стратегій, спрямованих на першочерговий пошук ніш на зовнішньому ринку, та недооцінки внутрішнього, на сьогодні спостерігається уповільнення зростання під впливом комплексів зовнішніх шоків.

Зростання ВВП на рівні 7,1 % було забезпечено високою динамікою інших видів економічної діяльності, і передусім сільського господарства. В нинішньому році отримано рекордні обсяги врожаю.

Для прийняття рішень, котрі зможуть пом'якшити вплив світової кризи на економіку України, необхідно проаналізувати найбільш відчутні сфери впливу на економіку.

По-перше, банківська система. На сьогодні досить високою є частка присутності іноземного капіталу у фінансових установах. Фінансовий сектор України – є одним із лідерів у залученні прямих іноземних інвестицій (19 % усього накопиченого іноземного капіталу). У банківському секторі частка іноземного капіталу в загальному обсязі капіталу становить 37,2 % і перевищує порогове значення межі економічної безпеки на рівні 30 %, у страховому – наближається до цієї межі і становить 28,1 %. З огляду на велику частку транснаціональних фінансових корпорацій у банківському секторі України, негативний вплив світової фінансової кризи може поширюватись опосередковано, тому що найбільші українські банки належать фінансовим інститутам різних європейських країн. Вірогідність того, що проблеми виникнуть у всіх цих країнах одночасно, є мінімальною. У цьому аспекті слід зазначити, що процеси інвестування та розвитку вітчизняних виробництв – бі-

льше залежні від кредитування, ніж від фондового ринку, 16 % інвестицій в основний капітал фінансується за рахунок кредитів. Подорожчання кредитів призведе до скорочення інвестицій та уповільнення економічного зростання як у коротко-, так і довгостроковій перспективі. І найбільш залежними секторами є сільське господарство, будівництво, переробна промисловість, зокрема хімічна та нафтохімічна, харчова промисловість, виробництво коксу і продуктів нафтопереробки.

По-друге, це зовнішньоторговельна залежність. Через поширення проблем на фінансових ринках уже відбувається зменшення світового попиту. Рецесія у провідних економіках світу супроводжується насамперед зменшенням інвестиційного попиту, динаміки і обсягу будівництва і, відповідно, призведе до зниження цін на продукцію металургії та машинобудування.

Такі тенденції на світовому ринку, зважаючи на високу залежність української економіки від експорту, частка якого у ВВП становить понад 47 %, негативно позначається на динаміці розвитку експортного виробництва, а далі – на галузях, які безпосередньо й опосередковано залежать від експорту.

По-третє, це борг. Наприкінці першого півріччя 2008 року обсяг валового зовнішнього боргу становив 59,9 % ВВП, або 100,06 млрд. дол. США. При цьому майже 85 % сягає заборгованість приватного сектора економіки. Згідно із дослідженнями, проведеними МВФ, максимально допустимою сумою зовнішнього боргу для країн із низьким та середнім рівнем доходів є сума на рівні 49,7 % ВВП; при перевищенні цього рівня ймовірність розгортання фінансових криз становить близько 70 %. Погіршення ліквідності світових фінансових ринків може істотно уповільнити кредитування української економіки. Як наслідок, українські позичальники зазнають труднощів із рефінансуванням своїх кредитних зобов'язань на зовнішніх ринках [3, с.4-6].

Теперішні умови розвитку вітчизняної економіки істотно відрізняються від тих, які існували у 1998 році, коли Україна також зазнала впливу потужної світової фінансової кризи. Проте сучасні реалії не покращують, а погіршують характеристики стійкості національної системи до фінансових шоків. Так, якщо у 1997–1998 роках рівень корпоративних боргів був низьким і корпоративний сектор не був настільки залежним від зовнішнього фінансування, то на сьогодні, як уже зазначалося, національна фінансова система стала більш залежною від зовнішніх потоків капіталу.

Якщо станеться найгірше й реалізується вплив усіх зазначених сфер впливу на економіку України одночасно і в повному обсязі, то наслідки світової фінансової кризи будуть досить відчутними:

- ✓ істотно зросте дефіцит зовнішньоторговельного балансу, перевищивши рівень у 10 % ВВП, що є критичним для економік, які розвиваються;

- ✓ скоротиться додатне сальдо рахунку операцій із капіталом та фінансових операцій, як наслідок, додатне сальдо платіжного балансу, яке існувало останніми роками, зміниться на від'ємне.

При такому збігу негативних обставин, значній трансформації буде піддана не тільки система кредитно-грошових відносин та інвестиційного капіталу, але й значно переглянуті правила гри на міжнародному ринку товарів і послуг, що зачепить міжнародні торгово-економічні організації, у тому числі і СОТ.

Світова економіка в цей час дійсно перебуває перед обличчям величезних і важко прогнозованих загроз, і від того наскільки продуманими і зваженими будуть політико-правові та фінансово-економічні кроки світо-

вих країн-лідерів, у принципі і буде залежати, у яких умовах національна економіка зможе розвиватися в найближчі роки.

Щоб не допустити значної девальвації, Національний банк буде змушений продавати валюту з резерву. Але запобігти девальвації буде вкрай важко.

Валютно-фінансова нестабільність в Україні має місце через низку об'єктивних політичних і економічних чинників, зокрема, зниження інвестиційної активності. За січень – березень 2007 року залучено 84 млн. дол. США, або 96 % від обсягів залучених інвестицій за відповідний період 2006 року (87,9 млн. дол. США) [4].

Для зменшення наслідків сучасної фінансової кризи потрібно проводити грамотну інвестиційну політику – тобто комплекс урядових рішень, що визначають основні напрямки використання капіталовкладень в економіку, різні її сфери та галузі. Інвестиційна політика визначається станом економіки, основним завданням народного господарства у виробництві; науково-технічному і соціальному розвитку країни. Ситуація в інвестиційній політиці є своєрідним барометром стану справ в економіці. Якщо інвестиційний процес ослаблений, то немає того каталізатора, який необхідний для кардинальної перебудови народного господарства. При цьому і сам по собі інвестиційний комплекс виявляється "втягнутим" в економічну кризу в числі перших, а виходить з неї – в числі останніх. Інвестиційна політика держави здійснюється через механізм державного регулювання [5, с. 125].

В умовах світової кризи держава повинна створити "подушку безпеки". Для бізнесу такою "подушкою" можуть слугувати інвестиції, але одночасно з цим потрібно робити певні заходи для цього, а саме – вирішення проблеми адміністрування податку на додану вартість, обов'язкове повернення негативного сальдо ПДВ у встановлені строки та у встановленому обсязі, створення стимулів для реінвестування прибутку в розвиток підприємств, прискорення амортизації, створення умов для імпорту високотехнологічного обладнання, підтримка експортерів. Пом'якшити негативний вплив світової кризи вдасться лише за умови зконсолідованих дій влади. Потрібно виробити зрозумілу інвестиційну стратегію з проведенням необхідних заходів, адже з 2004 року практично не проводиться структурних та інституціональних реформ (Україна показувала певний феномен – зростання без реформ).

Великий фінансово-інвестиційний тягар держава може взяти на себе пішовши шляхом США, Росії та інших країн Західної Європи, які роблять націоналізацію фінансової сфери економіки, щоб не досягти дефолту в країні, але чи потрібно це Україні? Можливо це певною мірою виправдано для невеличких банків, щоб вклади населення не "згоріли" та не допустити паніку в суспільстві, тому що будь який банк при одночасній вимозі на погашення вкладів не зможе їх виконати. Потрібно не допустити "фінансової лихоманки", для цього можна використати замороження депозитів.

Держави вирішують задачу залучення інвестиційних ресурсів по-різному, хоча основні підходи в цілому схожі. Більша частина намагається залучити потенційних інвесторів пільгами з податків, субсидіями та іншим, але як показує досвід, цей шлях не може бути визнаний достатньо ефективним. Більш ефективним є створення умов для успішного розвитку бізнесу – тобто створення виробничої інфраструктури. В цьому нам може допомогти Євро 2012, що є певним страховим полісом для України. Якщо запланований комплекс робіт буде виконано, то ми гарантовано матимемо значний приплив

капіталу каналами прямих іноземних інвестицій, середньо- та довгострокових кредитів. Адже така подія у світовому масштабі розглядається інвесторами як іміджева з невисоким рівнем ризику фінансування.

Отже, в умовах фінансової кризи стратегічним напрямом діяльності уряду є стимулювання збільшення інвестицій у реальний сектор національної економіки. Для цього, крім активізації реалізації проектів Євро-2012, необхідно розблокувати приватизаційні процеси. Але тут без допомоги Верховної Ради не обійтися, адже нагальним є прийняття Державної програми приватизації. Також необхідно ухвалити низку законопроектів, розроблених урядом і спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості України.

Потрібно повною мірою використовувати "ефект сусідства" для максимального залучення прямих іноземних інвестицій, адже давно замічено, що багато фірм більш схильні до капіталовкладення в сусідніх, ніж далеких країнах [6, с. 40-41].

Політика залучення іноземних інвестицій повинна бути під постійним державним контролем, а ефективне використання інвестиційного капіталу має стати одним із пріоритетних напрямків державного регулювання [7, с. 173].

Економіки країн зростають по мірі того, наскільки ефективно задіяні більшість факторів виробництва. Для цього необхідно, щоб інвестиції, які вкладаються в економіку, задіявали робочу силу та об'єкти нерухомості саме цієї країни. Залучення, як можна більше фінансових ресурсів створить умови для майбутнього економічного зростання. Що дасть можливість менш болючіше вийти з сучасної фінансової кризи.

Вироблення чіткої інвестиційної політики економічного розвитку України з макроекономічною та структурною стратегією, що враховує об'єктивні реалії сучасної економічної кризи ось, що має стати цілю та метою держави. Виховувати та сприяти розвитку власних інвесторів, які на відміну від іноземних, які вкладають в національну економіку одноразово та лише в максимально прибуткові галузі, в той час як репатріація прибутку відбувається постійно, займаються реінвестуванням прибутку.

З урахуванням розвитку світової кризи і уряд, і Національний банк уже вжили низку заходів, які дозволять зменшити ризик істотного впливу. До таких заходів можна віднести антиінфляційний пакет, заходи з підвищення стійкості банківської системи, комплекс дій із мінімізації впливу проявів світової фінансової кризи на економіку

України і інше. Так, на початку року Національний банк прийняв рішення про підвищення вимог до розрахунку адекватності регулятивного капіталу, що дало змогу банкам переглянути свої позиції у бік їх поліпшення.

З огляду на обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів в умовах погіршення доступу до зовнішніх кредитів підприємці мають зробити нелегкий вибір: або зупинити виробництво і втратити ринки, тримаючи високі ціни в розрахунку на тимчасові труднощі, або знизити ціни, тим самим відновивши попит на свою продукцію і зберігши споживача. Другий шлях – це шлях тих виробників, які дбають про майбутнє, розширюючи та інвестуючи у виробництво й заробляючи на "обороті", а перший – шлях спекулянтів, що отримують у короткостроковому періоді надприбутки і виходять з виробництва.

Але велика кількість економістів схильні до думки, що розвиток світового фінансового ринку в майбутньому буде залежати від розвитку ринків країн, що розвиваються, чий потенціал досі повністю нереалізований [7, с.119]. Потрясіння на початку ХХІ ст. на західних фондових біржах і, як наслідок, загальна нестабільність на ринках, яка продовжує поглиблюватися, примушує інвесторів все більшу увагу звертати на ринки країн, які знаходились в стадії трансформації економічної системи, оскільки їхній рух у світовий ринок приймає масовий характер.

Керівництво держави в лиці Президента, уряду в цьому плані повинно взяти на себе зобов'язання, щодо проведення круглих столів стосовно підписання меморандумів, договорів з інвесторами, представниками великого бізнесу про зниження цін на товари та послуги і сприянню інвестиційного клімату в країні.

Тільки сконсолідовані дії влади та бізнесу, дозволять успішно пройти перевірку на зрілість української економіки в умовах сучасної фінансової кризи.

1. Сапір Ж. Наскільки тяжко, наскільки довго? (Спроба прогнозування глибини і тривалості кризи), Економіка України, № 10 (563), с. 73-93.
2. Святненко А. Психологія спекулянтів, Дзеркало тижня № 36 (715).
3. Литвицький В. Платоспроможність України: реалії півріччя, Банківська справа, № 5 (83) – 2008. с. 3-14.
4. www.ukrstat.gov.ua.
5. Осечкий В.Л. "Інвестиції та інновації: проблеми теорії і практики". Монографія – К: ІАЕ УААН, 2003. – 412 с.
6. А. Кузнецов. Прямые иностранные инвестиции: "Эффект соседства". – Мировая экономика и международные отношения, 2008, № 9, с.40-47.
7. Стеченко Д. М. Державне регулювання економіки: Навч. посібник. – К., Вікар, 2003.- 262 с..
8. Нірван Л.А. Фінансова інтеграція сучасного ринку капіталів // Фінанси України. – 2003. – №12. – С.118-124.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

С.К. Реверчук, д-р екон. наук, проф.,
А. Ковалюк, асп.

БАНКІВСЬКІ КРИЗИ У ВІДТВОРЮВАЛЬНИХ ПРОЦЕСАХ ГЛОБАЛІЗОВАНОЇ ЕКОНОМІКИ

Розкриваються значення банківського сектора в економічній системі держави, причини виникнення банківських криз, їх ознаки і класифікації, а також накреслені шляхи подолання цих криз у відтворювальних процесах глобалізаційної економіки.

The meaning of banking sector in the economical system of the state is shown, the reasons of the banking crisis origin its features and classification are described and also the ways of banking crisis negotiation in the reproductive processes of the globalize economy are represented.

Банківський сектор посідає нині чільне місце в сучасній фінансовій та економічній системах. Продуктами діяльності цього сектора користуються майже всі сфери економіки і суб'єкти економічної діяльності, і тому невдачі і кризи банків можуть зачепити інші фінансові та економічні інститути і привести до руйнації економічної системи. У зв'язку з цим кожна держава зацікавлена в ефективному регулюванні діяльності банків з метою гарантування їх безпеки, зростання власної економіки і добробуту населення. Інакше кажучи, держава має чіт-

ку мету і суть її полягає в тому, щоб забезпечити функціонування здорової і надійної банківської системи, що здатна протистояти руйнівним кризам і захистити активи клієнтів банків, які передали їм свої заощадження.

Головними завданнями даної статті є: розкрити значення банківського сектора у відтворювальних процесах глобалізаційної економіки; виділити основні ознаки банківських криз; класифікувати кризи за різними видами; накреслити деякі шляхи подолання банківських криз.

За даними І.В. Шамової, за період 1800 – 1933 рр., у світі мали місце 14 банківських криз, при яких відбувалося масове припинення банками повернення вкладів. Світова економічна криза 1929 – 1933 рр. призвела до закриття більш ніж 9 тис. комерційних банків із сукупними депозитами понад 6,5 млрд. дол. [5 с. 96].

За оцінкою Жан-Шарля Роше, з кінця 70-х років більше 130 держав зазнали в тій чи іншій мірі кризи або серйозні проблеми у банківському секторі. При цьому фінансові витрати по окремих країнах в результаті кожної із криз становили в середньому біля 12 % від ВВП, а в Аргентині, Індонезії, Південній Кореї і Малайзії перевищили 40 % [4, с. 27].

У командно-адміністративній системі банківських криз подібно ринковій економіці бути не могло і передусім тому, що у цій економічній системі не було приватної власності, акцій і фондового ринку, банківської конкуренції, валюти, повноцінних вкладів тощо. Інфляція була прихована або притиснута, тобто виражалась не відкритим зростанням цін, а "картковою системою постачання з привілеями для вибраних, жахом черг і порожніх магазинних полиць, розгулом спекуляції, чорного ринку і блату" [1, с. 216].

У ринковій системі банки є більш вразливі, ніж будь-яка інша підприємницька структура, передусім тому, що вони піддаються більшому ризику краху через жорстку конкуренцію у цій галузі і через значний розквіт фінансового обдурювання.

Постає питання: які чинники визначають банківську кризу, з одного боку, у перехідних до ринку економіках і ринково розвинутих економіках, з другого.

Якщо проаналізувати причини банківських криз у постсоціалістичних країнах, то головною, на нашу думку, є макроекономічна мілітність (нестабільність) і непередбачуваність банків до фінансової лібералізації. Окрім того, вагомою причиною ще є слабкість банківського законодавства і відповідно слабкість державного регулювання банківської діяльності.

Що стосується банківських криз у розвинутих країнах світу, то їх причини інші, серед яких необхідно назвати такі:

- ✓ значний спад виробництва і погіршення платоспроможності підприємств-позичальників банків;
- ✓ надмірна банківська кредитна експансія під час тривалого економічного піднесення;
- ✓ різке зростання інфляції;
- ✓ різкі коливання товарних цін, цін на фінансові активи, а також процентних ставок;
- ✓ посилення дії на банківську систему негативних зовнішньоекономічних чинників (різке падіння цін на нафту та інші товари);
- ✓ істотні помилки у проведенні регуляторної політики у банківській системі.

Зрозуміло, що масштаби і глибина банківської кризи залежать від багатьох причин. Проте не всі їх можна збагнути одразу. Як правильно розмірковує А. Анікін: "Багато чого стає ясним лише потім, а нерідко причини і зіграти кризи так і залишаються загадкою" [1, с. 81].

Банківська криза має такі основні ознаки: 1) поява і наростання банківської паніки; 2) знецінення банківських активів; 3) грошовий голод; 4) зникнення ринку ліквідності; 5) зменшення обсягів банківського кредитування; 6) натиск на золотовалютні резерви; 7) банкрутства банків.

Як тільки названі ознаки банківської кризи дають про себе знати, держава повинна негайно втручатися, щоб відвернути економічний спад в країні, який в умовах глобалізації економіки може швидко поширитися на інші країни і породити глобальний хаос. Між тим держава повинна втручатися у банківські кризові процеси дуже

обережно, застосовувати надійні інструменти впливу, щоб не нашкодити ще більше і підхльоснути кризу.

Банківські кризи необхідно поділити на системні і локальні або часткові. На нашу думку, системна банківська криза – це стрімке і масштабне погіршення якості активів значної кількості комерційних банків під впливом несприятливих макроекономічних, інституційних і регулятивних чинників, що унеможливорює банківську систему виконувати свої функції.

Першою системною банківською кризою була банківська криза у 1930-і роки, яка була наслідком системної кризи економіки низки держав. Сучасні системні банківські кризи пов'язані з процесами фінансової глобалізації, яка проявляється не тільки у підвищеній транскордонній мобільності капіталів та активності транскордонних банківських кредитів, а й у розмиванні чітких границь між різними фінансовими функціями банків і між різними видами фінансових ринків. Так, нині банки, окрім функції фінансових посередників, додатково виконують функцію операторів на фондових і валютних ринках, а відмінність між ринками короткострокових цінних паперів і ринками довгострокових позикових капіталів по суті стирається. Як результат цього, банки із реальних інвесторів перетворюються у фінансових інвесторів, які все більше застосовують фондові інструменти інвестування, тобто перетворюються у фінансових спекулянтів.

До локальних банківських криз належать кризи на міжбанківському кредитному ринку, іпотечному ринку, ринку автокредитів, ринку ліквідності, ринку споживчих кредитів тощо.

За наслідками банківські кризи доцільно поділяти на: макроекономічні і мікроекономічні. Макроекономічні банківські кризи, зазвичай, є системними, їх дія поширюється на всю банківську і фінансову систему і породжує макроекономічний спад, високу інфляцію та демонетизацію економіки.

Мікроекономічні економічні кризи названих наслідків не породжують, однак можуть викликати серйозні проблеми серед вузького кола банків, які за пасивної політики ЦБ переростають у системні кризи.

Аналіз зарубіжного досвіду показав, що для подолання системної банківської кризи необхідні дві речі: реструктуризація банківської системи і участь держави у проведенні реструктуризації, для проведення якої необхідні бюджетні засоби. Так, за даними І. Кавза-надзе, вартість подолання державою банківських криз становила (у % ВВП) у США – 3-5; Норвегії – 3-4; Швеції – 4-6; Естонії – 1-2; Угорщині – 10-11; Мексиці – 12; Бразилії – 10; Чилі – 41; Аргентині – 55 [2, с. 94].

Незважаючи на те, що банківські кризи виникають і через мікро- і через макрочинники, в світі нині є ще дуже мало дослідників, які б вивчали системно сукупність впливу цих чинників на фінансові системи в цілому і банківській системі зокрема.

Нами виявлено, що форма власності фінансової установи є важливим чинником впливу на її діяльність. Визначено, що державні банки мають схильність до банкрутства у випадках загальнонаціональної кризи; недержавні банки мають схильність до морального ризику (загрози недобросовісності).

Ми встановили, що нині існують два підходи до попередження банківських криз.

Першим є мікропідхід, який вивчає інформацію про певні банки шляхом ретроспективної оцінки причин їх банкрутства, тобто банківська криза досліджується як постфактум. Імовірність банківської кризи головною залежить від внутрішньої діяльності банку: неадекватність ведення обліку та аудиту, недостатність внутрішнього контролю, низький рівень менеджменту та ін. Центра-

льні банки застосовують систему CAMEL для моніторингу цих мікрочинників банківських криз.

Другим є макропідхід, який вперше був комплексно досліджений у 1998 р. вченими Деміргуч-Кунт і Детрагіаче [6, с. 2]. Вчені виявили, що ризик виникнення банківської кризи збільшується від макронестабільності (повільного зростання економіки та надмірного зростання виданих кредитів), а також у випадку неадекватної ринкової дисципліни (недостатнього страхування депозитів, швидкої лібералізації – надмірного допуску іноземного капіталу на банківський ринок).

Обидва мікро- та макропідходи, незважаючи на те, що широко застосовуються у різних країнах, не спроможні у деяких випадках запобігти банківським кризам. До прикладу, макропідхід не може дати чіткої відповіді на питання – чому, коли всі банки у країні функціонують під дією однакових, несприятливих макроекономічних чинників, не всі банки банкрутують. З іншого боку, мікропідхід не може чітко визначити причину, за якою різні банки, які функціонують з однаковим фінансовим показником, банкрутують в різні часові проміжки.

При мікропідході найчастіше використовується рейтингова оцінка діяльності банку CAMEL. При цьому рейтинги в основному визначаються показниками фінансової діяльності, які піддаються кількісному визначенню: капіталоозброєність праці, рентабельність, доходність, обсяги кредитування, неповерненість кредитів, нестабільність депозитів.

Вивчаючи макрочинники, які зумовлюють банківські кризи, необхідно використовувати дві широкі групи змінних: 1) індикатори, що піддаються кількісному виміру, включаючи сукупні банківські і звичайні макроекономічні змінні; 2) індекси, які включають ступінь прозорості, законодавство, страхування депозитів, ступінь

проникнення іноземного капіталу у банківську систему. Ці дві групи змінних є неконкурентними один до одного, а швидше – взаємодоповнюваними.

На нашу думку, в умовах глобалізації економіки і фінансів необхідно шукати нові підходи до удосконалення моделі регулювання банківською системою. Передусім необхідно, по-перше, щоб центробанк, а не уряд відіграв першу роль при розробці фінансово-грошових параметрів національної економіки; по-друге, перейти до "боргової форми і нормативного регулювання обсягів кредитно-грошової емісії та грошової маси в обігу" [3]; по-третє, розвивати стимулювальну, а не обмежувальну кредитну політику, яка б забезпечувала суб'єктів підприємництва доступним і достатніми кредитними ресурсами; по-четверте, заборонити вилучення у банків ліцензій на здійснення валютних операцій, якщо банк є фінансово здоровим і стабільним; по-п'яте, запровадити спеціальний податок на міжнародні валютні операції; по-шосте, домагатися, щоб ступінь відкритості національної економіки відповідав рівню розвитку банківської системи та якості її державного і нормативного регулювання.

1. Аникин А.В. История финансовых потрясений. От Джона Ло до Сергея Кириенко. – М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2000. – 384 с. 2. Ковзаназе И. Системные банковские кризисы в условиях финансовой глобализации // Вопросы экономики. – 2002. – № 8. – с. 89-95. 3. Лановий В. Фінансове харакірі по-українськи // www.epravda.com.ua. 4. Роше Жан-Шарль. Почему так много банковских кризисов? / Проблемы теории и практики управления. – 2005. – № 2. – с. 26-31. 5. Шамова І.В. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн. Навч. посіб. К.: КНЕУ, 2001. – 195 с. 6. Chung-Hua Shen. Prediction of bank failures using combined micro and macro data. National Chengchi University, Taipei, Taiwan. Department of Money and Banking. 11.07.04. 55 pages // econ.shu.edu.tw/conference/2004asia/1-A-3.pdf

Надійшла до редколегії 10.06.2009

Н.І. Дучинська, д-р екон. наук,
А.О. Осаул, асп.

ФІНАНСОВІ ІНТЕРВЕНЦІЇ НА РИНКАХ ЕКОСИСТЕМНИХ ПОСЛУГ

Надано характеристики фінансування ринку екосистемних послуг в країнах ОЕСР, країнах, що розвиваються. Проаналізовано взаємозв'язок добробуту населення та природного капіталу.

Financing of ecosystem services markets in the OECD countries, developing countries is characterized. The interdependence between the wellbeing and natural capital is analyzed.

Загальновідомо, що існує, як правило, взаємний зв'язок ефективності суспільного відтворення з проблемами охорони навколишнього середовища. Він впливає на формування стандартів якості життя населення, становлення його рівнів. Особливої уваги в економічній літературі заслуговують оптимістичний та песимістичний сценарії взаємовпливу соціально-економічних змін та економічного зростання (моделі Т. Кана, Д. Медоуза) [1, с. 514]. Міжнародними організаціями здійснені прогнози, які оцінюють вплив різноманітних факторів на економічне зростання. Зокрема, Радою з Навколишнього середовища (Велика Британія) були розроблені сценарії взаємовпливу майбутнього екосистем та добробуту націй – "глобальна оркестровка", "силовий лад", "адаптивна мозаїка", "техносад" тощо. Останні ґрунтуються на факторах невизначеності змін в екосистемних послугах та низці соціально-економічних показників.

Аналіз переваг та недоліків сучасної моделі розвитку, негативних наслідків індустріальної епохи, розробка концепції природного капіталу знаходяться у центрі уваги дослідників школи "природного капіталізму" (Г. Дейлі, Р. Костанца, П. Хокен, Е. Ловінс, та інші). Провідні міжнародні організації – Світовий банк, ООН, уряди країн досліджують проблеми бідності, з'ясовують механізми досягнення високих стандартів життя. П. Хо-

кен, Е. Ловінс вказують на інтенсивну деградацію спадщини людства у вигляді природного капіталу, що нагромаджувався протягом 3,8 млрд. років [2, с.25]. Розповсюдженою є ідея про першочерговий вплив фактору глобалізації на вказані проблеми. Однак історія свідчить про те, що екологічна компонента стосунків людини та природи мала місце задовго до залучення у широкий вжиток поняття "глобалізація". Еволюція співіснування людини та природи породила розуміння необхідності поведінки соціальної людини в глобальних масштабах, обумовленої суспільним розвитком, і як наслідок, її відповідальності за свої дії, які б кореспондувалися із положеннями стратегії сталого розвитку. Нажаль, серед першочергових завдань людства переважають турботи про інвестиції у розвиток фізичного, фінансового та людського капіталу, тоді як природний капітал та потік екосистемних послуг, що ним породжується, перебувають поза увагою людської спільноти. Це можна пояснити відсутністю ринкової вартості більшості екосистемних послуг, а також єдиної методики визначення їхньої вартості. Як результат – не існує ефективних цінових механізмів, що визначали б рідкісність або виснаження екосистемних послуг. Панівна неокласична доктрина трактує природне середовище як підсистему економіки. Поділяємо точку зору Дж. Хенсона про природне походження всіх форм

капіталу. В такому випадку поняття "капітал, створений людиною" є некоректним. Усі економіки світу безпосередньо є залежними від навколишнього середовища [3].

Сучасні проблеми дефіциту ресурсів, бідності, неспроможності держави врегулювати ефективність використання та рівномірний розподіл ресурсів є наслідком індустріальної епохи розвитку. Дослідники зазначають, що "після двох століть зростання продуктивності праці, ліквідації природних багатств у результаті орієнтації на вартість їх вилучення, а не вартість відновлення та експлуатації живих систем, що нескінченно та постійно відновлюються, надлишковим ресурсом стали люди, у той час як природа збідніла" [2, с.28]. Такою є позиція представників теорії "природного капіталізму", на думку яких досягнення добробуту у майбутньому залежить від економного ставлення до кожної одиниці енергії, води, матеріалів – усього того, що надано природою та виготовлено людьми в процесі пристосування її до задоволення власних потреб. Екологічний слід сучасної людини є значним з огляду на цілі, які людство прагне досягти у майбутньому. Темпи споживання продовжують нарощуватися, що кореспондується із зростанням неефективного використання енергії та матеріалів.

Загальноприйнятим є погляд на добробут людини як на задоволення основоположних матеріальних потреб, свободу, вибір, здоров'я, наявність соціальних зв'язків, особисту захищеність. Ми ставимо за мету показати взаємозв'язок природного капіталу із добробутом нації через застосування системи екосистемних послуг, окреслити коло проблем, пов'язаних із особливостями фінансування потоків екосистемних послуг у світовій економічній системі, в тому числі, на прикладах фінансової підтримки аграрного сектору країнами ОЕСР та тими, що розвиваються, тощо.

Визначення та класифікація екосистемних послуг ґрунтується на підходах Г. Дейлі, Р. Костанца та їх послідовників. Екосистемні послуги – це сумарні вигоди, які людство отримує від функціонування екосистем. Вони включають послуги постачання продовольчих товарів, культурні та підтримуючі послуги, від яких залежить якість надання решти послуг [4, с. vi]. На зростання значення останніх в економічній системі впливають соціальні, економічні, фінансові, інституційні, громадські та інші чинники. Зазначені тенденції є характерними для багатьох країн, і в більшості випадків, означають деградацію одних екосистемних послуг за рахунок поліпшення якості інших. Зокрема, споживання екосистемних послуг в останні 50 років відбувалося меншими темпами, ніж зростання ВВП, а виробництво замінників благ та послуг (товарів-субститутів), наданих екосистемами активізувалося. Деградацію екосистем слід розглядати як втрату нацією значної частини суспільного капіталу.

Світові досягнення у виробництві та постачанні природного капіталу продовжують супроводжуватися зростанням рівня бідності, нерівномірністю розподілу багатства, і, як результат, неоднаковим доступом до екосистемних благ та послуг. Відомим є факт, що 20 % найбагатшого населення планети отримує 82 % сукупних доходів, а 20 % найбіднішого – 1,4 %. Постійно підсилюється концентрація багатства в руках найбагатших інститутів та індивідів. Статок 200 найзаможніших людей світу перевищують 3-х річні доходи мільярду найбідніших громадян планети. За прогнозами спеціалістів, кількість бідних людей, зростає з 315 млн. у 1999 р. до 404 млн. чол. у 2015 р. [5, с.60]. Три чверті найбіднішого населення країн, що розвиваються, живуть у сільській місцевості. З них 2,1 млрд. осіб витрачають менше двох доларів на день на придбання товарів та послуг, а 880 млн. – менше одного [6, с.1].

Економічні та фінансові інтервенції є потужними інструментами для регулювання процесів використання екосистемних послуг та благ. Ми вже зазначали, що більшість екосистемних послуг вільно не обертаються на ринку, тому не мають ринкової вартості. Це унеможливорює здатність ринкового механізму щодо виконання алокаційної та розподільчої функцій. Дана проблема може бути розв'язана лише за умов активного економічного та фінансового втручання суспільства, в особі відповідних інститутів. До основних напрямків інтервенцій спеціалісти проекту Millennium Ecosystem Assessment відносять наступні: скасування субсидій, які сприяють надмірному споживанню екосистемних послуг; перетворення субсидій на екосистемні послуги та платежі за використання неринкових послуг; податки або платежі користувачів за види діяльності, які мають зовнішні ефекти; створення ринків із урахуванням системи "ліміти та торгівля"; плата за екосистемні послуги; впровадження інноваційного фінансового механізму – компенсацій за втрату біорозмаїття [4, с.95].

Податки та субсидії є опосередкованими чинниками впливу на стан ринку екосистемних послуг. Їхня ефективність залежить від впливу таких чинників, як надійні системи моніторингу та збору податків, прозорості ринкових процесів, простоти бюрократичних процедур тощо. Це означає оприлюднення в засобах масової інформації напрямків розповсюдження бюджетних асигнувань, аналізу процесу та ефективності їх використання. Крім того, податкам та субсидіям притаманні політична заангажованість та відсутність зворотнього повернення.

Уряди багатьох країн використовують практику прямого або непрямого субсидування господарської діяльності. Багаторічна полеміка з приводу шкоди надання субсидій обертається значними втратами природних систем, зростанням рівня бідності серед незахищених верств населення. Субсидії на придбання засобів виробництва мають високу альтернативну вартість в перерахунку на суспільні блага або соціальні втрати. Найбільш помітними негативним наслідками характеризуються державні субсидії на споживання добувного палива. Бажаною є переорієнтація субсидування із споживання на придбання нових технологій, спрощення доступу до інновацій в сфері альтернативної енергетики. Фінансування здійснюється за підтримки державних коштів, податкових знижок для виробників біопального, постачальників біомаси, тощо. З іншого боку, субсидування нової сфери діяльності наносить шкоду менш розвиненим країнам світу. Саме вони мають потенціал стати провідними експортерами біопального на світовому ринку. Натомість біднота бере на себе тягар субсидування у формі зростання ціни на продовольчі товари місцевого походження, яке відбувається внаслідок збільшення світових цін на зерно, що перетворене на біопаливо. Очікувані позитивні зрушення у розвинених країнах внаслідок розвитку ринку біопального ще не проявили себе. Наприклад, викиди парникових газів скоротилися всього на 1 %.

Промислово розвинені країни активно субсидують (10-15 млрд. дол. на рік) рибний промисел, будівництво та знос промислових суден. Лише 5 % від наданих рибпромислових субсидій приносять корисний ефект морським екосистемам. Зусилля ЄС по скороченню бізнесу з вилову риби оцінюється експертами Світового банку лише у 1,1 млрд. євро у період з 2000 по 2006 р.

Уряди країн ОЕСР й досі використовують регіональну політику субсидування сільського господарства. У 2007 р. було витрачено 258 млрд. дол., або 23 % від всіх грошових надходжень фермерів. Раніше сукупна міра підтримки виробників була більшою – 26 % у 2006 р. (268 млрд. дол.), 28 % у 2005 р. [6]. Досвід США та ЄС доводить, що сучасна політика субсидування не спроможна ефективно вирі-

шувати нагальні соціально-економічні проблеми села. Однак країни не збираються від неї відмовлятися з огляду на попередні досягнення у аграрному секторі економік. На початку нового тисячоліття країнами-членами ОЕСР впроваджується нова "сільська парадигма", ключові положення якої зорієнтовані на перехід від субсидування сільського господарства до інвестування, підвищення уваги децентралізованої управлінської вертикалі до об'єктів соціальної інфраструктури, виділення нових секторів у сільській економіці (екологічний туризм, розвиток інформаційних та комунікаційних технологій). Експерти Світового банку стверджують, що саме сільське господарство є джерелом економічного зростання у майбутньому, способом подолання бідності, відновлення екосистемних послуг у країнах, що розвиваються, у країнах з перехідною економікою. На наш погляд, сукупні зусилля громадськості, місцевих харизматичних лідерів, національних урядів з часом принесуть істотні соціально-економічні зрушення. Особливу увагу слід приділяти проблемам розвитку силами спільнот. Саме спільноти поєднують у собі знання місцевої специфіки, творчі починання, соціальний капітал тощо.

Національні моделі економічних систем також характеризуються різними підходами у фінансуванні екосистемних послуг на стійкому рівні. У Бразилії з 1992 р. був встановлений екологічний податок на додану вартість. Він являє собою мито на товари, послуги, енергію, зв'язок. Екологічний ПДВ перетворився на потужне джерело доходів для бюджету країни. Перерозподіл надходжень від центру до муніципалітетів відбувається згідно досягнутого рівня екологічної ефективності. Результатом введення податку стало розширення заповідних територій [7, с. 128]. Г. Феррайер ставить питання про можливість запровадження системи екологічних штрафів або податків за ініціацію негативних зовнішніх ефектів, яка б мала ретроактивне застосування та враховувала негативні економічні наслідки нестійкої діяльності, що здійснювалася майже століття у розвинених країнах. Надбавки до штрафів або податків мають вводитися відповідно до кожної спожитої в минулому одиниці видобувних енергоресурсів. Податкові надходження слід перерозподілити на користь країн, що розвиваються у формі інвестицій у інфраструктуру (сектори електроенергії, матеріалів, відходів, водопостачання) [8, с.456]. Справді, у 90 % країн, що розвиваються, регулюючі послуги екосистем фінансуються шляхом сплати рахунків місцевим населенням. Це покриває лише частину витрат на постачання даного виду послуг. Нестача коштів покривається з доходів від сплати податків та благодійності. Приватні інвестиції у

постачання чистої питної води зазнали піку у 1996-1999 рр. Їх поступове зниження пояснюється слабкою віддачею, необхідністю вкладання значно більшого стартового капіталу у інфраструктуру водопостачання, ніж у сфери електропостачання, телекомунікації, природного газу. Вагомим є фактор нестабільності національної валюти країн, що розвиваються [8, с.106].

Нагальною є проблема інвестування в розвиток і впровадження інновацій у галузі сільського господарства, які б давали альтернативні варіанти розв'язання проблеми забезпечення продовольчими товарами усіх верств населення. Серед лімітуючих чинників розвитку таких інвестицій є небажання держав вважати розробників інновацій повноправними партнерами, брак управлінців відповідної кваліфікації, підконтрольність правлячим елітам, тощо [6, с.17]. Інвестування у НДДКР в сфері сільського господарства зазнає краху через провали ринкового механізму, неадекватні рішення політичних діячів, складні агроекономічні умови (Африка). Позитивні зрушення (у вигляді трьохкратного збільшення притоку іноземних інвестицій) мають місце в Індії та Китаї.

Марнотратна природа індустріальних процесів породила проблеми, які здатні невідправно вплинути на розвиток людства. Йдеться про деградацію природного навколишнього середовища, поглиблення беззаконня, відчаю та апатії у суспільствах, нестачу соціальної волі для боротьби із людськими стражданнями, в тому числі з бідністю, заради добробуту. Перспективні програми розвитку мають відповідати таким вимогам як системність, диференційованість, стійкість децентралізованість, вмонтованість у соціально-економічне життя. На нашу думку, важливим кроком у прийнятті рішень про об'єкти фінансування є орієнтація потоків інвестицій не лише у відтворення природного капіталу, але й у всебічний розвиток людських ресурсів.

1. Титенберг Т. Экономика природопользования / Пер. с англ. К. Папенкова. – М.: ОЛМА-ПРЕСС, 2001. – 591 с. 2. Хокен П. Естественный капитализм. – М.: Наука, 2002. – 459 с. 3. Die Off. A population crash resource page. Режим доступу: <http://www.dieoff.org/page241.htm>. 4. Доклад международной программы "Оценка экосистем на пороге тысячелетия". Синтез. 2005. Режим доступа: www.millenniumassessment.org. 5. Доклад о мировом развитии 2008. Сельское хозяйство на службе развития. Обзор. Режим доступа: www.worldbank.org. 6. Худяков Н. ОЭСР о состоянии сельского хозяйства индустриальных стран // Крестьянские ведомости. Режим доступа: www.agronews.ru/newsshow.php?Nid=46687. 7. Human development report 2003. Chapter 5. Режим доступа: <http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2003/chapter5/>. 8. Энергослужбы и эколог услуги цели переговоров и приоритеты. в области развития / Под ред. С. Царпилли. Режим доступа: www.unctad.org/rus/docs/ditctncd20033_ru.pdf.

Надійшла до редколегії 09.09.2009

Л.І. Данілова, канд. екон. наук, доц.,
І.М. Кулик, асп.

ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ І ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА ЯК СКЛADOVA КОРПОРАТИВНОГО ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто сутність, задачі, етапи формування і критерії оцінки ефективності фінансової стратегії. Запропоновано модель фінансової стратегії. Досліджено і обґрунтовано взаємозв'язок фінансової стратегії і дивідендної політики акціонерного товариства.

The tasks, stages of formation and criterion of an estimation of efficiency of financial strategy are considered essence. The model of financial strategy is offered. Is investigated and the interrelation of financial strategy and dividend politics of joint-stock company is proved.

В умовах наростаючої політичної та економічної нестабільності в Україні однією із головних проблем фінансового менеджменту акціонерних товариств є ефективне виявлення та усунення невизначеності умов господарської діяльності. Ефективна фінансова стратегія є реакцією управлінського персоналу фірми на можливі зміни зовнішнього і внутрішнього середовища та його

коливання. Формування та реалізація фінансової стратегії є частиною антикризового управління підприємством, оскільки вона передбачає набір альтернативних варіантів фінансових рішень, спрямованих на досягнення намічених цілей у довгостроковій перспективі.

Фінансова стратегія є складовою загальної стратегії компанії на ряду з виробничою, інноваційною, інвести-

ційною, маркетинговою та іншими видами стратегічних рішень. Фінансова стратегія підприємства – це модель реалізації довгострокових цілей фінансової діяльності, спрямованої на досягнення загальної мети господарської діяльності підприємства. Вона охоплює всі форми фінансової діяльності комерційного підприємства: оптимі-

зацію основних та оборотних засобів, управління структурою капіталу, формування та розподіл прибутку, дивідендну політику, грошові розрахунки, а також податкову і інвестиційну політику суб'єкта господарювання. Нами пропонується така модель фінансової стратегії (рис. 1).

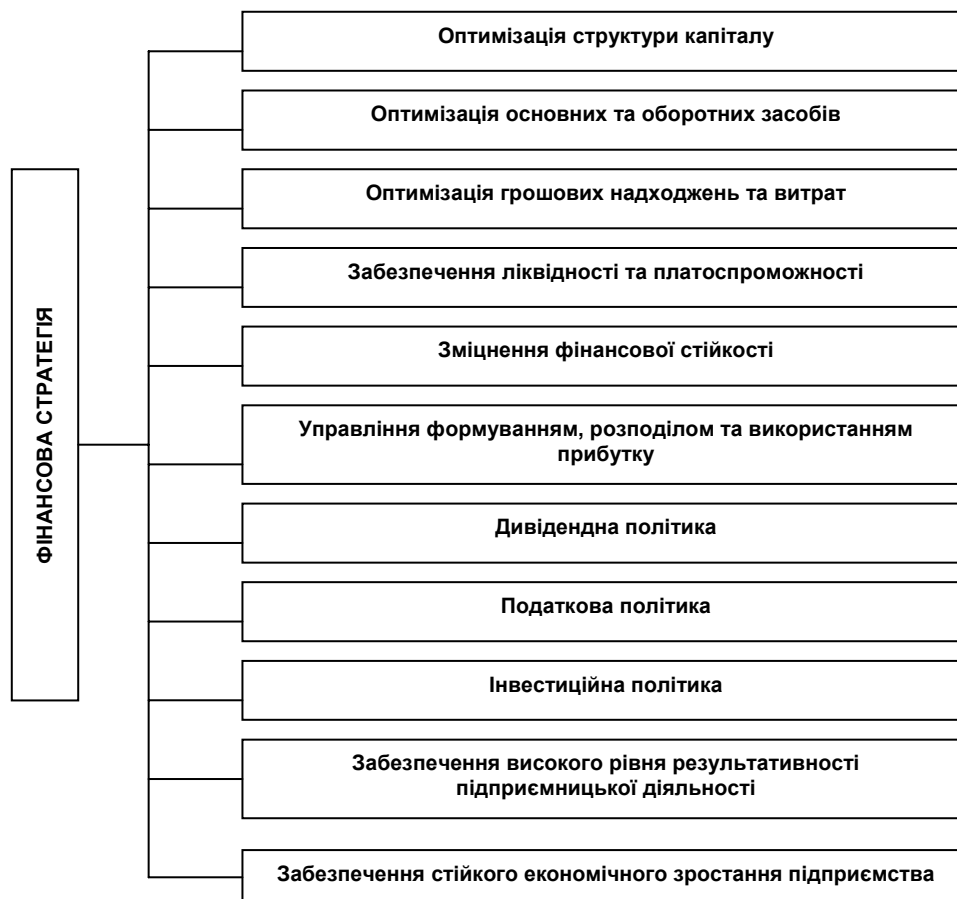


Рис. 1. Модель фінансової стратегії акціонерного товариства

На наш погляд, реалізація фінансової стратегії акціонерного товариства буде успішною лише в тому випадку, якщо фінансові стратегічні цілі відповідають реальним економічним та фінансовим можливостям господарюючих суб'єктів, а фінансові методи і їх інструменти будуть гнучкими та адекватними змінам економічної ситуації. Фінансова стратегія показує картину розвитку підприємства у майбутньому і є основою для вибору альтернативи, обумовлює природу і напрям організації фінансових відносин. Розробка та реалізація фінансової стратегії сприяє інвестиційно-інноваційному розвитку підприємства, забезпечує підвищення основних фінансово-економічних показників його діяльності, розширення обсягів виробництва, отримання стабільних та високих прибутків.

Завданнями фінансової стратегії підприємства можуть бути:

- ✓ формулювання основних шляхів реалізації фінансової стратегії та способів використання фінансових ресурсів;
- ✓ визначення найбільш перспективних і економічно вигідних фінансових взаємин з іншими суб'єктами господарювання, банками, бюджетом, фінансовими установами;
- ✓ фінансове забезпечення операційної та інвестиційної діяльності на тривалий проміжок часу;

✓ дослідження фінансово-економічних можливостей імовірних конкурентів, розроблення та реалізація заходів щодо забезпечення фінансової стійкості;

✓ розроблення методів управління підприємством на випадок кризового стану та способів виходу із такої ситуації;

✓ управління прибутком і проведення ефективної дивідендної політики.

Процес формування фінансової стратегії можна поділити на три етапи:

✓ ретроспективний аналіз фінансового стану на основі системи фінансових коефіцієнтів (коефіцієнти обираються залежно від фінансово-господарських особливостей діяльності підприємства та специфіки структури його фінансової звітності);

✓ виявлення сильних (стабільний приріст обсягу продажу та прибутковості, позитивний грошовий потік, поліпшення структури витрат при збереженні якісних показників товару тощо) та слабких (зниження прибутковості, від'ємний грошовий потік, виникнення загрози втрати капіталу, інвестованого у венчурні підприємства, ознак загального спаду ділової активності) сторін фінансово-господарської діяльності;

✓ розробка перспективного прогнозу з урахуванням імовірнісних планових припущень, сформульованих у межах загальноекономічної стратегії країни, та стратегічного фінансового плану, на основі прогнозних

форм фінансової звітності (балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів).

Оцінювання ефективності фінансової стратегії підприємства ґрунтується на прогностичних розрахунках різних фінансово-економічних показників, дослідження їх динаміки, а також таких результатів реалізації стратегії, як зростання ділової репутації підприємства, підвищення рівня управління фінансовою діяльністю його структурних підрозділів тощо. Ефективність фінансової стратегії залежить від багатьох факторів, зокрема від того, чи відповідає вона загальній стратегії інвестиційно-інноваційного розвитку підприємства, чи узгоджені цілі, напрямки та етапи реалізації цих стратегій; чи урахує вона прогнзовані зміни у зовнішньому економічному середовищі; чи достатньо для реалізації розробленої фінансової стратегії власних і залучених фінансових ресурсів тощо.

Як бачимо, фінансова стратегія підприємства займає особливе місце в системі стратегічного фінансового планування. Її генеральною метою є ресурсне забезпечення нарощування економічного потенціалу підприємства. Реалізація даної мети можлива через досягнення таких часткових цілей: формування та підтримання оптимальної структури капіталу фірми; стійкого фінансового стану; ефективного розподілу фінансових ресурсів за відповідними напрямками. Основне завдання менеджера при цьому полягає в тому, щоб вибрати дієву і конкурентноздатну стратегію, виходячи з виробничих, фінансових і маркетингових можливостей фірми.

Розробка фінансової стратегії є завданням кожного підприємства, що функціонує в умовах ринку, а тим більше підприємства колективної форми власності, оскільки результати діяльності акціонерного товариства, відповідно до специфіки формування статутного капіталу, безпосередньо впливають на добробут його акціонерів. Підвищення доходів акціонерів та поліпшення їх добробуту можна досягти шляхом збільшення дивідендних виплат та підвищення ринкової курсу акцій, тобто проведення ефективної дивідендної політики.

Згідно нового Закону України "Про акціонерні товариства" від 17 вересня 2008 року [1], дивіденд – це частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу. Законом також передбачено, що загальними зборами акціонерів самостійно вирішується, яка саме частина чистого прибутку буде спрямована на виплату дивідендів. Інша частина чистого прибутку може бути спрямована на інвестиції для подальшого розвитку акціонерного товариства, що призведе до збільшення майбутніх грошових надходжень, і, відповідно, зростання ринкової вартості фірми. Отже, перед фінансовим менеджментом акціонерного товариства завжди постає нелегке питання: яку частину чистого прибутку виплатити у вигляді дивідендів (забезпечуючи тим самим поточний дохід акціонера), а яку частину реінвестувати у виробничу діяльність (забезпечуючи майбутній дохід акціонера). Відповідь на дане питання покликана дати дивідендна політика підприємства.

Дивідендна політика – це сукупність засобів та методів оптимального розподілу прибутку акціонерного товариства на виплату дивідендів та реінвестування з метою досягнення максимальної ринкової вартості фірми на довгострокову перспективу.

Дивідендна політика відіграє велику роль в реалізації фінансової стратегії підприємства. Вона впливає на величину самофінансування та структуру капіталу, обсяг грошових надходжень та витрат, визначає рівень ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості та рентабельності, темпи виробничого розвитку та ринкову вартість акцій підприємства. Саме тому формуванню оптимальної дивідендної політики присвячено багато теоретичних досліджень.

Найпоширенішими є наступні теорії, розроблені видатними західними вченими-економістами:

1. Міллер М. та Модільяні Ф. [2] розробили теорію іррелевантності дивідендів, згідно якої обрана дивідендна політика не впливає ні на ціну акцій, ні на вартість капіталу, ні на добробут власників підприємства. Оскільки акціонеру байдуже: отримати дохід зараз у вигляді дивідендів чи в майбутньому у вигляді зростання вартості фірми, то будь-який розмір дивідендних виплат є ефективним. тобто оптимальної дивідендної політики просто не існує. Дана теорія має багато обмежень та недоліків і вона можлива лише в ідеальному ринковому середовищі.

2. Гордон М. та Літнер Д. [3] запропонували теорію "синиці в руках", згідно якої високий рівень дивідендних виплат сприяє максимізації вартості фірми, оскільки акціонери віддають перевагу реальному доходу, а не майбутньому прибутку, пов'язаного зі значним ризиком.

3. Літценбергер Р. та Рамасвами К. [4] відстоювали теорію податкової диференціації, згідно якої акціонери зацікавлені в мінімізації дивідендних виплат, оскільки дивідендний дохід обкладається вищою податковою ставкою, аніж приріст капіталу фірми. Але в багатьох країнах ставка оподаткування дивідендних доходів не перевищує ставку податку на прибуток підприємств, тобто дана теорія в таких країнах втрачає сенс.

4. Сигнальна теорія дивідендів, згідно якої високий розмір дивідендних виплат сигналізує про покращення фінансового стану фірми, що призводить до автоматичного зростання ринкової ціни акцій (і навпаки), тобто необхідно стабілізувати розмір дивідендних виплат.

5. Теорія "клієнтури" передбачає необхідність формування дивідендної політики відповідно до інтересів та очікувань переважної більшості акціонерів. Частина акціонерів, які не задоволені існуючою дивідендною політикою реінвестують свій капітал у більш привабливий для них інвестиційний проект. В результаті підприємство сформує склад акціонерів з однорідними інтересами та перевагами.

Впровадження розглянутих теорій в практиці господарювання акціонерних товариств знаходить своє відображення у формуванні стратегії формування дивідендної політики. Виділяють три види стратегії дивідендної політики та відповідні їм методи нарахування дивідендів:

I. Стратегія консервативної дивідендної політики реалізується шляхом нарахування дивідендів наступними методами:

✓ залишкових виплат, за яким дивіденди виплачуються після максимальної реалізації інвестиційних можливостей підприємства. Перевагою даного методу є потенціал швидкого економічного розвитку підприємства та забезпечення високого рівня його фінансової стійкості, а недоліком – нестабільність розмірів дивідендних виплат, що призводить до коливань курсу акцій даного підприємства.

✓ стабільного розміру дивідендних виплат, коли протягом тривалого періоду фірма виплачує незмінну суму дивіденду з коригуванням на індекс інфляції при високих темпах інфляції. Перевагою даного методу є стабільний розмір дивідендів, що забезпечує стабільність котирування акцій на фондовому ринку та створює почуття впевненості у акціонерів в майбутньому. Недоліком цього методу є його невідповідність фінансовим результатам діяльності підприємства, що створює ризик зниження рівня фінансової стійкості та темпів приросту власного капіталу у періоди несприятливої економічної кон'юнктури.

II. Стратегія поміркованої (компромісної) дивідендної політики реалізується шляхом нарахування дивідендів

ндів методом мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди: акціонери отримують стабільні невисокі дивіденди з додатковими виплатами в періоди ефективної господарської діяльності. Перевагою даного методу є його відповідність результатам господарської діяльності підприємства, а недоліком – високий ризик зниження інвестиційної привабливості акцій та падіння їх ринкової вартості.

III. Стратегія агресивної дивідендної політики передбачає нарахування дивідендів двома методами:

- ✓ стабільного рівня дивідендних виплат, за яким розмір дивідендів визначається виходячи з встановленого коефіцієнта дивідендних виплат, тобто частки прибутку, що йде на виплату дивідендів. Перевагою застосування даного методу є тісний зв'язок розміру дивідендів з результатами діяльності підприємства, а недоліком – нестабільність розміру дивідендних виплат та високий рівень ризику.

- ✓ постійного зростання розміру дивідендів, який передбачає стабільний приріст рівня дивідендів на одну акцію до їх розміру у попередньому періоді. Перевагою даного методу є забезпечення стабільної високої ринкової вартості акцій підприємства, а недоліком – ризик зниження фінансової стійкості та зростання фінансової напруги. Якщо приріст дивідендних виплат не пов'язаний з підвищенням прибутковості, то компанія ризикує збанкрутувати в недалекій перспективі.

Вибір, формування та реалізація того чи іншого виду стратегії дивідендної політики акціонерного товариства залежать від багатьох факторів, зокрема: політичної та економічної кон'юнктури в країні, чинного законодавства, рівня розвитку зовнішньоекономічних зв'язків,

специфіки діяльності та рівня розвитку підприємства, фінансових можливостей та, звичайно, фінансової стратегії акціонерного товариства.

Отже, дивідендна політика є надзвичайно важливим та водночас складним завданням фінансового менеджменту акціонерного товариства.

З нашої точки зору, дивідендна політика повинна бути спрямована на досягнення мети фінансової стратегії підприємства щодо підвищення його ринкової вартості, узгоджуватись з інвестиційною політикою підприємства, політикою управління прибутком, політикою формування власних фінансових ресурсів, політикою управління структурою капіталу та інших аспектів фінансової діяльності. Крім того, дивідендна політика має враховувати інтереси інвесторів (акціонерів) щодо отримання поточного високого доходу та забезпечення високої прибутковості підприємства на перспективу.

Таким чином, дивідендна політика – це складова частина загальної фінансової політики підприємства, що включає сукупність засобів та методів оптимального розподілу прибутку підприємства на фонд дивідендних виплат (тобто на поточне споживання) та реінвестування (капіталізація прибутку) з метою досягнення максимальної ринкової вартості фірми на довгострокову перспективу.

1. Закон України "Про акціонерні товариства" від 17.09.2008 р. №514-VI.
2. Miller M. H., Modigliani F. Dividend policy, Growth, and the Valuation of Shares // Journ. Business. 1961. Oct. P. 411-433.
3. Gordon M.J. Optimal Investment and Financing Policy// Journ. Finance. 1963. May. P. 264-272;
- Lintner J. Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices, and the Supply of Capital to Corporations // Rev. Econ. a. Statistics. 1962. Aug. P. 243-269.
4. Litzenger R.H., Ramaswamy K. The Effects of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices // Journ. Financial Econ. 1979. June. P. 163-196.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

А.Т. Ковальчук, канд юрид. наук, доц.

РИНКИ СПЕКУЛЯТИВНОГО КАПІТАЛУ: ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Розглянуто ринки спекулятивного капіталу та визначено проблеми їх фінансово-правового регулювання.

Speculative capital markets are determined and problems of there financially-legal adjusting are distinguished

Гігантські потоки похідних фінансових інструментів (деривативів) усе більшою мірою фактично не підконтрольні як національним системам, так і міждержавному впливу. Функціонування глобальних фінансових ринків усе більшою мірою (по експоненті) набуває спекулятивного характеру. Інакше кажучи, в сучасній фінансовій архітектоніці особливе місце займає спекулятивний капітал.

Нині значна частина фінансового капіталу під впливом нових глобальних вигод, які кратно перевищують прибутки у традиційних (товаропродукуючих) сферах, активно переорієнтовується на спекулятивне самозростання. Могутні хвилі віртуального капіталу, створювані спекулятивними накатами, все більш відчутно дестабілізують (і це особливо загрозливо) традиційно потужні економічні системи. Гостра криза фінансових систем у ринково розвинутих економіках (в тому числі, в країнах "золотого мільярду") є цьому підтвердженням.

Орієнтація на отримання ситуативних доходів від цінних коливань вартості фінансових активів звично називається фінансовою спекуляцією. Однак юридична природа даного явища до цього часу не досліджена. Термін "спекуляція" в радянські часи визначалась як кримінальне діяння. І сьогодні дане явище, не дивлячись на те, що набуло ринкових форм і отримало "правову амністію", на суспільному рівні за звичкою сприймається негативно.

Ринковий геній виявився у створенні спекулятивної системи, яка дозволяє найбільш підприємливим людям

бачити й маніпулювати невидимими цінностями, тобто фіктивним капіталом [1]. Важливо наголосити, що саме фіктивний капітал є основою спекулятивного капіталу і навпаки. Фіктивність буття певної частини фінансового капіталу, з одного боку, і спекулятивні можливості його відтворення, з іншого, мають своїм неминучим результатом таке паразитарне явище, як спекулятивний ринок.

Саме в ринкових хвилях цінних припливів і відпливів "плавають" професійні спекулянти, скрупульозно відслідковуючи ситуацію на фінансовому ринку. "Ловлячи момент, а в моменті мить", тобто коли парабола цінного падіння досягає "дна", найбільш кмітливі з них придбавають фінансовий капітал (цінні папери, деривативи, фондові інструменти) за найнижчою ціною, щоб з тим максимально вигідно перепродати. "Дешева м'яса стимулює спекуляцію, подібно тому як дешева м'яса стимулює обжерливість та п'янство" [2].

Зараз загальновідомо, що цінні папери, як ринковий атрибут, у багатьох випадках формально віддзеркалюють майнові реалії. Юридичний факт функціонування цінного паперу на ринку лише як "титулу власності", тобто у відриві від реального капіталу, зумовлює комерційну можливість провокувати спекулятивні відносини. "Все, що полегшує комерцію, полегшує і спекуляцію. Комерція та спекуляція в багатьох випадках настільки тісно пов'язані між собою, що неможливо сказати, де кінчається комерція і де починається спекуляція" [3].

Нині все більш актуальною виступає необхідність юридичної супроводження волатильності фінансових активів, що функціонують у формі похідних цінних паперів, тобто деривативів. Навіть у країнах, де фінансове право на принципах міжнародних стандартів забезпечує круговорот цінних паперів, завдяки чому, здавалося б, не допускається тіньова маніпуляція цінами, все одно створюються передумови для "підбурювання до спекуляції" [4]. Тобто навіть у цивілізованих ринкових системах чинне законодавство не в змозі необхідним чином дисциплінувати спекулятивний капітал. Нинішня ситуація глобальної нестабільності на світових фінансових ринках є цьому підтвердженням.

Кризове загострення ситуації на іпотечних ринках США змусило законодавчу владу та уряд відмовитися від ринкової етики і засукавши рукава активно вмішуватися в процес його функціонування. Невідкладно був прийнятий закон про відповідальність за спекулятивні махінації, запроваджені більш високі вимоги та жорсткі обмеження при здійсненні операцій на іпотечному ринку, зокрема оформленні кредитних угод, перефінансуванні цих останніх, також посилились вимоги щодо торгівлі строковими контрактами та похідними фондовими інструментами тощо.

Спекулятивні операції здійснюються різними фінансовими інституціями, особливо примітними серед яких є хедж-фонди. Хедж-фонд – це приватний інвестиційний фонд, який обслуговує лише професійних інвесторів. Хедж-фонд бере в своє управління фінансові активи інших компаній і страхує їх фінансові ризики. Сумарно фінансові активи хедж фондів сягають 2,6 трлн. дол. США [5]. Однак, слід визнати, що зазначені фонди не виправдовують свою назву, оскільки, як показала практика, переважно займаються спекулятивними операціями і, в кінцевому підсумку, не гарантують від втрат в умовах глобальної кризи.

Фінансові спекулянти оперують "блукаючим" капіталом, який в пошуках надприбутків "кочує" по регіонах світу. Реактивна реакція на мінливу кон'юнктуру, ціновий ажіотаж, втеча з освоєної території – знайомі характеристики даного різновиду фінансового капіталу, який активно заявив про себе на пострадянських територіях у вигляді так званої "фінансової допомоги" та портфельних інвестицій.

Імпульсивність спекулятивного капіталу створює суттєві проблеми для країн його "заземлення". Тому фіктивно-спекулятивний капітал, який чомусь називають "інвестиціями", є за своєю істинною суттю "антиінноватором", свого роду "фінансовим вампіром" щодо економік, які роблять спробу за його допомогою вирішити фінансові проблеми. Практично вся сфера фінансово-спекулятивних маніпуляцій – це паразитуюча, потенційно небезпечна надбудова над товаропродукувальною сферою. Так, напр., сукупний світовий оборот ф'ючерсних контрактів склав 41 трлн. дол. США, з яких лише 2-3 відсотка зв'язані з операціями у сфері торгівлі й промисловості, а вся інша частина повністю відірвана від реальної економіки [6].

Фіктивно-спекулятивні ринки, "дотримуючись принципів, а не жорстких правил", фактично не підконтрольні державним регулюючим інституціям. Даний різновид фінансового капіталу, користуючись досить ліберальними умовами капіталізації фінансових активів, фактично базує своє функціонування поза впливом фінансово-правових регуляторів. Тому існуючі фінансово-правові важелі (нормативи, ліцензії, дозволи) не в стані спрямувати "егоїстичну енергію" спекулятивних гравців у русло загальних інтересів. Свої підприємницькі зусилля фінансові спекулянти спрямовують на операції з

похідними фінансовими інструментами, що зумовлює їх кратне збільшення на фінансовому ринку.

Самоорганізація спекулятивного ринку не в стані передбачити наростаючу небезпеку, коли одномоментно (іноді в лічені хвилини) спекулятивний капітал обезцінюється на величезні суми. Причиною цьому є азарт учасників даного ринку, внаслідок чого має місце зашкалювання фіктивного капіталу. На підтвердження цьому важливо відмітити, що емісія компаніями США матеріально не забезпечених цінних паперів зросла в останні роки в 6 разів (з 1,4 до 8,5 трлн. дол). Загальна ж сума приросту незабезпечених кредитних ресурсів (отже, ці останні є різновидом фіктивного капіталу) перевищила 30 трлн. дол. [7]

Спекулятивний азарт, націлений на операції з фінансовими ресурсами, що оцінюються астрономічними показниками, рано чи пізно закінчується адекватним фінансовим провалом. Досить згадати найбільш резонансні банкрутства грошово-кредитних інституцій в новітній історії, які тривалий час були взірцем надійності, займали перші строчки серед найбільших світових європейських банків. Так, французький банк Societe Generale (та ф'ючерсний трейдер Жером Кервиль) безумовно вже вписані в світову історію спекулятивних невдач, одномоментно втративши 7,2 млрд. дол. США. Трохи раніше, найстаріший банк Великобританії – Barings, потерпів фінансове фіаско, втративши 1,4 млрд. фунтів стерлінгів, також по причині спекулятивного азарту валютного ділера, що представляв інтереси даного банку. З часом Barings був куплений голландським ING за 1 фунт. Ще раніше (1991 р.) із-за махінацій з фіктивним капіталом доля "фінансового Титаніка" спіткала Bank of Credit and Commerce International. Доля "Би-Си-Си-Ай", як бачимо, не стала повчальним уроком для наступних поколінь спекулятивних гравців на ринку фіктивного капіталу.

Рефлексивне переміщення фінансового капіталу в розрахунок на спекулятивний прибуток залишається відмінною ознакою грошових трансакцій на світовому фінансовому ринку. Відсутність на ньому дієвого фінансово-правового контролю спокушує професійних гравців на уклад ризикові операції. Фінансово-правові регулятори для них не стають реальною завадою, оскільки обмежені ліберальним режимом функціонування фінансово-валютного ринку.

Звичайний аргумент, який активно експлуатують прибічниками максимальної лібералізації валютно-фінансового ринку, заключається в твердженнях, що гарячий (спекулятивний) капітал засобами фінансово-правового регулювання, зокрема, валютного контролю, в країні не утримати. Лобістами такої позиції, як правило, виступають окремі парламентарі та високосановні чиновники, які прагнуть створити для себе джерело тіньових доходів за рахунок тісної співпраці з міжнародними фінансовими спекулянтами, що спеціалізуються на грі валютних курсів або ж на форексних ринках. Оборот так званих "гарячих грошей" на форексних ринках – одна з необхідних умов фінансової спекуляції.

Країни, що нещодавно стали на шлях ринкових перетворень, поки що далекі від сформування досконалих систем фінансово-правового регулювання ринку цінних паперів і фондового ринку. Фактичне наповнення законодавчо-нормативних актів досконалими юридичними механізмами, націленими і здатними дієво контролювати процеси на ринках фінансового капіталу, є дуже складним завданням. Адже, наприклад, фондові біржі, торгові системи разом з депозитарними, кліринго-розрахунковими центрами, реєстраторами, зберігачами тощо супроводжують вельми розмаїтий масив угод з приводу багатьох сотень різновидів, типів та модифікацій

цінних паперів, кожна з яких характеризується множинністю ознак, критеріїв, характеристик тощо. Отже, держава практично не в стані передбачити та своєчасно здійснити необхідні профілактичні заходи по упередженню "законних порушень" (дозволено все, що не заборонено) на фондових ринках. Все це провокує реальні можливості для розширеного відтворення віртуального капіталу.

Водночас не можна вважати нормальним некерований процес перманентного нарощування фіктивного-спекулятивного капіталу, головним чином в формі фондових інструментів, абсолютно відірваних від своєї матеріальної основи та втягнутих в круговорот автономного самозростання. Така віртуальність – не просто глобальна самоомана, а і "фінансова бомба", що реально загрожує відчутними руйнаціями (якщо не крахом) світової фінансової системи. Про реальні загрози, які несе з собою фіктивно-спекулятивний капітал, у свій час попереджали фінансові аналітики. Однак, за відсутності ефективного фінансово-правового регулювання спекулятивних ринків відтворюються ситуації, що можуть відіграти край згубну роль – проявитись в ролі "зброї масового враження фінансів" [8].

Зрозуміло, що фінансова сфера і зокрема фінансові ринки, в рамках яких точиться безкінечна боротьба за примноження капіталу, – це постійний ризик. Водночас істинною причиною нових фінансових катаклізмів можуть стати не розмаїття цінних паперів та їх похідних, не деривативи як такі, а недосконале фінансово-правове ре-

гулювання, не повноважна (достатньо не відрегульована законодавством) система фінансового права.

Можна погодитися з висновком, що глобальна фінансова архітектура постає як самодостатня полісистема, що функціонує за своїми законами. Ці закони формують найновішу кінетичну економіко-фінансову структуру, і нам ще слід виявити багато її загадок, а отже, збагнути усю глибину сутності трансформованих закономірностей її розвитку [9].

Виходячи з цього, фінансове законодавство, а звідси і фінансове право, повинні відігравати все більшу вагомую роль у посиленні нормативно-правового забезпечення руху та розширеного відтворення фінансового капіталу. Його більш виважене фінансово-правове позиціонування стало не просто об'єктивною потребою, а і найбільш актуальним завданням як для кожної національної економіки так і світової системи в цілому.

1. Эрнандо де Сото. Загадка капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире. – М.: Олимп Бизнес, 2001. – С. 70.
2. Карл Маркс. Капитал. Том III. – С. 446.
3. Там само, с. 447.
4. Петер Нобель. Швейцарское финансовое право и международные стандарты. – М.: Волтерс Клувер, 2007. – С. 667, 670.
5. Эксперт. Украинский деловой журнал, 2007, № 135. – С. 45.
6. Див.: Мировая экономика и международные отношения. – 2008. – № 3. – С. 26.
7. Див.: Там само. – С.5.
8. Див про це: Ковальчук А.Т. Финансовое право в рыночных системах. К.: "Парламентское изд-во". – 2008. – С.420.
9. Див.: Финансовый рынок Украины. – 2008. – № 9. – С. 5.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

Л. Лисяк, канд. екон. наук, доц.

ПРІОРИТЕТИ СУЧАСНОЇ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

Здійснено оцінку пріоритетів сучасної бюджетної політики в Україні. Обґрунтовано необхідність коригування пріоритетів бюджетної політики країни в умовах світової фінансової кризи.

In the article the Ukrainian budgetary policy's system of priorities has been estimated. The necessary of the budgetary policy's reorientation in the country has been grounded taking into consideration the worldwide financial crisis.

Останнім часом у зв'язку з внутрішньою нестійкістю економік країн світу, у тому числі й України, структурними змінами та необхідністю виходу на нову якість економічного зростання та розвитку, посилюються спроби модернізувати економічну політику держави та її вагомий напрям – бюджетну. Різним аспектам визначення пріоритетів бюджетної політики та засобів їх реалізації присвячені праці багатьох українських вчених та практиків, зокрема, М.М. Єрмошенко, В.П. Кудряшова, А.І. Мярковського, К.В. Павлюк, Д.О. Полозенка, А.М. Соколовської, І.Я. Чугунова, Л.М. Шаблістої та ін. Новий

підхід, який відповідав би сучасній соціально-економічній організації суспільства та сприяв подоланню труднощів фінансового забезпечення функцій держави, потребує коригування пріоритетів бюджетної політики з метою подолання чи пом'якшення впливу на вітчизняну економіку світової фінансової кризи.

Формування і реалізація сучасної бюджетної політики в Україні відбувається в умовах обмеженості бюджетних ресурсів, що обумовлює потребу визначення пріоритетів. Індикатором пріоритетності того чи іншого напрямку бюджетної політики виступає структура видатків бюджету (табл. 1).

Таблиця 1. Структура видатків зведеного бюджету України, % [4]

Видатки	2005	2006	2007
Всього видатків			
Загальнодержавні функції	10,9	6,9	6,5
Оборона	4,2	3,6	4,2
Громадський порядок, безпека та судова влада	7,2	7,3	8,1
Економічна діяльність	13,6	15,6	18,4
Охорона навколишнього природного середовища	0,9	0,9	0,9
Житлово-комунальне господарство	2,8	4,6	2,6
Охорона здоров'я	10,9	11,2	11,7
Духовний та фізичний розвиток	2,4	2,5	2,5
Освіта	18,9	19,3	19,5
Соціальний захист та соціальне забезпечення	28,2	23,7	21,4

Аналіз структури видатків зведеного бюджету України свідчить про пріоритетність соціальної спрямованості бюджету, зокрема високу частку видатків на соціальний захист та соціальне забезпечення, що відповідає світовим тенденціям. Впродовж 2005-2007 рр. зростає питома видатків зведеного бюджету на освіту і охорону

здоров'я. Питома вага видатків на економічну діяльність у загальній сумі видатків зведеного бюджету поступово збільшується: з 136 % у 2005р. до 15,6 % у 2006 р. і 18,4 % у 2007 р. Слід врахувати, що у 2005 р. частка видатків на економічну діяльність була у 2,8 рази нижча за аналогічний показник у 1992 р., який скла-

дав 37,2 %. Більш детальний аналіз статистичних даних [4] свідчить, що збільшення питомої ваги видатків на економічну діяльність відбувається за рахунок збільшення питомої ваги видатків на розвиток галузей АПК (у загальній сумі видатків на економічну діяльність у 2005 р. – 3,6 %, у 2006 р. – 3,7 %, у 2007 р. – 3,7 %), паливно-енергетичного комплексу (відповідно 2,8 %, 3,0 %, 3,2 %, із них на вугільну галузь та галузі з видо-

бутку твердого палива відповідно 2,2 %, 2,3 %, 2,4 %), транспорт (відповідно 3,8 %, 5,2 %, 6,5 %).

Фінансові ресурси, які перерозподіляються через бюджетну систему в Україні зростають, питома вага податків у ВВП є нестабільною, у цілому інвестиції в основний капітал мають тенденцію до щорічного зростання в абсолютному вимірі (табл. 2).

Таблиця 2. Показники зведеного бюджету України та державні інвестиції [4]

Роки	Доходи	Видатки	Дефіцит (-)/ профіцит	Питома вага податків	Питома вага дефіциту (-)/ профіциту	Інвестиції в основний капітал	
						у фактичних цінах	у % до попе- реднього року
						млрд. грн.	
1996	30,2	34,2	-4,0	37,0	-4,9	12 557	78,0
1997	28,1	34,3	-6,2	30,1	-6,6	12 401	91,2
1998	28,9	31,2	-2,3	28,2	-2,2	13 958	106,1
1999	32,9	34,8	-1,9	25,2	-1,5	17 552	100,4
2000	49,1	48,1	1,0	28,9	0,6	23 629	114,4
2001	54,9	55,5	-0,6	26,9	-0,3	32 573	120,8
2002	61,9	60,3	1,6	27,4	0,7	37 178	108,9
2003	75,3	75,8	-0,5	28,2	-0,2	51 011	131,3
2004	91,5	102,5	-11,0	26,5	-3,2	75 714	128,0
2005	134,2	142,0	-7,8	31,0	-1,8	93 096	122,9
2006	171,8	175,5	-3,7	30,6	-0,7	125 253,7	134,5
2007	219,9	227,6	- 7,7	29,4	-1,1	78 054, 5*	-

*За січень-вересень 2007 р.

Зростання інвестицій в основний капітал, які здійснювалися у 2000 – 2001 рр., змінилося нестабільним зростанням у наступні роки, водночас з 2003 р. їх щорічне збільшення становило більш ніж 20 %. За січень-вересень 2007 р. інвестиції в основний капітал за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів збільшилися майже у 2,4 рази порівняно з цим же періодом 2006 р., у якому їх розмір склав 32887 млн грн. Низьку ефективність має структура бюджетних інвестицій за напрямками вкладень. Так, із загальної суми капітальних вкладень за рахунок бюджетних коштів впродовж 1995–2005 рр. 40 % спрямовувалося у промисловість, із них лише 20 % – у переробну промисловість.

Офіційні статистичні дані свідчать про незначну інвестиційно-інноваційну активність підприємств в Україні впродовж 1994 – 2007 рр. Якщо у 1994 р. питома вага підприємств, що впроваджували інновації у загальній кількості промислових підприємств складала 26 %, то у 2005 р. – 8,2 %, у 2006 р. – 10 % [4]. За розрахунками, загальна сума витрат на інноваційну діяльність у 2006 р. складала близько 1,2 % ВВП, у тому числі за рахунок державного бюджету було профінансовано лише 1,9 % від загальної суми витрат. З 2005 р. відбулося витіснення бюджетних інвестицій соціальними видатками бюджету. Капітальні видатки зведеного бюджету з 6 % ВВП у 2004 р. знизилися до 4,6 % ВВП у 2005 р., аналогічна тенденція збереглася і в 2006 р. У бюджеті 2007 р., який визначено як бюджет розвитку, на інноваційно-інвестиційні проекти була запланована сума 26 млрд. грн., що складає 4,5 % від ВВП. У Декларації цілей і завдань бюджетної політики на 2008 рік та у Декларації цілей і завдань бюджетної політики на 2009 рік для забезпечення позитивної динаміки економічного зростання та розбуду конкурентоспроможної економіки серед інших визначено пріоритетними інноваційний розвиток економіки та подолання технічного відставання.

Результати нестійкої динаміки інвестицій в основний капітал та неефективної їх структури є наслідком того, що серед механізмів впливу держави на їх активізацію неповною мірою та непослідовно використовуються інструменти бюджетної та податкової політики, дієвість яких доведена світовим досвідом.

Залежність бюджетної політики від великої кількості факторів економічного та позаекономічного характеру (як внутрішніх, так і зовнішніх) потребує вироблення адекватних ситуації в країні цілей і завдань з урахуванням змін у світовому просторі. Вплив сучасних глобалізаційних процесів на внутрішню економічну політику держави посилюється. Якщо слабка втягнутість у світові фінансові ринки України наприкінці ХХ ст. дозволила не відчувати руйнівного впливу світової фінансової кризи, то сьогоднішня ситуація дещо змінилася. Основним фактором нестабільності на сучасному етапі є непередбачуване і різке коливання світових цін на товари сировинної групи та продукцію неглибокої переробки, які складають в експорті України значну частку. Іншим джерелом впливу зовнішнього середовища стає зміна потоків капіталу. В умовах нерозвиненості фінансового ринку, звуження кредитних операцій банківської системи, фінансовий стан підприємств різко погіршується. Інфляція, коливання обмінного курсу гривні, підвищення процентних ставок за кредитами, як показують дослідження, негативно впливають на інвестиційний попит та, як наслідок, знижуються темпи економічного зростання. Об'єктивні вимоги до макроекономічної політики, які обумовлені зростаючою залежністю української економіки від зовнішніх факторів, потребують вибору конкретного варіанту бюджетної політики, який має формуватися за максимально можливої нейтралізації проявів політизованості та популізму.

Вплив факторів зовнішнього та внутрішнього середовища на розмір доходів бюджету у напрямку їх зниження потребує коригування бюджетної політики, що можливо здійснити відомими способами: шляхом зниження величини державних видатків, підвищення податків чи здійснення запозичень.

Колівання цін, посилення проблем соціальної захищеності населення в умовах розбалансування економічної та фінансової системи потребує коригування не лише тактичних цілей, а й стратегічних напрямів бюджетної політики. Слід погодитися з російським вченим, що "Зовнішня волатильність робить не лише помилковим, але навіть небезпечним "статичний", обмежений рамками поточного року підхід до бюджетних проблем" [2, с. 8]. У

цьому контексті інструментом згладжування видатків бюджету при нестабільних доходах є проциклічна бюджетна політика у сфері державного боргу, яка полягає у збільшенні запозичень у фазі спаду та їх зменшенні у фазі підйому. Природна обмеженість цього інструменту, з огляду на світовий досвід, може бути доповнена резервом бюджету, який створюється шляхом збереження суми перевищення бюджетних доходів на їх стандартним рівнем у роки сприятливої економічної кон'юнктури. Можливість створити такий резерв за рахунок надходження значних коштів від реалізації стратегічних об'єктів державної власності Україна не використала. Більше того, за цей період (2004-2005 рр.) збільшилася майже на 3,5 млрд дол США зовнішня заборгованість органів державного управління [4]. Таким чином, проблема узгодження поточних і стратегічних цілей та пріоритетів бюджетної політики в Україні залишається гострою.

Для вибору найбільш актуального у сучасних соціально-економічних та інституційних умовах цільового орієнтиру бюджетної політики та визначення її пріоритетів вагоме значення має дослідження можливого переліку цілей механізму узгодження економічних інтересів різних суб'єктів бюджетної політики. Основними складовими такого механізму є підсистеми регулюючих, соціальних та фіскальних цілей бюджетної політики. У підсистемі регулюючих цілей бюджетної політики виділяють наступні: регулювання рівня ділової активності на окремих ринках; регулювання процесу перерозподілу фінансових ресурсів між секторами національної економіки; регулювання рівня задоволення суспільних потреб з боку національної економіки у цілому; стимулювання структурних зрушень в економіці; забезпечення необхідних умов для економічного розвитку й інвестицій в національну економіку; побудова справедливої податкової системи по відношенню до платників податків (які знаходяться у різних економічних умовах) та ефективною щодо наповнення бюджету; регулювання рівня податкового навантаження на платників податків; стимулювання податковими інструментами позитивних структурних зрушень в економіці; забезпечення сприятливих умов для економічного розвитку та інвестицій у національну економіку; регулювання податками, окремими податковими режимами чи методами податкового регулювання розвитку ринкової інфраструктури, національного виробництва та економічного зростання. До перерахованих цілей слід додати укріплення фінансової спроможності місцевих бюджетів, створення стимулів для збільшення надходжень до бюджетів усіх рівнів та раціональне їх спрямування у відповідності з цілями розвитку регіону. Виокремлення найбільш адекватних сучасним умовам країни цілей є надзвичайно важливим завданням.

Сучасна модель державного регулювання національної економіки у контексті процесів регіоналізації та глобалізації має будуватися зважаючи на завдання забезпечення макрофінансової стабільності, стимулювання економічного зростання, сталого розвитку та економічної безпеки в сучасній економічній політиці, що потребує проведення виваженої бюджетної політики, як вагомого фактора динамічного соціально-економічного розвитку, необхідної умови стабільності та ефективної життєдіяльності суспільства, попередження екологічних проблем. Це можливо завдяки тому, що політика у сфері бюджетних видатків впливає, перш за все, на соціальну сферу економіки. Крім того, через систему державних (муніципальних) замовлень можуть вирішуватися завдання суспільного відтворення, здійснюватися селективний вплив на економічні та соціальні процеси за пріоритетними напрямками.

Сучасна держава, особливо в умовах економічної кризи, може дати свого роду "імпульс", "поштовх" для росту економіки, що також відобразиться у бюджетній політиці видатків. За Кейнсом, держава компенсує нестачу приватної активності у сфері інвестицій [1, с. 168-169]. При цьому зростання компоненту державних (суспільних) інвестицій (державних видатків) у структурі агрегованого (сукупного) попиту виражатиметься у тому, що "держава... братиме на себе все більшу відповідальність за пряму організацію інвестицій" [1, с. 229]. Відносно невеликі розміри номінального ВВП в Україні, який перерозподіляється через бюджет, потребують раціонального балансування між різними напрямками видатків бюджету.

Сучасна бюджетна політика має здійснювати ефективний перерозподіл ВВП і використання національного багатства, тим самим створюючи стимули і умови для макроекономічної стабілізації та подальшого сталого розвитку суспільства. Ринкові механізми не продукують стимулів для розвитку передових галузей, які формують відтворювальний контур п'ятого технологічного укладу, отже є джерелом підвищення конкурентоспроможності держави. Як відомо, державні інвестиції за рахунок бюджетів усіх рівнів призначені формувати у приватних інвесторів стимули для активізації інвестиційної діяльності, сприяти концентрації ресурсів на тих напрямках, які визначені у суспільстві як пріоритетні. Здійснюючи інвестиції у різних формах (реальні інвестиції (капітальні вкладення) чи фінансові інвестиції (внески до статутних фондів суб'єктів господарювання, придбання акцій чи прав участі в управлінні підприємством)), держава за рахунок бюджетних інвестицій здійснює фінансування державних програм, проведення науково-дослідних та проектних робіт та ін. Впровадження нових технологічних процесів на українських підприємствах, оновлення основного капіталу потребує значних фінансових ресурсів. Бюджетні кошти мають бути сконцентровані на стратегічних пріоритетних напрямках розвитку. Академік А.А. Чухно акцентує увагу, що прихильники "інвестиційної" моделі розвитку мають врахувати, що збільшення інвестицій тоді має ефект, "коли інвестиції, їхня структура відбиває технологічну структуру економіки і забезпечує пріоритетний розвиток вищих технологічних укладів" [5, с. 4-10].

Для реалізації пріоритетних напрямів та досягнення намічених цілей бюджетної політики необхідно задіяти інструментарій її окремих елементів – податкової політики, політики у сфері видатків, боргової політики, трансфертної політики та інших. Бюджетна політика у галузі дефіциту і боргу – могутній інструмент макроекономічного регулювання, тісно пов'язаний з грошово-кредитною сферою. Нарешті, вплив на процеси регіонального (територіального) розвитку, перш за все, здійснюється у сфері міжбюджетних відносин. Світовий досвід наочно переконує в тому, що країни у різні часи успішно застосовували бюджетно-регулятивні підйоми подолання структурних диспропорцій, виведення економік на передові конкурентні позиції.

Упорядкування підсистеми регулюючих цілей бюджетної політики, дозволяє отримати її наступні цільові орієнтири: регулювання процесу перерозподілу фінансових ресурсів у суспільстві та регулювання рівня задоволення суспільних потреб. Обмежуваними умовами досягнення цільових орієнтирів є забезпечення необхідних умов для економічного розвитку й інвестицій у національну економіку та створення податкових стимулів для розвитку економічної інфраструктури.

Розвиток пріоритетних напрямів, окремих галузей, сприяння економічному розвитку регіонів є метою бюджетного інвестування. Обмеженість бюджетних коштів

диктує умови ретельного вибору напрямів бюджетного інвестування та звуження їх кількості, зосередження уваги на об'єктах, які мають вагоме суспільне значення та не є привабливими з позиції приватного капіталу, що загострює проблему пріоритетів бюджетної політики. Велика кількість "вузьких місць" в українському суспільстві та традиційне намагання вирішення більшості їх за рахунок коштів бюджету призводить до розпорошування бюджетних коштів за різними напрямками, не створює стимулюючого ефекту, породжує пасивну споживчу поведінку. На 2007 р. інвестиційну підтримку спрямовувалося на: галузі соціально-культурного призначення, паливно-енергетичний комплекс (вугільна промисловість), енергозберігаючі технології, розвиток та утримання мережі автомобільних доріг, програму утилізації боєприпасів, ракетно-космічну галузь та літакобудування, науково-технічні та інноваційні проекти. У Декларації цілей і завдань бюджету на 2008 рік (Бюджетній декларації) наголошується у на необхідності концентрації бюджетних ресурсів на виконанні пріоритетних державних (цільових) програм у відповідних галузях та сферах (літакобудування, розвиток мінерально-сировинної бази, ракетно-космічної, оборонної, вугільної та ін.). Як видно, розвиток п'ятого технологічного укладу, практично не стимулюється. На сьогодні функціонально значущим є наслідування пріоритетним напрямом науково-технічного розвитку, підтримка фундаментальної науки, насамперед розробок вітчизняних наукових шкіл, що мають світове визнання, розвиток базових прикладних досліджень і технологій.

Україна нагромадила значний науковий та виробничий потенціал, що здатні забезпечити стратегічний вихід вітчизняної продукції на світовий ринок, розроблення технологій збереження і захисту здоров'я людини, забезпечення населення медичною технікою, впровадження ресурсо- та енергозберігаючих технологій, формування "точок зростання" — наукомістких виробничих процесів, державна підтримка створення та функціонування інноваційних структур (технопарків, інкубаторів тощо), технологічне і технічне оновлення базових галузей економіки країни, створення високорентабельних інноваційно-інвестиційних проектів, реалізація яких може дати якнайшвидшу віддачу й започаткує прогресивні зміни у структурі виробництва і тенденціях його розвитку. Україна, маючи значний науково-технологічний потенціал, може налагоджувати співробітництво в галузі авіакосмічних технологій, ресурсо- і енергозбереження (економічні тепло-енергогенеруючі технології), розробки нових матеріалів (матеріали, що запам'ятовують форми, біосумісні матеріали, матеріали з керівними функціональними якостями), захисту природних екосистем і покращення умов життя населення (технології очищення питної води, технології переробки сільськогосподарських відходів) та ін.

З метою забезпечення національної конкурентоспроможності на урядовому рівні слід визначати головні науково-технічні, міжгалузеві й галузеві пріоритети, більш активно регулювати діяльність державних і приватних підприємств, фінансувати фундаментальні дослідження та дослідно-конструкторські розробки. При цьому бюджетна політика має бути узгодженою з цілями і завданнями структурної політики, сприяти створенню високо-ефективної, спроможної до саморозвитку соціально орієнтованої економічної системи ринкового типу.

Вагомим чинником інвестиційно-інноваційної активності є застосування механізмів податкової політики. Податкове стимулювання суб'єктів господарювання, як необхідна умова реалізації моделі інвестиційно-інноваційної розвитку економіки, має здійснюватися за допомогою розширення інструментального характеру

бюджетної та податкової політики, зокрема за рахунок використання напрацьованих світовою практикою ефективних стимулюючих механізмів. Серед податкових механізмів, які з успіхом використовувалися у різних країнах світу для стимулювання інвестиційно-інноваційної активності та можуть застосовуватися в Україні, найбільш привабливими є: зменшення об'єкту оподаткування на суму інвестиційних витрат; перенесення сплати податку на прибуток у зв'язку з реалізацією інноваційних та інвестиційних проектів і надання права підприємству, що здійснює інвестиції на перенесення термінів сплати на ті періоди, коли інвестиції починають давати віддачу; інноваційний податковий кредит, який на відміну від зменшення об'єкта оподаткування являє собою зменшення суми податкових зобов'язань платника на повну суму інвестиційно-інноваційних витрат платника податку; пільгове оподаткування прибутку, отриманого в результаті використання патентів, ліцензій, "ноу-хау" та інших нематеріальних активів, що входять до складу інтелектуальної власності; застосування понижених ставок оподаткування прибутку від реалізації інноваційного проекту. Податкові методи державного стимулювання доцільно використовувати у традиційних галузях металургії, хімічній промисловості, сільському господарстві, енергетиці, які мають достатній потенціал для саморозвитку. У Проекті Податкового кодексу передбачено використання податкових пільг для стимулювання технологій енергозбереження і нетрадиційних джерел енергії, для інвестицій у будівництво об'єктів, які передаються у державну власність чи власність територіальних громад можливості змішаного фінансування інвестиційно-інноваційних проектів. Цілком справедливо, що податкові пільги можуть використовуватися у якості економічних стимулів за умови їх ефективності [3].

Незважаючи на те, що стимулювання науково-технічного прогресу за допомогою механізмів оподаткування усвідомлена у суспільстві і закріплена нормами права, дія окремих законодавчо встановлених пільг часто призупинялася законом про державний бюджет на відповідний рік. Крім того, зміни у податковому законодавстві у 2005 р. щодо скасування податкових пільг для суб'єктів підприємницької діяльності зареєстрованих у спеціальних економічних зонах та територіях пріоритетного розвитку, скасування податкових пільг із сплати ПДВ та податку на прибуток для окремих галузей, з одного боку, призвело до збільшення податкових надходжень до бюджету, що дало змогу забезпечити фінансування соціальних видатків з бюджетів всіх рівнів не збільшуючи дефіциту державного бюджету, з іншого, не сприяло активізації інноваційно-інвестиційних процесів внаслідок незбалансованості споживчого та інвестиційного попиту.

Використовуючи податкові інструменти державного регулювання держава повинна враховувати ступінь чутливості суб'єктів господарювання до зміни сили дії податкових впливів, оскільки застосування неадекватних економічних умов інструментів і важелів може призвести до подальшого відтоку капіталу за кордон або у тіньову діяльність. Тим більше, що сучасних умовах глобалізаційні процеси вносять усе більш корективи в масштаби, функції і механізми державного впливу на господарські процеси, знижуючи роль державних бар'єрів на шляху руху факторів виробництва.

Вченими доведено, що слабкий рівень сталості економічного розвитку країни відмічатиметься у випадку виснаження природного капіталу навіть при однакового мірою сталому розвитку матеріального і людського. Розвиток країни вважатиметься як значний з позиції сталості лише якщо запаси всіх складових капіталу не будуть зменшуватися, а гармонійно розвиватися. Отже,

для сталого розвитку важливим завданням держави має стати стимулювання ефективного використання всіх складових основного капіталу країни (людського, матеріально-речового, природничо-ресурсного). Важливим компонентом конкурентної стратегії стає політика, що націлена як на підвищення рівня життя, соціальної захищеності громадян, добробуту нації, так і на розвиток економічних процесів та раціональне використання природних запасів, охорони навколишнього середовища. Вирішення цих завдань забезпечить кращі факторні умови економічного зростання, пріоритетний розвиток інтелектуально орієнтованих видів виробництва, сприятиме підвищенню купівельної спроможності, розширенню внутрішнього ринку, зростанню інвестиційної активності з боку населення, створенню сприятливого інвестиційного клімату. Як показує аналіз, на сьогодні в Україні бюджетна політика не є каталізатором цих процесів, тому об'єктивною умовою як макроекономічної стабілізації, так і подальшого поступального розвитку має стати більш результативна, а не декларативна зміна бюджетних пріоритетів у напрямку стимулювання інвестиційно-інноваційних процесів та гармонійного розвитку всіх компонентів сталого економічного розвитку, як необхідна умова досягнення найвищої цілі будь-якого суспільства – гідного рівня життя населення.

Підбиваючи підсумки варто відмітити, що держава має активніше впливати на інноваційно-інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання, як підґрунтя подальшого розвитку суспільства. Якщо економічна система отримує додатковий імпульс розвитку від впровадження та реалізації цілей і завдань бюджетної політики, ефект від неї буде

позитивним. Тому постійний аналіз, оцінка, врахування наслідків та ефектів реалізації цілей і завдань бюджетної політики стратегічного і тактичного характеру у процесі державного регулювання дозволить більш реалістично оцінити її ефективність. Очевидно, що достовірність такої оцінки та її результат значною мірою буде залежати від вірної постановки цілей і завдань бюджетної політики.

Бюджетне регулювання в контексті економічного розвитку на базі інформаційно-технологічних досягнень, завдань забезпечення національної конкурентоспроможності та соціальної політики виступає в єдності із соціально-економічною стратегією та тактикою. Воно спрямовано на поліпшення соціально-економічного стану суспільства в цілому, постає умовою розв'язання ряду задач системного характеру, які пов'язані з особливостями сучасного інноваційного та конкурентного розвитку. Такий функціональний зв'язок зумовлює єдність цілей та, відповідно, практичних регуляторних задач бюджетної політики, їх узгодження з соціально-економічними цілями і завданнями з урахуванням розвитку сучасної національної регуляторної системи, що може складати перспективи подальших досліджень.

1. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег: Перевод с англ. – М.: Прогресс, 1984. 2. Гурвич Е. Бюджетная и монетарная политика в условиях нестабильной внешней конъюнктуры // Вопросы экономики. – 2006. – № 3. – С. 4-26. 3. Соколовська А. Податкові пільги в Україні: міфи та реальність // Вісник НБУ. – 2005. – №7. – С. 13-26. 4. Офіційний веб-сайт Держкомстату України / www.ukrstat.gov.ua, Міністерства фінансів України / www.minfin.gov.ua, Національного банку України / www.bank.gov.ua. 5. Чухно А.А. Нова економічна політика (теоретико-методологічні засади) // Економіка України. – 2005. – № 6. – С. 4-11.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

В.Б. Тропіна, канд. екон. наук, доц.,
Г.Л. Гордієнко, студ.

СОЦІАЛЬНІ ДОМІНАНТИ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Розглянуто фактори, що обумовлені глобалізаційними процесами і які суттєво впливають на характер та динаміку національного соціального розвитку. Проаналізовано роль і значення фінансової політики держави у формуванні системи соціальної безпеки особи та суспільства в умовах глобалізації.

The factors determined by globalization which essentially influence on nature and dynamics of national social development are investigated. It is analyzed the role and importance of state fiscal policy in formation of system of social security of the person and society in conditions of globalization.

В умовах глобалізації формуються нові умови інтеграції країн до світової спільноти. На сучасному етапі розвитку людства головним фактором його прогресивного, поступального розвитку є людина, її знання, творчі здібності, фізичний та моральний стан, що в свою чергу залежить від соціально-економічного розвитку країни, стану її соціальної сфери. В Україні, як і в інших країнах, де відбувається трансформація суспільних відносин, проблема забезпечення відповідних параметрів соціального розвитку особи і суспільства набуває особливого значення, що обумовлено появою нових соціальних ризиків, пов'язаних з глобалізаційними процесами.

Досвід зарубіжних країн показує, що розв'язання соціальних проблем та розробка соціальної стратегії держави в сучасних умовах потребують принципово нових підходів, що базуються на врахуванні "зовнішніх за характером і глобальних за природою умов" [1, с.4]. Сучасні глобальні фактори, такі як зростання відкритості національних економік, транснаціоналізація виробництва та інтеграційні процеси, посилення міграційних процесів, формування тенденції до наднаціонального регулювання, примушують національні владні структури по-новому оцінювати проблеми соціально-економічного розвитку своїй країні, переводять задачі та проблеми національного масштабу на рівень їх глобального розв'язання.

Процес глобалізації, з одного боку, сприяє розвитку людських ресурсів, а з іншого, ставить перед світовою спільнотою нові проблеми. Прибічники глобалізму відмічають, що його розвиток привів до таких результатів:

- ✓ країни, які активно долучилися до глобальних ринків і процесів, не тільки досягли більш високих темпів економічного зростання, але й покращили показники тривалості життя, рівень освіти, підвищили державні витрати на соціальні програми. В цих країнах спостерігалось покращання стану прав і свобод людини;
- ✓ досягнення у сфері людського розвитку у таких країнах перевищувало досягнення інших країн у два рази;
- ✓ абсолютний рівень добробуту у світі у період глобалізації реально підвищився. Головним результатом цього процесу у 80-90-х рр. стало абсолютне скорочення чисельності людей, що живуть за межею бідності;
- ✓ розширення міжнародної торгівлі створює можливість більшого вибору на споживчому ринку, і, відповідно, більшу можливість задовольняти потреби людей. Так, не дивлячись на те, що реальний валовий світовий продукт за період з 1950 р. по 1994 р. зріс у 5,5 раза, обсяг торгового обміну у світі за цей час збільшився у 14 разів.

Разом з тим дослідники відмічають одночасне загострення проблем, пов'язаних з корупцією і забрудненням навколишнього природного середовища, а також збільшення розриву у доходах різних верств населення в кра-

їнах, які досягли найбільш вражаючих результатів, активно включившись у глобалізаційні процеси. Хоча існує точка зору, що різниця в доходах як всередині, так і між країнами не є результатом глобалізації. Перерозподіл доходів залежить від історії економічного розвитку країн, цінової політики і політики оплати праці, соціальної політики та політики у сфері освіти. Звертається увага на досвід економічних реформ у нових країнах ринкової економіки (Польща, Угорщина, Чехія), який показує позитивний ефект вирівнювання доходів населення по мірі лібералізації та інтеграції у світову економіку.

Антиглобалісти звертають увагу на неефективність політики глобальних фінансово-економічних інститутів, антигуманність результатів глобальних технологій, руйнування геополітичних і регіональних систем управління, збереження і навіть загострення проблеми бідності. Адже зараз з 2,5 млрд. чол., що зайняті продуктивною діяльністю, близько 1,4 млрд. живуть в бідних країнах з річним доходом менше 695 дол. Близько 30 % робочої сили в світі зараз не мають продуктивної зайнятості, більше 120 млн. чол. зареєстровані як безробітні, а близько 700 млн. чол. мають неповну зайнятість. Близько 1,3 млрд. чол. в світі існує менше, ніж на 1 дол. США на день. Якщо поглянути на динаміку структури розподілу доходів між різними країнами світу, то очевидно є тенденція до збільшення і без того непропорційно великого розриву середніх доходів населення між країнами. Так, якщо у 1870 р. рівень доходів на душу населення в США у дев'ять разів перевищував аналогічний показник найбідніших країн світу, то у 1960 р. цей розрив сягнув вже 50-кратного розміру. За даними експертів ООН, до 2025 р. у країнах, що розвиваються, проживатиме абсолютна більшість населення. Відповідно, якщо нині 80 % населення світу втягнуто у боротьбу за виживання, то через 25 років цей показник становитиме близько 90 % [2, с.6]. Можливість заробити більше, аніж у власній країні, є однією з причин, що спонукає сотні тисяч мігрантів щороку залишати рідні місця у пошуках вищих заробітків за кордоном. Обумовлена цим масова міжнародна трудова міграція має як позитивні наслідки (підвищення рівня зайнятості, доходів, добробуту, вимог до якості робочої сили тощо), так і негативні.

Основним позитивним наслідком трудової міграції є додаткове спрямування значних фінансових потоків у країну громадянства. Так, у 1999 р. сума заробітчанських коштів, перерахованих у країни Східної Європи, Азії, Африки, близького Сходу, Латинської Америки та Карибського басейну як офіційними, так і поза офіційними каналами сягала більше як 100 млрд. доларів США. В Україні відповідних розрахунків на державному рівні немає, тому точно визначити загальну суму заробітчанських коштів, яка щороку ввозиться в Україну, дуже важко. Приблизно її можна оцінити на основі даних моніторингу банківських грошових переказів, які здійснюють громадяни з країн, де вони працюють, а також шляхом опитування мешканців регіонів. Зокрема, щодо останнього, то у Спеціальній доповіді Уповноваженого Верховної Ради України з прав людини такі дані наведені по Тернопільській області за 2001 році, відповідно до яких чисельність громадян цього регіону, які працювали за межами України, станом на 1 жовтня 2001 р. становила 6,3 % кількості населення працездатного віку. За підрахунками від заробітчан з Тернопільщини щороку надходить близько 100 млн. доларів США, тобто понад півмільярда гривень, або в середньому 4-6 тис. дол. США на одну особу на рік. Водночас згідно з обласною програмою залучення інвестицій для економічного розвитку Тернопільської області на 2002-2005 рр. обсяги іноземних інвестицій становитимуть 13,4 млн. грн., або лише близько 2 % названої суми. За окремими експертними оцінками, українці, що виїхали

за кордон, заробляють понад 2 млрд. грн. на місяць, тобто близько 400 млн. доларів США [2, с.29-31].

Більша частина цієї суми повертається в Україну. Це приносить конкретну вигоду не тільки сім'ям окремих заробітчан, а й державі загалом, адже зменшується рівень бідності в країні, зростає сукупний попит, збільшується ємність внутрішнього ринку, що позитивно впливає на соціально-економічну ситуацію в країні. Робота українських мігрантів в умовах реальної ринкової економіки дає їм можливість набути додаткових професійних навичок, ознайомитись із новітніми технологіями, розширити власний світогляд, отримати впевненість у своїй силі.

Серед негативних наслідків притоку додаткових коштів від трудових мігрантів з України можна назвати зростання цін на товари і послуги на внутрішньому ринку без відповідного збільшення купівельної спроможності основної маси населення. Отримання більшістю сімей додаткових доходів у вигляді грошових переказів від своїх рідних за кордоном часто призводить до викривлення інформації про реальну ситуацію, пов'язану з визначенням рівня бідності та наданням соціальної допомоги тим, хто її справді потребує. Тому грошові перекази трудових мігрантів, пройшовши через банківську систему держави, мають бути обліковані з метою достеменного врахування доходів сімей та визначення прожиткового мінімуму в державі.

У контексті вищезазначеного, слід додати, що, як не парадоксально, але високий рівень доходів і соціального захисту в умовах глобалізації теж стає фактором підвищеного соціального ризику. Зокрема, економічна конкуренція між державами змушує їх скорочувати кошти на соціальний захист з метою підвищення конкурентоспроможності, якщо не створено наднаціональних чи глобальних регуляторів, що покликані протидіяти цьому.

До негативних наслідків трудової міграції слід додати і те, що вона сприяє "вимиванню" з національного ринку праці робочих місць з високим і середнім освітнім рівнем; створенню робочих місць, які погіршили професійну структуру зайнятості; утрудненню перспектив зайнятості в галузях, які можуть і мають стати пріоритетними; зростанню незатребуваності накопиченого людського потенціалу. Крім того, потенційна чи реальна загроза втрати робочих місць під впливом глобалізаційних процесів створює в суспільстві атмосферу невпевненості у майбутньому [3, с. 26]. Так, за даними соціологічного опитування лише 9 % опитаних в Україні оцінили вплив глобалізаційних процесів на зайнятість працівників та шанси зберегти роботу як позитивний [4, с.39].

Трудова міграція має безпосередній вплив на демографічну ситуацію як у країнах-донорах трудових мігрантів, так і країнах-реципієнтах. Відомо, що у переважній більшості країн світу, зокрема розвинутих, склалась напружена демографічна ситуація: відбувається природне зменшення населення як стійкий і довготривалий чинник, в основному за рахунок низького рівня народжуваності з одночасним його постарінням. Погіршення демографічної ситуації викликає серйозне занепокоєння правлячих кіл та громадськості багатьох країн, оскільки впливає на загальний стан суспільства і його соціально-економічний розвиток. Оскільки демографічні процеси змінюються повільно, протягом тривалого часу, то забезпечити необхідний економічний розвиток країни можна за рахунок залучення трудових людських ресурсів з іншої країни, тобто за рахунок трудящих мігрантів. Саме цей фактор і використовується країнами, де склалась напружена демографічна ситуація. За підрахунками спеціалістів з демографії ООН у 1999 р. тільки для того, щоб зберегти теперішнє співвідношення між працюючим населенням і пенсіонерами, а також для забезпечення достатньої кількості робочої сили, щоб конкурувати на глобалізованому ринку, для країн Європейського Союзу у

наступні 25 років потрібні 132 млн. іммігрантів [2, с. 37]. Це, з урахуванням сусідства України з ЄС, дає додаткову можливість її уряду проводити більш активну політику лобювання інтересів українських трудових мігрантів, зокрема, в контексті укладання відповідних двосторонніх та багатосторонніх угод про працевлаштування та соціальний захист з ЄС та країнами-членами цього інтеграційного угруповання, що буде сприяти підвищенню рівня життя громадян України, а також зниженню навантаження на державні фінанси в частині соціального захисту українських трудових мігрантів.

Водночас виникає питання про вплив трудової міграції на демографічну ситуацію в самій Україні. У цьому контексті слід зазначити, що на тлі інших країн світу, де частка населення, що проживає і працює за межами країни походження, є порівняно незначною, наприклад, частка трудових мігрантів з Мексики становить 7 % населення, Філіппін – 6 %, в Україні ця цифра є вищою і, за оцінками експертів, становить до 10 %, якщо брати за основу цифру – 5 млн. трудових мігрантів, які перебувають за межами України. Ускладнює ситуацію також те, що порівняно з країнами світу – традиційними постачальниками робочої сили, де спостерігається стабільний приріст населення, в Україні з 1993 р. відбувається сталий процес неухильного зменшення населення у зв'язку з різким падінням народжуваності та зростання смертності. На цьому тлі збільшення рівня еміграції з України означає, що населення України скорочуватиметься ще більш загрозливими темпами. Це цілком ймовірно з огляду на тенденцію останніх років щодо збільшення трудових мігрантів з України, які назавжди залишаються у країнах, куди вони тимчасово виїхали на заробітки.

Розв'язання цієї проблеми передбачає подолання тих негативних явищ у суспільному розвитку України, які стимулюють трудову міграцію з країни: бідність, безробіття, низький рівень добробуту населення, незадовільний стан його соціального захисту, медичного обслуговування тощо. Усе зазначене є пріоритетними завданнями соціальної політики в Україні на сучасному етапі її розвитку, які можливо і необхідно вирішувати за допомогою фінансових важелів державного регулювання соціального розвитку суспільства. Крім того, на думку деяких експертів, один із шляхів зниження негативного впливу трудової міграції з країни на демографічну ситуацію – дозволити більшій кількості іммігрантів в'їжджати в Україну.

У цій ситуації нагальною необхідністю є розробка концепції міграційної політики України, яка має врахувати сучасну демографічну ситуацію в державі, а також процеси, пов'язані з виїздом за кордон з метою працевлаштування громадян України та імміграцією в Україну трудових мігрантів з інших країн світу. Важливою складовою цієї концепції має стати комплекс заходів, пов'язаних з фінансовим регулюванням зазначених процесів. Зокрема мова йде про внесення відповідних змін у податкове та бюджетне законодавство, а також у нормативно-правові документи, що регулюють формування та використання фондів соціального страхування.

Спільність ринків капіталу та праці як умова і прояв розвитку глобалізаційних процесів, обумовлює не тільки необхідність посилення уваги до зазначених проблем з боку національних урядів, але й нагальну потребу створення наднаціональних органів, покликаних на цьому рівні захищати громадянські права, які заперечуються або ігноруються на національному рівні. На сучасному етапі досліджень соціальних аспектів глобалізаційних процесів виокремлюють два основні елементи наднаціональної системи соціального захисту: наднаціональний перерозподіл доходів і наднаціональне правове регулювання.

Процес становлення механізму наднаціонального перерозподілу доходів можна спостерігати на рівні Європейському Союзу, де створюються відповідні фонди, що забезпечують певний рівень підтримки бідніших регіонів за рахунок заможніших. Це ще раз доводить правомірність висновків щодо необхідності створення глобального рівня управління. У щорічній доповіді ООН "Людський розвиток" декларується: "Людське суспільство дедалі більше набуває глобального виміру. Рано чи пізно воно створить глобальні організації, які забезпечать систему прогресивного оподаткування (від багатих до бідних націй), яку підтримує ООН" [5, с.110].

Іншою формою наднаціональної та глобальної соціальної політики є наднаціональне правове регулювання, що передбачає приєднання до конвенцій і виконання рекомендацій МОП та інших міжнародних організацій і формування на цій основі національного законодавства, що регулює соціальний захист населення.

Те, що національна система соціального захисту в умовах глобалізації все більше набуває наднаціонального характеру, ніяким чином не повинно означати, що уряди країн, повинні припинити активну соціальну політику, слідуючи у фарватері глобалізаційних процесів і приречено сприймаючи пов'язані з ними зовнішні загрози соціальній безпеці держави. Навпаки, в умовах глобалізації необхідно мобілізувати усі можливі внутрішні ресурси з метою формування ефективної системи соціального захисту, важливим елементом якої в сучасних умовах стає захист громадян і держави в цілому від соціальних ризиків, пов'язаних з глобалізацією економіки. Особливо актуальним це завдання є для нашої держави. Глибока соціально-економічна криза, відсутність надійної системи забезпечення національної безпеки, нерозвиненість соціальних інститутів по збереженню людського потенціалу поглиблюють руйнівний вплив цих небезпек на суспільство. Нагальною потребою в Україні у контексті глобалізаційних процесів є забезпечення надійного соціального захисту, збереження трудового потенціалу, розвиток ринку праці, подолання бідності, забезпечення гарантій, прав та свобод населення, дотримання принципів соціальної справедливості. У зв'язку з цим посилюється роль і значення фінансової політики держави у формуванні системи соціального захисту держави та її громадян від зовнішніх загроз, пов'язаних із світовими глобалізаційними процесами.

Одним з наслідків глобалізації є проблема ухилення від сплати податків та переміщення національних коштів в регіони з пільговим оподаткуванням, що суттєво знижує фінансові можливості держави щодо виконання покладених на неї функцій та не відповідає принципам соціальної справедливості. У матеріалах Підготовчого комітету Міжнародної конференції з питань фінансування розвитку зазначалося, що зростання міжнародної і фінансової взаємозалежності посилює транскордонний вплив оподаткування і обмежує здатність національних владних структур розробляти податкові інструменти і забезпечувати їх використання. Можливості урядів щодо визначення як форм, так і ставок податків все більше звужуються, у той же час зростає кількість випадків ухилення і уникнення від сплати податків. Ці процеси можуть ускладнити виконання урядами задач фінансування державних витрат і обмежити коло альтернативних способів фінансування, що мають у своєму розпорядженні уряди тих країн, які стикаються з проблемами нееластичності зобов'язань щодо витрачання коштів і обмеженості джерел надходжень [6]. У зв'язку з цим звертається увага на гостру необхідність посилення міжнародного співробітництва між податковими органами та урядами країн для вирішення цих питань. Основна мета такої співпраці – усунути фактори, які обмежують потенціал податкових органів щодо

ефективної мобілізації надходжень до бюджетів країн. У зв'язку з цим на рівні Організації Об'єднаних Націй розглядається можливість створення міжнародної податкової організації, яка б могла: займатися збором статистичних даних, виявленням тенденцій і проблем, підготовкою доповідей і наданням технічної допомоги, а також слугувати форумом для розробки норм у сфері податкової політики і податкового управління; здійснювати спостереження за змінами у податковій сфері; виступати спонсором механізму багатостороннього обміну податковою інформацією, займатися розробкою, узгодженням і реалізацією міжнародних угод з метою розширення можливостей країн стягувати зі своїх громадян податки з одержуваних ними доходів незалежно від країни їх проживання. Створення міжнародного податкового форуму з питань співробітництва у сфері оподаткування під егідою ООН дозволило б об'єднати межах єдиного органу обговорення питань, пов'язаних з оподаткуванням, включаючи обмін національним досвідом у цій сфері, розробку визначень, стандартів і норм податкової політики та інших аспектів оподаткування, виявлення тенденцій і проблем у сфері національного оподаткування, надання технічної допомоги національним податковим органам, особливо у країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою.

Мобілізації нових і додаткових ресурсів на цілі соціального розвитку могло би сприяти: розробка міжнародної угоди про розподіл прибутків корпорацій та інших підприємств між юрисдикціями відповідно до узгодженої на міжнародному рівні формули, яка по можливості базувалася б на показниках, що піддаються об'єктивній перевірці: частка робочої сили, витрат на заробітну плату або капітальних активів, які припадають на ту чи іншу країну; розробка міжнародної угоди про шкалу єдиних ставок стягнення процентів, дивідендів, ліцензійних платежів і платежів за управлінські послуги, якщо зазначені суми повинні перетинати кордони між юрисдикціями. Ці податки будуть збиратися у односторонньому порядку. Одночасно можуть бути укладені угоди, які передбачають передачу частини утриманого таким чином податку відповідній країні проживання кожного платника податку; розробка міжнародної системи кодової ідентифікації усіх фізичних і юридичних осіб, які сплачують податок з доходів. У індивідуальному номері платника податку буде закріплена інформація про юрисдикцію, у якій проживає або є зареєстрованим платник податку, а також дані про джерела його доходів. Платник податку як особа буде відомою лише податковим органам юрисдикцій, зазначених у самому номері, але при цьому вони будуть обмінюватися між собою інформацією про доходи платника податку (або автоматично, або на відповідне прохання).

Організація економічного співробітництва і розвитку у 2000 р. виступила з пропозицією щодо організації глобального форуму з оподаткування, в рамках якого країни зможуть обговорювати питання, що викликають загальний інтерес або загальну стурбованість і пропонувати шляхи їх вирішення. Це стосується таких проблем, як оподаткування електронної торгівлі, обмін інформацією, податкові угоди, трансфертне ціноутворення і управління податковою діяльністю та ін.

Крім зазначеного, стратегічним напрямом соціально-економічного розвитку України у контексті проблем, пов'язаних з глобалізаційними процесами, є посилення ролі інноваційної складової економічного розвитку як передумови ефективної соціальної політики, що передбачає орієнтацію української економіки на безперервне технічне оновлення та модернізацію засобів виробництва, а також структурну перебудову економіки в напрямку

розвитку наукомістких та високотехнологічних галузей. Розвиток пріоритетних в інноваційному відношенні галузей створює умови для підвищення рівня життя населення, покращення якості й умов праці. Необхідність сприяння інноваційному розвитку зумовлюється розвитком нових галузей, які виникли порівняно недавно, але зараз вони визначають як характер сучасного виробництва, так і перспективні напрями споживання, а отже обумовлюють соціальний прогрес у глобальному конкурентному середовищі.

Глобального характеру у світі набуло загострення екологічних проблем. Через кризовий стан навколишнього природного середовища багато регіонів світу вже сьогодні мають статус зон екологічного лиха. Тому екологізація як нова домінанта розвитку соціальної сфери, про що вже говорилося у попередніх розділах монографії, є актуальною не тільки на національному, а й на міжнародному рівнях. Захист навколишнього природного середовища має стати одним з пріоритетних завдань соціальної політики держави в Україні, оскільки в сучасних умовах його розв'язання постає одним з вирішальних факторів не тільки прискорення соціально-економічного розвитку країни, покращання якості життя населення та забезпечення її міжнародної конкурентоспроможності, але й умовою подальшого існування соціуму.

Отже, динаміка сучасного світу визначається глобалізацією, яка базується на інформаційних технологіях, лібералізації та демократизації суспільного життя. І у цьому контексті всі чотири зазначені фактори є взаємодоповнюючим і взаємообумовленими. Жодна з цих компонент не може бути відірваною від решти. У рівній мірі заперечення однієї з них означає відмову від інших. Тому країнам і спільнотам, які мають наміри скористатися досягненнями і можливостями сучасної цивілізації, слід докласти максимум зусиль у прискоренні їх включення у новий сучасний геоекономічний простір.

Процес глобалізації не можна зводити до економічних процесів. Він диктує зовсім інше розуміння соціального питання. Сьогодні – це вже не пенсія і медичне страхування, а інтелектуальне та інформаційне забезпечення і розвиток людини, які дають їй засоби для самозахисту, розвитку і реалізації її особистісного потенціалу. Водночас, зростаюча відкритість національних економік, активізація міграції робочої сили, інтеграція виробництва, формування інститутів наднаціонального регулювання як фактори, що обумовлені глобалізаційними процесами і які суттєво впливають на характер та динаміку національного соціального розвитку, обмежують потенціал держав у розв'язанні соціальних проблем національного масштабу та переводять їх на міжнародний рівень, що повинно враховуватися в процесі розробки соціальної політики та системи фіскальних форм і методів її реалізації.

1. Богатирьов І.І. Соціальний компонент інтеграції України в глобальну економічну систему: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.05.01 "Світове господарство і міжнародні економічні відносини" [Електронний ресурс] / І.І. Богатирьов. – К., 2003. – Режим доступу: <http://nbuv.gov.ua/ard/2003/03biiges.zip>. 2. Стан дотримання та захисту прав громадян України за кордоном. Спеціальна доповідь Уповноваженого Верховної Ради України з прав людини. – К., 2003. – 189 с. 3. Колот А. Глобалізація економіки та її вплив на соціально-трудову сферу // Україна: аспекти праці. – 2001. – № 3. – С.23-29. 4. Соціальна захищеність населення України / О.Ф. Новікова, О.Г. Осауленко, І.В. Калачова та ін. – Донецьк; Київ: ІЕП НАН України, Держкомстат України, 2001. – 360 с. 5. Скурятівський В.А., Палій О.М. Основи соціальної політики: Навч. посіб. – К.: МАУП, 2002. – 200 с. 6. Пропозиції по укріпленню міжнародного співробітництва в налогових вопросах: материалы Подготовительного комитета Международной конференции по финансированию развития [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.un.org/russian/conferen/ffd/docs/aac257_27a1.pdf.

ОСОБЛИВОСТІ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

У статті проаналізовано особливості залучення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку та розглянуто проблеми формування привабливого інвестиційного середовища спрямованого на активізацію інноваційних процесів в Україні. Запропоновано систему заходів для покращення співпраці з іноземними інвесторами.

In the article the features of foreign investments in economy of Ukraine are analyzed and the problems of forming attractive investment environment directed on activation of innovative processes in a country are considered. The system of measures for the improvement of collaboration with foreign investors is offered.

Важливим показником ефективності розвитку економічної системи є інвестиційна активність в державі. Інвестиціям відводять важливу роль в господарській системі – джерела стимулювання економічного зростання держави. Завдяки інвестиціям відбувається освоєння нових технологій виробництва, інноваційних методів, заміна застарілого чи створення нового устаткування. Інвестиції також впливають на формування сприятливої економічної кон'юнктури для забезпечення економічного зростання. В умовах глобалізації економічних відносин особливої актуальності набуває визначення напрямів, інструментів і методів залучення інвестицій, їх націленість на забезпечення динамічного розвитку національної економіки.

Однак, в Україні недостатньо внутрішніх джерел для забезпечення всіх інвестиційних потреб національної економіки, тому іноземне інвестування є одним зі шляхів вирішення цієї проблеми. Іноземні інвестиції не лише задовольняють потреби в капіталі, а й мають інші переваги. Зокрема, сприяють розширенню обсягів виробництва, оновленню наявної матеріально-технічної бази, інноваційному розвитку. Одночасно іноземні інвестиції є одним із основних способів отримання світового організаційного досвіду та управлінської практики в країні-реципієнті.

Вагомий внесок у дослідження різних аспектів управління залученням іноземних інвестицій зробили вітчизняні і зарубіжні вчені, зокрема: Р. Александер, В. Базилевич, Я. Базилук, Дж. Бейлі, І. Бланк, О. Василик, А. Гальчинський, Б. Губський, І. Лютий, А. Пересада, М. Портер, Д. Тобін, В. Федоренко, П. Фішер, В. Шевчук, У. Шарп та ін. Однак, окремі аспекти регулювання інвестиційної діяльності в Україні розроблені недостатньо, свого вирішення потребує ще ціла низка завдань активізації процесів інвестування. Нині для залучення іноземних інвестицій необхідно дослідити оптимальність їхніх обсягів у довготерміновий період, напрямів стратегічного розміщення, формування сучасного механізму управління інвестиційним середовищем і привабливістю підприємств-реципієнтів в Україні.

У макроекономічному аспекті розгортання євроінтеграційних процесів в економіці України об'єктивно потребує зосередження уваги в цьому дослідженні на проблемах стабільного функціонування інститутів інвестиційного ринку за допомогою відповідного механізму регулювання інвестиційної діяльності. Поряд з тим, у сучасній економічній літературі недостатньо уваги приділено поширенню фінансових криз з одних країн в інші через спонтанне вилучення іноземних інвестицій. Особливу увагу сьогодні необхідно приділяти питанням, які пов'язані з механізмом залучення іноземних інвестицій в економіку України і залежить від багатьох чинників, а саме від політичних, економічних, соціальних та інших умов країни-реципієнта. Власне особливості залучення іноземних інвестицій в ту чи іншу країну є актуальним питанням в дослідженнях вчених-економістів на сучасному етапі.

Метою роботи є вивчення особливостей та масштабів залучення іноземних інвестицій в економіку України,

що сприятиме підвищенню рівня наукового обґрунтування управлінських рішень інвестиційного характеру і дасть змогу забезпечити сталий, динамічний і збалансований розвиток вітчизняної економіки.

Тривала інвестиційна криза в Україні головню пов'язана з проблемами у сфері управління: як на макро-, так і на мікрорівні. Тому освоєння ринкового управлінського і організаційного досвіду є запорукою підвищення інвестиційної привабливості підприємств-реципієнтів іноземного капіталу. Практичний досвід залучення іноземного капіталу показує, що успіхів досягають активні керівники підприємств, які готові і бажають йти на співпрацю з іноземними інвесторами, вміють вести переговори, виконують узяті на себе зобов'язання, здатні створити атмосферу співпраці і викликати довіру у іноземних інвесторів. Зазначені риси для керівників насправді є дуже важливими в підприємницькій діяльності, оскільки, не дивлячись на інвестування у виробництво конкурентоздатної продукції та зменшення негативного впливу несприятливих макроекономічних умов, все ж таки можна зазнати невдачі внаслідок невдалої співпраці з представниками вітчизняного бізнесу.

Зауважимо, що особливості залучення іноземних інвестиційних ресурсів в умовах євроінтеграційних процесів в Україні визначаються необхідністю:

- ✓ створення нових, як правило, високооплачуваних робочих місць порівняно з середнім рівнем заробітної платні в країні;

- ✓ кращого задоволення потреб внутрішнього ринку. Виробництво продукції підприємствами за участю іноземних інвестицій, зазвичай, є дешевшим, якіснішим і забезпечується широким сервісним обслуговуванням на відмінну від продукції вітчизняних товаровиробників;

- ✓ залучення новітньої техніки і технологій, які сприяють підвищенню конкурентоспроможності країни на світових ринках.

Заходи, які останніми роками вживались урядом України для підвищення вітчизняного інвестиційного іміджу, іноземні інвестори сприйняли позитивно. Як свідчать дані табл. 1, з 2003 р. в Україні простежується пожевлення інвестиційної діяльності нерезидентів. Зокрема у 2007 р. приріст прямих іноземних інвестицій (ПІІ) досяг рекордно високого рівня – 7 925,5 млн дол. США, що в 3,5 р. більше, ніж у 2004 р., та становить 6,6 % від ВВП. А у розрахунку на особу обсяг ПІІ з початку року зріс в 1,7 раза та на кінець року становив 830 дол. США.

За даними НБУ, обсяги чистого зростання прямих іноземних інвестицій за 8 місяців 2008 р. оцінено в 8,1 млрд., що на 21,4 % більше, ніж за відповідний період минулого року (6,7 млрд. дол. США) [8]. Однак, сьогодні важливим є те, щоб іноземні інвестиції були спрямовані на створення нових виробничих фондів на основі інноваційних технологій, а не на приватизаційні цілі.

Щодо портфельних інвестицій, то також спостерігається тенденція зростання, яке активізувалося 2004 р., проте їхня частка порівняно з ПІІ зменшується. За даними НБУ, у 2004 р. надходження портфельних інвес-

тицій становили 2 326 млн дол. США, що в 1,1 раза перевищувало обсяги ПІІ, у 2005 р. – 2 620 млн, що менше ПІІ у 2,9 раза, а в 2006 р. – 3 885 млн дол. США, що менше у 1,5 раза. За 2007 р. в Україну надійшло 5 735 млн, а їх залишок на 01.01.2008 р. становить 18 596 млн дол. США [8]. Порівняно низький рівень надходжень портфельних іноземних інвестицій зумов-

лений, на нашу думку, кількома причинами: по-перше, фактичною неможливістю ефективно їх залучати через низький рівень розвитку вітчизняного фондового ринку; по-друге, прагненням іноземних інвесторів до стратегічного управління підприємством, а не лише отримання дивідендів чи процентів; по-третє, високим рівнем ризиковості вітчизняних цінних паперів.

Таблиця 1. Прямі інвестиції¹⁾ (на кінець року; млн.дол. США) [7]

	Прямі іноземні інвестиції в Україну ²⁾	Приріст ПІІ		Прямі інвестиції з України ²⁾
		у поточному році	у порівнянні з попереднім	
1994	483,5	483,5	...	20,3
1995	896,9	413,4	-70,1	84,1
1996	1 438,2	541,3	127,9	97,4
1997	2 063,6	625,4	84,1	127,5
1998	2 810,7	747,1	121,7	97,5
1999	3 281,8	471,1	-276,0	98,5
2000	3 875,0	593,2	122,1	170,3
2001	4 555,3	680,3	87,1	155,7
2002	5 471,8	916,5	236,2	144,3
2003	6 794,4	1 322,6	406,1	166
2004	9 047,0	2 252,6	930,0	198,6
2005	16 890,0	7 843,0	5 590,4	219,5
2006	21 607,3	4 717,3	-3 125,7	243,3
2007	29 532,8	7 925,5	3 208,2	6196,1
01.07.2008	36 450,9	6 918,1	-1 007,4	...

¹⁾ Дані наведено наростаючим підсумком з початку інвестування.

Статистичні спостереження за прямими інвестиціями здійснюються починаючи з 1994 року.

²⁾ Обсяги прямих інвестицій в Україну та з України наведено з урахуванням даних Національного банку України та Фонду державного майна України (щодо різниці між ринковою та номінальною вартістю акцій, майна тощо, не облікованої у статистичній звітності окремих підприємств)

Водночас в Україні відбувається зростання залучення коштів за різними складовими такої статті Платіжного балансу як "Інші інвестиційні зобов'язання". Наприклад, за січень-серпень 2008 р. обсяги чистих залучень за довгостроковими ресурсами банківського і реального сектору склали 10,6 млрд дол. США (з них у серпні – 1,8 млрд), що на 26,2 % більше, ніж за відповідний період 2007 р. Зокрема позитивним є те, що спостерігається тенденція до зростання частки реального сектору в чистих довгострокових залученнях (обсяги чистих залучень за 8 місяців 2008 р. склали 4,2 млрд дол. США, що в 1,4 раза більше, ніж за відповідний період минулого року). Одночасно, обсяги чистих залучень банківської системи за цей період зросли на 17,6 % і становлять 6,4 млрд дол. США, тобто частка банківської системи в чистих довгострокових залученнях продовжує неухильно знижуватись (за січень-серпень 2008 р. вона склала 60 % проти 65 % за 8 місяців 2007 р.). Однак потрібно зазначити, що за 8 місяців 2008 р. обсяги депозитів банків-нерезидентів збільшилися на 2,0 млрд дол. США (за січень-серпень 2007 року – всього на 74 млн дол. США) [8], що становить певну загрозу для стабільності вітчизняної фінансової системи, особливо у разі поглиблення сучасної світової фінансової кризи.

Незважаючи на те, що в цілому у січні-серпні 2008 р. обсяги чистого залучення короткострокових кредитів від нерезидентів зменшилися на чверть та становлять 1,9 млрд дол. США (за 8 місяців 2007 р. – 2,4 млрд) частка реального сектору зростає, внаслідок чого частка банківського сектору знизилась з 98 % до 61 % [8]. Це дає надію, що обсяги вітчизняного виробництва, а відповідно й експорту будуть й надалі зростати.

Нині прямі іноземні інвестиції вважають більш стабільним джерелом надходжень капіталу, ніж портфельні. Тому з точки зору прогнозованості та фінансової стабільності держави доцільніше стимулювати залучення

саме прямих інвестицій. В Україні їх надходження мають певні особливості, див. табл. 1. Збільшення потоку іноземних інвестицій останніми роками зумовлене, зокрема, такими чинниками, як прагнення закріпитися на перспективному ринку збуту, отримати доступ до порівняно дешевих джерел сировини та ресурсів, що в свою чергу підвищить конкурентоспроможність продукції [6].

Однак частка щорічно залучених іноземних капіталів в інвестиційному портфелі України (інвестиції в основний капітал) коливається в межах 3–6 % [7], тоді як, наприклад, в Естонії – понад 90 %. Загалом за аналізований період в економіку України інвестували суб'єкти господарювання з понад 100 країн. З них, згідно даних таблиці 2, майже 80 % ПІІ припадає на десятку високорозвинених країн, серед яких панівні позиції займають у 2007 р. Німеччина (20 %), Кіпр (20 %), Нідерланди (8,5 %), Австрія (7 %), Сполучені Королівства (6,7 %). Одночасно у структурі цих інвестицій переважають надходження з країн Європейського Союзу; загалом на них припадає 79,1 % загального обсягу ПІІ України (на ЄС–15 припадає трохи більше 50 %, а на нових членів ЄС – до 30 %).

Сьогодні іноземні інвестори переважно купують існуючі підприємства, а не створюють нові. Зокрема, у 2005 р. 80 % сумарного приросту ПІІ в Україні становили операції з придбання акцій вже функціонуючих потужних та ефективних українських компаній [1]. У цілому на акціонерний капітал припадає 91 % нагромаджених ПІІ на початок 2008 р. Головно ПІІ концентруються у високоприбуткових та швидкоокупних галузях економіки України. Так, станом на 01.01.2008 р. найбільший обсяг ПІІ зосереджено у фінансовій діяльності – 22,8 % від загального обсягу, у металургійній промисловості – 19,8 %, оптовій та роздрібній торгівлі – 8,8 %, операції з нерухомим майном – 8,6 %, будівництві 5,5 %, харчовій промисловості – 5,3 % [8]. У 2007 р. фінансовий сектор України був найпривабливішим для іноземних інвесто-

рів, на нього припадає 38 % приросту ПІІ. За цей період в Україні у банківській сфері відбулося 14 угод щодо поглинання або злиття на загальну суму близько 4 272 млн дол. США. За оцінками фахівців, цікавих об'єктів для іноземного інвестора на українському фінансово-

му ринку в Україні вже майже не залишилося. Також треба відзначити значний приріст інвестицій у будівництві (майже у 2 рази) та операціях з нерухомістю (у 2,5 рази). Така тенденція галузевої концентрації ПІІ, найімовірніше, збережеться в Україні й найближчими роками.

Таблиця 2. Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн ЄС¹ (млн. дол. США) [7]

Роки	Обсяги прямих інвестицій на			
	01.01.2008	у % до підсумку	01.07.2008	у % до підсумку
Всього по країнах ЄС	22908,8	77,57 %	28820,5	79,07 %
Кіпр	5945,1	20,13 %	8306,2	22,79 %
Німеччина	5918,3	20,04 %	6757,2	18,54 %
Нідерланди	2508,8	8,50 %	3127,1	8,58 %
Австрія	2067,4	7,00 %	2411,1	6,62 %
Сполучене Королівство	1973,6	6,68 %	2248,6	6,17 %
Швеція	986,7	3,34 %	1247,6	3,42 %
Франція	1044,8	3,54 %	1178	3,23 %
Італія	150,4	0,51 %	890,6	2,44 %
Польща	672,2	2,28 %	730,5	2,00 %
Угорщина	411,2	1,39 %	557,1	1,53 %
Інші країни ЄС	1230,3	4,17 %	1366,5	3,75 %
<i>Довідково:</i>				
Російська Федерація	1462,2	4,95 %	2106,3	5,78 %
Сполучені Штати Америки	1436,8	4,87 %	1455,7	3,99 %
Віргінські острови, Британські	1045,7	3,54 %	1197,6	3,29 %
Швейцарія	583,8	1,98 %	667,2	1,83 %
Інші країни світу	2095,5	7,10 %	2203,6	6,05 %
Всього по Україні	29532,8	100,00 %	36450,9	100,00 %

¹Обсяги прямих інвестицій в Україну та за окремими країнами-інвесторами наведено з урахуванням даних Національного банку України та Фонду державного майна України (щодо різниці між ринковою та номінальною вартістю акцій, майна тощо, не облікованої у статистичній звітності окремих підприємств).

Водночас негативним в Україні чинником є збереження тенденції інвестування у проекти, що приносять швидкий прибуток. Оскільки головним мотивом здійснення інвестиційної діяльності, в тому числі іноземної, є отримання прибутку, іноземні інвестори не поспішають вкладати гроші у розвиток української економіки, її реорганізацію, вдосконалення управлінських процесів. Крім того, ризик ведення бізнесу залишається досить високим через політичну та економічну нестабільність. Тому інвестор прагне якомога швидше вивести свій прибуток з країни. Дуже мала частка прибутку повторно інвестується в основний капітал. З огляду на це, значний приріст іноземних інвестицій в Україні не об'єднує масових позитивних зрушень у національній економіці. Адже лише 10 % іноземних інвестицій вкладено в оборотні кошти підприємств або купівлю обладнання. Решта ПІІ вкладено у галузі економіки зі швидким оборотом капіталу: фінанси, нерухомість, торгівля. Таку ситуацію можна пояснити, зокрема, тим, що іноземні інвестори все ще розглядають Україну як країну, де можна швидко заробити гроші.

За останні роки головним мотивом вкладання капіталу в країни Центральної та Східної Європи (до цього регіону належить Україна) стали можливість придбання за порівняно низьку ціну ефективних підприємств, а також використання таких переваг, як відносно низька вартість робочої сили, електроенергії та інших ресурсів. Проте в Україні, де вартість робочої сили, порівняно з іншими країнами Європи, нижча та існує значний рівень безробіття, обсяги ПІІ хоча й зростають з року в рік, але все ж відстають (у 2006 р. в Україну надійшло 4,7 млрд дол. США, Польщу – 13,9 млрд, Угорщину – 6,1 млрд, не кажучи вже про Німеччину – 42,9 млрд та Францію – 81,1 млрд дол. США). Проблема полягає в тому, що іноземний інвестор звертає увагу на різницю в цінах на працю лише в країнах з високоякісним людським капіталом. В Україні ж наразі існує проблема з досвідченим та

фаховим управлінським персоналом. Про це стверджують представники найуспішніших вітчизняних компаній. Зокрема, зазначають, що навіть працівники з вищою освітою незавжди володіють знаннями та управлінськими навиками, необхідними для роботи в умовах ринкової економіки. А дефіцит менеджерів вищої ланки, в свою чергу, не забезпечує добре підготованого персоналу [4].

Одним з позитивних ефектів іноземного інвестування є зростання продуктивності праці. Це пояснюється високим рівнем інноваційності іноземних інвестицій. В Україні продуктивність праці на підприємствах з іноземними інвестиціями в середньому у 3,5 рази вища, ніж на підприємствах без них. Це, зокрема, зумовлено вищими обсягами інвестування в основний капітал у розрахунку на працівника, що у фірмах з іноземним капіталом більше в 5 – 7 разів [2].

У сучасних умовах господарювання на приплив іноземних інвестицій значний вплив має інвестиційне середовище, яке в Україні залишається не найсприятливішим. За індексом конкурентоспроможності GCI 2007–2008 Світового економічного форуму Україна займає 73 місце, набравши 3,98 бала. Порівняно з 2005 р. Україна покращила свою позицію (84 місце, 3,3 бала), проте продовжує відставати від інших країн, що розвиваються [10].

Результати глобального рейтингу складності ведення бізнесу (Doing Business 2008) теж не оптимістичні. Україна займає аж 139 місце (як і минулого року) серед 178 країн, проаналізованих у звіті. Зокрема, за показником захисту інвесторів, Україна посіла аж 141 місце, отримавши за такими його складовими, як індекс відкритості – 1, індекс відповідальності інвестора – 3, індекс захисту інтересів інвесторів – 3,7, за 10-бальною шкалою [9].

Передовсім перешкоди для іноземного інвестування пов'язані з високим рівнем ризику. В Україні цей показник, за оцінками фахівців, сягає 80 %. Україна ще не досягла того рівня, щоб приваблювати стратегічних інвесторів, які турбуються головню про мінімізацію ризи-

ків, а не максимізацію рівня доходності. Нажаль оскільки ризики в Україні все ще залишаються досить високими, то і структура інвестицій не поліпшується.

Ще однією перешкодою для прямих іноземних інвестицій є відсутність гарантій повернення вкладених коштів. Могла б сприяти поліпшенню ситуації щодо надання гарантій іноземним інвесторам активізація співпраці України з такими організаціями, як Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій, що входить до групи Світового Банку, американською Корпорацією закордонних приватних інвестицій та ін.

Необхідність подальшого збільшення обсягів залучення іноземних інвестицій в економіку України зумовлена: продовженням процесу структурної перебудови промислового комплексу; сприянням досягненню сучасного технічного рівня розвитку на основі впровадження інноваційних технологій; прагненням збільшення обсягів експортного потенціалу країни; реалізацією стратегії подолання залежності економіки від імпорту енергоносіїв; створенням спільних виробництв з використанням місцевих природних ресурсів, сировини та комплектуючих; активізацією розвитку приватного сектора тощо. Україна володіє значною ресурсною базою, передовсім це: земельні, лісові та водні ресурси, багаті надра та ґрунти, сприятливі природно-кліматичні умови, що дають змогу здійснювати господарську діяльність практично у будь-якій галузі економіки.

Отже, можна стверджувати, що сьогодні Україна і надалі залишається відносно інвестиційно привабливою. За оцінками вітчизняних та закордонних експертів зроблено наголос на високій привабливості географічної, економічної та соціальної складової інвестиційного середовища країни для вкладення капіталів. У перспективі, очевидно, інвестиційну привабливість України поліпшить удосконалення законодавства у сфері інвестиційної діяльності, підвищення прозорості фондового ринку, посилення інформаційної роботи з інвесторами, обмеження бюрократизму у місцевих та центральних органах влади. Особливу роль у поліпшенні загального інвестиційного клімату та прискоренні інноваційного відновлення економіки нашої держави може також відіграти діяльність України у СОТ.

На наш погляд, в Україні потрібно розробити і реалізувати Комплексну програму стимулювання і заохочення національних та іноземних інвестицій, яка б передбачала можливість підписання інвестиційних угод, страхування ризиків іноземних інвесторів, надання гарантій забезпечення прав інвесторів та захист їхньої власності; дотримання організаційно-правових умов інвестування, у тому числі цільове використання амортизації і залучення податкових стимулів, капіталізації прибутків, поліпшення функціонування вторинного ринку цінних паперів, застосування заставного права та іпотечних методів кредитування; механізми запобігання відпливу капіталу за кордон і стимулювання повернення вітчизняного капіталу в країну. Також, під час розроблення цієї програми на державному рівні необхідно забезпечити і враховувати отримані результати маркетингової оцінки перспектив підприємницької діяльності в Україні.

Водночас бажаним є розвиток інфраструктури з обслуговування інвестиційного процесу. Важливо також зазначити, що в умовах глобалізації залучення іноземних інвестицій в економіку України повинні відповідати цілям інвестиційної політики держави, що розвивається в напрямі євроінтеграційних перетворень.

Загалом, формуючи стратегію національного розвитку та реалізуючи заходи інвестиційної політики, зокрема із залучення інвестицій, необхідно пам'ятати, що домінуючою стратегічною метою є підвищення рівня добробуту населення, пом'якшення суспільних наслідків безробіття, заохочення людей до здорового способу життя.

1. Базилук Я., Покришка Д. Актуальні проблеми прямих іноземних інвестицій в Україну та шляхи їх подолання // www.niss.gov.ua
2. Гайдуцький А.П. Мотиваційні чинники міжнародних інвестиційних процесів // *Фінанси України*. – 2004. – № 12. – С. 50 – 57
3. Крупка І.М. Макроекономічний аналіз інвестування у трансформаційній економіці України. – Львів: Видавничий центр ЛНУ імені Івана Франка, 2007. – 465 с.
4. Скоромник М.О. Невизначеність і ризики в інвестиційних процесах // *Фінанси України*. – 2003. – № 5. – С. 13 – 19
5. Статистичний щорічник України за 2006 рік. Державний комітет статистики України. – К.: Видавництво "Консультант", 2007. – 552 с.
6. Федоренко В. Інвестиції та економіка України // *Економіка України*. – 2007. – № 5. – С. 12 – 16
7. Інтернет-сторінка Державного комітету статистики – www.ukrstat.gov.ua
8. Інтернет-сторінка Національного банку України НБУ – www.bank.gov.ua
9. Інтернет-сторінка Світового банку – www.worldbank.org
10. Інтернет-сторінка Світового економічного форуму – www.weforum.org

Надійшла до редакції 10.06.2009

Н.В. Приказюк, канд. екон. наук, асист.

СТРАХОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Досліджено сучасний стан страхового ринку України. Окреслено основні тенденції та перспективи його розвитку.

The current state of insurance market of Ukraine is investigated. The basic tendencies and perspectives of its integration are determined.

Кровоносною системою будь-якої економіки є фінансовий ринок. Особливо значущими складовими фінансового ринку кожної країни є банківські інститути, страхові компанії, інвестиційні та пенсійні фонди. В умовах наростаючих фінансових криз кожна група інститутів фінансового ринку потребує підвищеної уваги та поглибленого дослідження.

На сьогодні більшість вчених-економістів зосереджують увагу на дослідженні банківського сектору, залишаючи в стороні інші фінансові сектори економіки, зокрема страховий. Отже, страховий сектор потребує подальшого поглибленого дослідження, виявлення основних закономірностей та проблем розвитку, а також окреслення перспектив його розвитку в умовах назріваючих фінансових криз на світових ринках.

Метою статті є дослідження сучасного стану страхового ринку України, виявлення основних тенденцій та перспектив його розвитку.

При написанні статті використовувались такі загальнонаукові методи дослідження як діалектичний метод пізнання розвитку і взаємозалежності економічних явищ, методи логічного і порівняльного аналізу, метод аналізу і синтезу та інші.

Слід зазначити, що в багатьох розвинених країнах саме страховий сектор виступає найбільш дієвим механізмом накопичення і інвестування коштів громадян та суб'єктів господарювання. В Україні на сьогодні ситуація все ще відрізняється. Хоча вітчизняний страховий ринок і характеризується зростанням основних його показників, однак він значно відстає в розвитку як від ринків високорозвинених індустріальних країн, так і від ринків деяких пострадянських держав. Так, за даними видання Sigma, вже два роки поспіль український страховий ринок за обсягами страхових премій займає 24 місце серед 35 європейських країн [1].

Щодо частки страхових премій у ВВП, то тут ситуація бажає кращого. У 2007 році частка страхових премій у ВВП майже рівнялася частці у 2002 році, хоча були підстави для випереджаючого зростання страхового

ринку порівняно з економікою України (рис. 1). Питома вага чистих страхових премій у ВВП все ще залишається досить низькою. Якщо така частка в Україні складає 1,7 %, то у розвинених країнах вона становить 8-12 %.

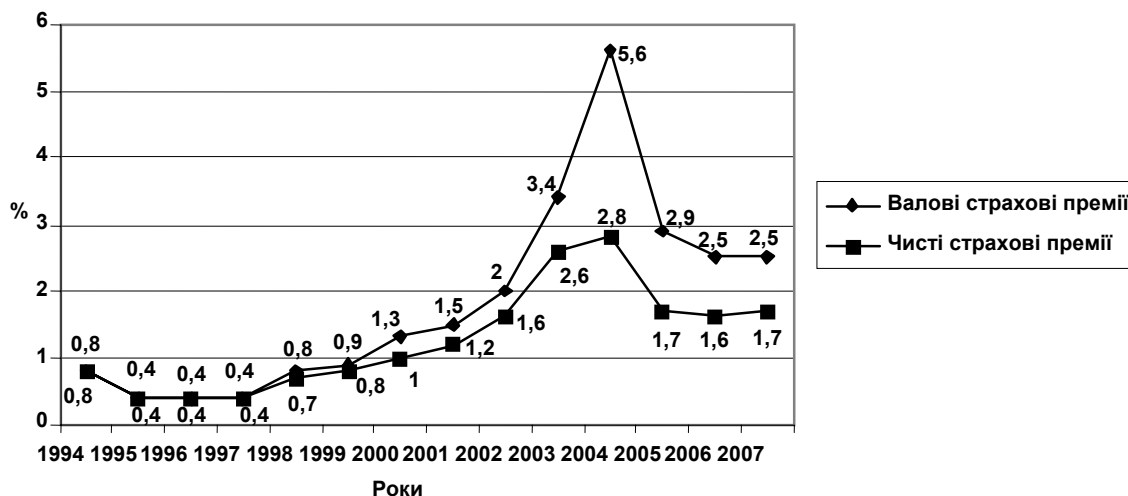


Рис. 1. Співвідношення страхових премій та ВВП в Україні у 1994-2007 рр.*
*Розраховано і побудовано автором за даними НБУ та Держфінпослуг

У цілому спостерігається позитивна тенденція (крім 2005 року) щодо обсягу зібраних страхових премій (валових та чистих) в Україні (рис. 2). У 2007 році обсяг валових страхових премій склав 18 008,2 млн. грн., що на 30,2 % більше ніж у 2006 році.

Стало збільшується і обсяг валових страхових виплат, здійснених страховиками в Україні (рис. 2). При цьому, варто відмітити, що останніми роками страхові виплати зростають швидшими темпами ніж премії. Так у 2007 році обсяг валових страхових виплат збільшився на 62,1 % порівняно з 2006 роком.

Однак, не зважаючи на випереджаючі темпи зростання страхових виплат, рівень таких виплат все ще залишається низьким, що є доказом не завжди реального страхового захисту (табл. 1).

Так частка валових страхових премій зі страхування життя у загальній сумі премій, зібраних в Україні у 2007

році, становила лише 4,4 %. Хоча питома вага премій у цьому сегменті щорічно збільшується, однак вона є ще досить низькою. На світовому страховому ринку частка страхування життя є значно вагомішою у 2006 році вона становила 59 % від суми загальних премій. У країнах Європейського союзу в 2007 р. даний показник склав понад 60 % [2]. Зазначене свідчить про суттєвий потенціал даного сегменту страхового ринку.

Також слід відмітити значно вищу концентрацію ринку страхування життя порівняно з ринком ризикового страхування. Так частка премій перших трьох компаній у валових преміях зі страхування життя становила 52,1 % (в 2006р. – 58,5 %), а перших десяти страховиків – 86,4 % (в 2006р. – 90,1 %). У ризиковому ж страхуванні частка премій перших трьох компаній становила 12,6 % (в 2006р. – 12,2 %), а перших п'ятдесяти страховиків – 74,4 % (в 2006р. – 74,7 %).

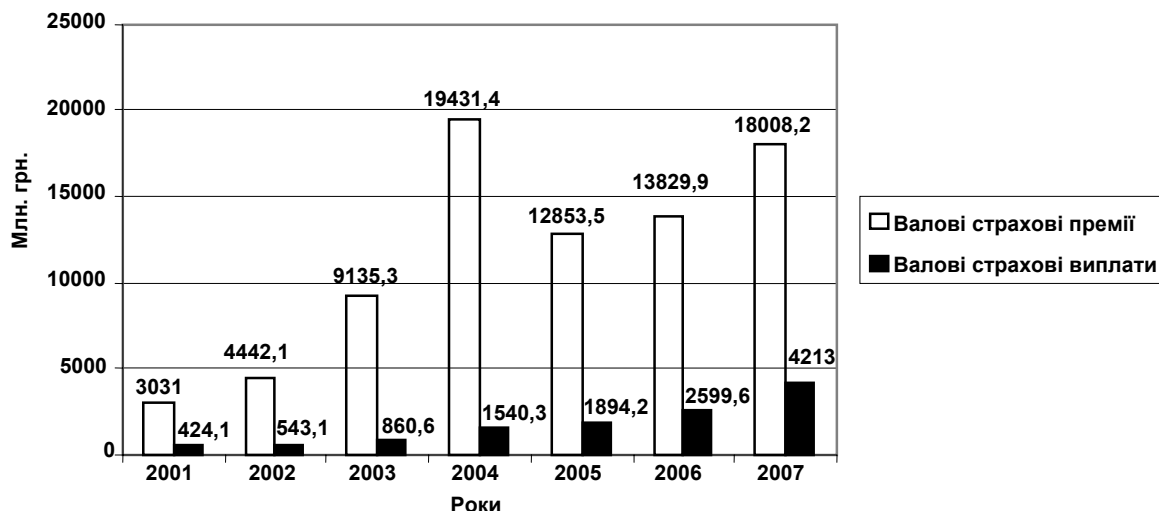


Рис. 2. Валові страхові премії та валові страхові виплати в Україні у 2001-2007 рр.*
*Побудовано автором за даними Держфінпослуг

Таблиця 1. Рівень страхових виплат, %*

Рівень страхових виплат	Роки			Темп росту у 2007р. порівняно з 2006 р.
	2005	2006	2007	
Рівень валових виплат	14,7	18,8	23,4	24,5
Рівень чистих виплат	20,7	26,5	31,4	18,5

*складено за даними Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг

Концентрація страхового ринку є позитивним явищем, оскільки свідчить про наявність стійких добре капіталізованих компаній. Однак дане твердження стосується лише перших компаній. У цілому ж страховому ринку України притаманна низька капіталізація, тобто мала його місткість щодо прийняття крупних ризиків.

Питання капіталізації набувають особливої актуальності в умовах наростаючих фінансових криз. Саме рівень капіталізації страхової компанії значною мірою визначає її спроможність вистояти в складні фінансові часи.

Загалом капітал суб'єкта господарювання включає дві основні складові, виділені в залежності від джерел походження, а саме: власний капітал і залучений. У страхових компаній власний капітал представлений статутним фондом, а залучений – це в основному сформовані страхові резерви. Однак на фінансову стійкість

страховика здебільшого впливає саме розмір сплаченого статутного фонду, оскільки страхові резерви, по суті є зобов'язаннями страхової компанії перед страхувальниками за укладеними договорами.

Загальна капіталізація страхового ринку України, як сума сплачених статутних фондів та сформованих страхових резервів, у 2007 році склала лише 19056,9 млн. грн. Це свідчить про низьку капіталізацію страхового ринку. Разом з тим варто відмітити позитивну тенденцію до зростання загального рівня капіталізації в усіх роках, крім 2005 р. Так у 2007 р. рівень загальної капіталізації зріс на 4651,6 млн. грн. порівняно з 2006 роком. Щодо сплаченого статутного фонду, то він стабільно зростає, однак все ще залишається на недостатньому рівні – 10633,6 млн. грн. у 2007 році (рис. 3).

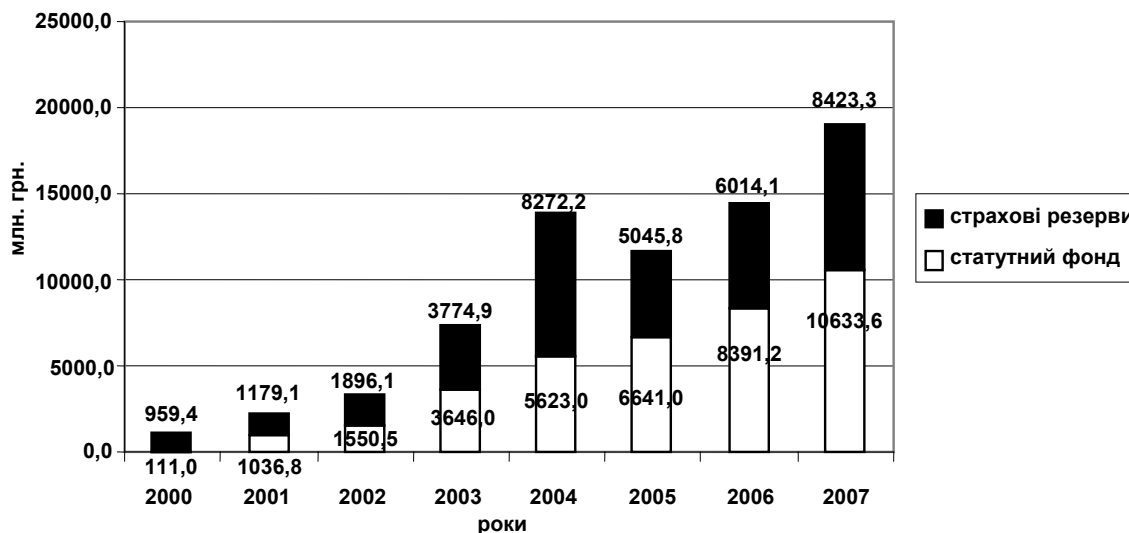


Рис. 3. Показники капіталізації страхового ринку України в 2000-2007 рр.

У сучасних умовах нарощення обсягу капіталізації страхових компаній можливо наступними шляхами: за рахунок укрупнення страховиків через їх злиття і поглинання та за рахунок приходу іноземного капіталу.

У нашій країні останнім часом вже можна спостерігати активізацію процесів злиття та поглинання на страховому ринку. При цьому компанії переважно прагнуть до злиття, а не поглинання, зокрема і через те, що другий варіант потребує реєстрації нової юридичної особи (затвердження нових статутних документів, затвердження назви, отримання ліцензії тощо), а це затримує вихід страхової компанії на ринок. При вдалому проходженні злиття страхові компанії окрім підвищення рівня капіталізації можуть отримати і інші переваги, зокрема вони можуть розраховувати на успішний розвиток та досягнення синергетичного ефекту, що є збільшенням ефективності діяльності об'єднаної компанії. На сьогодні на страховому ринку України вже успішно функціонує ряд страхових груп, серед яких Страхова група "АСКА" (об'єднує 3 страхові компанії), Страхова група "Універсальна" (об'єднує 5 страхових компаній), Страхова група "ТАС" (об'єднує 3 страхові компанії і 2 банки).

Як зазначалося вище, нарощення капіталізації страхових компаній України може відбуватися внаслідок приходу іноземного капіталу. Загалом за законодавством України страхова діяльність дозволена лише резидентам [3]. Однак, резидентами можуть виступати і компанії, які створені і зареєстровані в Україні іноземними інвестиціями. Оскільки вітчизняне законодавство в галузі страхування не обмежує створення дочірніх компаній, іноземні страховики можуть засновувати в Україні страхові компанії з будь-якою часткою в статутному фонді.

Стосовно притоку іноземного капіталу, можна констатувати факт підвищення інтересу іноземних страхових компаній до українського страхового ринку. Про це свідчить динаміка кількості страхових компаній з іноземним капіталом, що діють на страховому ринку України. Так, якщо у 2001 р. кількість таких компаній становила 20 (6,1 % від загальної кількості страхових компаній), то на 1.01.2008 р. кількість компаній з іноземними інвестиціями налічувала 78 (17,5 % від загальної кількості страховиків). При цьому збільшується і темп приросту страхових компаній з іноземним капіталом (за 2007 р. до Держреєстру було включено 8 страховиків з іноземними інвестиціями, а за 2006 р. – 3).

Особливо високий інтерес іноземні страхові компанії проявляють до сегменту життя, оскільки, як зазначалося вище, він має значні перспективи для розвитку. Сьогодні на українському ринку страхування життя майже вся перша десятка компаній представлена страховими компаніями з іноземним капіталом. В Україні присутні такі "лайф-ові" страхові компанії з іноземними інвестиціями як ALICO (СК "АЛІКО АІГ Життя"), Allianz (СК "Allianz-POCHO Страхування життя", ECCO Versicherungsmakler (СК "Мекко"), Generali Group (СК "Дженералі Гарант Страхування Життя"), GRAWE (СК "Граве Україна"), PZU SA (СК "ПЗУ Україна. Страхування життя"), Wiener StUdtische (СК "Юпітер"), Uniqa (СК "Uniqa Життя") тощо.

Однозначно стверджувати про позитив чи негатив від приходу іноземного капіталу на страховий ринок України не можна, оскільки такі процеси вимагають розширеного підходу до аналізу їх наслідків. З однієї сторони, відносно молоді вітчизняні страхові компанії не спроможні значним чином конкурувати з досвідченими крупними іноземними компаніями. З іншої сторони, споживачі страхових послуг мають право отримувати максимально надійне і якісне страхове обслуговування. При цьому, не слід забувати, що прихід іноземного капіталу забезпечує можливість вітчизняному страховому ринку використовувати зарубіжний досвід, розробки у сфері менеджменту та передові технології. Крім того, з часом, можна ввести більш жорсткі заходи регулювання діяльності страхових компаній з іноземними інвестиціями, які забезпечать додаткові надходження до держави, зокрема можна ввести спеціальний порядок розміщення страхових резервів, особливий механізм оподаткування, встановити вимоги до розміщення грошових коштів статутного капіталу.

Існує ще одна важлива тенденція у діяльності страхових компаній – чимало компаній афілійовані з банками та фінансово-промисловими групами. Така ситуація може як відкривати нові перспективи для розвитку страхового бізнесу, так і обмежувати його, концентруючи зусилля страховиків лише на обслуговуванні потреб афілійованих учасників.

Інша справа співпраця між страховиками та фінансовими установами, що приносить позитивний ефект обом сторонам. Останнім часом активного розвитку на страховому ринку України набули процеси співпраці у сфері страхового та банківського бізнесу, які у світі отримали назву bancassurance. Страхові компанії від співпраці з банками можуть отримати ряд переваг, зокрема використовувати клієнтську базу банку і банківські канали збуту для продажу страхових продуктів, оптимізувати витрати на реалізацію страхових продуктів, страхувати власні ризики банку.

Важливою тенденцією страхового ринку України, яку не можна залишити поза увагою є поява нових гравців ринку – професійних перестраховиків. У 2007 р. на перестраховання було передано 6423,9 млн. грн., що складає 35,76 % від загальних премій. Хоча абсолютне значення премій, переданих на перестраховання зросло порівняно з 2006 р., частка перестраховання у валових преміях знизилася на 5 % (у 2006 р. становила 40,65 %).

Недостатня місткість вітчизняного ринку зумовлює потребу у передачі частини значних ризиків іноземним перестраховикам. Після вступу України в СОТ їй відкрився доступ для трансграничного страхування крупних ризиків. На перестраховання нерезидентам страховики як правило передають морські, космічні, авіаційні ризики, ризики, що виникають при перевезенні вантажів і багажу, зокрема небезпечних вантажів. У 2007 р. за договорами перестраховання ризиків 12 % сплачено перестраховикам-нерезидентам, а 88 % ризиків перестраховано в Україні. Загалом

зовнішнє перестраховання зростає випереджаючими темпами, порівняно з внутрішнім.

Так, внутрішнє перестраховання зросло на 11,7 % та склало 5 654,4 млн.грн., однак частка внутрішнього перестраховання у валових преміях знизилася на 5,2 % (у 2006 році частка становила 36,6 %, у 2007 – 31,4 %), а зовнішнього зросла. У свою чергу зовнішнє перестраховання зросло на 37,1 % та склало 769,5 млн.грн., при цьому частка зовнішнього перестраховання у валових преміях також зросла на 5,2 % (у 2006 році частка становила 4,1 %, у 2007 – 4,3 %).

Основними зовнішніми перестраховиками ризиків виступають Сполучене королівство Великобританія (частка від загального перестраховання 34,5 %), Російська Федерація (частка 20,3 %), Німеччина (частка 16,1 %), США (частка 7,9 %), Австрія (частка 7,6 %), Франція (частка 4,1 %), Швейцарія (частка 2,5 %), Бельгія (частка від загального перестраховання 1,1 %), Іспанія (частка 0,9 %).

З метою захисту власних інтересів учасники страхового ринку можуть створювати об'єднання. Досвід створення відповідних об'єднань є досить поширеним у розвинених країнах світу. Слід зазначити, що для країн із розвиненим страховим ринком вже характерною є тенденція до злиття дрібних і середніх об'єднань страховиків.

На сьогоднішній час на страховому ринку України також функціонує ряд об'єднань. Найбільшим об'єднанням, створеним для координації дій страховиків з багатьох питань, що являть спільний інтерес, є Ліга страхових організацій України (ЛСОУ). Поряд з Лігою на страховому ринку працює Асоціація професійних страхових посередників України і Українське актуарне товариство.

Для координації зусиль компаній, які здійснюють споріднені види страхування, на ринку створені такі об'єднання як Моторне (транспортне) страхове бюро України, Морське бюро, Авіаційне страхове бюро, Ядерний страховий пул, Український пул по перестрахованні сільськогосподарських ризиків, Українське медичне страхове бюро, спрямовані на організацію перестраховання ризиків та опрацювання методичного забезпечення страховиків. 8 жовтня 2008 р. 14 страхових компаній підписали меморандум про створення "Будівельного страхового пулу". Створення таких об'єднань сприятиме збільшенню внутрішнього ринку в цих видах страхування, більш обґрунтованому розміщенню ризиків та зміцненню фінансової надійності страховиків.

Для України характерною є екстенсивна складова розвитку страхового ринку. Про це свідчить, зокрема, кількість зареєстрованих страхових компаній. Так на 1.01.2008 р. на страховому ринку України діяло 446 страхових компаній (65 – по страхуванню життя, 381 – по загальному страхуванню). Для порівняння варто зазначити, що в Польщі, котра за страховими платежами і якістю страхових послуг істотно випереджає нашу країну, їх 64, в Угорщині – 26, у Молдові – 33, у Білорусі – 22, у Грузії – 15, у Вірменії – 13. Лише в Росії з усіх країн східноєвропейського регіону діє 918 страхових компаній, але тут слід враховувати, що масштаби країни набагато більші [4].

На розвиток страхового ринку України негативно впливають такі фактори як недосконале страхове законодавство, слабкий розвиток ринку посередницьких послуг, відсутність дієвих методик рейтингування страховиків всередині країни, низька зацікавленість населення в страхуванні, як через недостатню платоспроможність, так і низьку культуру.

Розвитку страхового ринку України могло б сприяти вжиття наступних заходів: здійснення законодавчого забезпечення подальшого розвитку страхової діяльнос-

ті, зокрема розробка і впровадження Закону "Про державне регулювання страхової діяльності", Закону "Про страхові підприємства як специфічну форму підприємницької діяльності", розробка законодавчої бази для впровадження обов'язкового медичного страхування, законодавче врегулювання діяльності страхових брокерів, вжиття заходів щодо наближення законодавчої бази до міжнародних стандартів; створення національної системи рейтингування, яка б дозволила проводити достовірну оцінку надійності страховиків і пере страховиків у середині країни; усунення нерозвиненості обов'язкового страхування в Україні; усунення розбалансованості страхового ринку, адже поповнення страхових портфелів відбувається не за рахунок розширення клієнтської бази, а через перерозподіл клієнтів. Крім того розвитку страхового ринку сприяло б створення об'єднань, пулів, бюро в різних галузях страхування для збільшення місткості вітчизняного страхового ринку та покращення фінансової стійкості страховиків.

На останок, слід зазначити, що страховий ринок України є чутливим до економічних коливань на світових ринках. Світові фінансові кризи будуть вносити суттєві корективи у розвиток вітчизняного страхового ринку. Зважаючи на те, що навіть світові фінансові гіганти відчують на собі негативний вплив таких процесів, можна стверджувати, що він не обмине і українські страхові компанії. Тому страховикам необхідно це розуміти і вибудовувати власну стратегію, зважаючи на можливі зміни зовнішнього середовища.

1. "Звіт про роботу Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України за 2007 рік", затверджений розпорядженням Держфінпослуг від 26.06.2008 № 778 // www.dfp.gov.ua. 2. CEA Statistics European Insurance in Figures // www.cea.eu. 3. Закон України "Про страхування" № 85/96 від 7.03.1996 року // www.zakon.rada.gov.ua. 4. Сіренко О. Страхування XXI століття, або про тенденції розвитку страхового ринку України. 19.04.2008 // www.redtram.ua/redirect/news/99817455/.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

В.А. Батковський, заступник начальника управління звітів
Департаменту статистики та звітності Національного банку України

БЕЗПЕКА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ СИСТЕМИ ТА МЕХАНІЗМ ПОДОЛАННЯ ЗАГРОЗ ЇЇ РОЗВИТКУ

У статті досліджуються теоретичні аспекти безпеки грошово-кредитної системи, визначено основні загрози для грошово-кредитної системи, запропоновано механізм управління комплексними загрозами і розглянуто особливості його реалізації у контексті антиінфляційної політики України.

The author studied the theoretical aspects of security of monetary system and determined key threats to system development. The method to overcome the complex threats was offered in the context of anti inflationary policy in Ukraine.

Сучасний етап економічного розвитку відзначається глобальними макроекономічними перетвореннями, що стали причиною перерозподілу фінансових, сировинних, людських ресурсів, посилення конкуренції між країнами і регіональними угрупованнями. Незворотній об'єктивний процес трансформації світового господарства посилює невизначеність щодо перспектив розвитку країн, особливо з перехідними економіками. За таких умов вирішальне значення для збереження національних інтересів і забезпечення стабільного зростання має створення ефективної системи національної безпеки.

Найнебезпечніша з 30-х років криза на розвинутих фінансових ринках у 2008 році була спричинена двома великими потрясіннями: швидким зростанням цін на нафту, біржові товари і поширенням фінансових шоків. Щоб скоротити розміри втрат у реальній економіці від кризи уряди країн і міжнародні організації застосувати весь арсенал інструментів і продемонстрували високий ступінь координації дій щодо фінансової підтримки приватного сектору [1].

Для України економічний аспект національної безпеки стає дедалі актуальнішим, оскільки уразливість перехідної економіки України посилюється в умовах збереження нестабільної ситуації на світових фінансових і сировинних ринках. Зростає стурбованість щодо того, що зовнішні фактори разом з посиленням інфляційних очікувань вплинуть на стабільність грошової одиниці і стан грошово-кредитної системи. За таких умов актуальним питанням для України залишається захист економіки від зовнішніх потрясінь на поточний період, а також розбудова системи безпеки на майбутнє. Забезпечення економічної безпеки у грошово-кредитній сфері залежить від якостей грошово-кредитної системи і ефективності заходів, які здійснюються у відповідь на виклики.

Основною метою даної статті виступає уточнення сутності грошово-кредитної безпеки та її значущості для збереження економічного зростання, а також об-

ґрунтування механізму впливу на загрози грошово-кредитній системі України, реалізація якого надасть грошово-кредитній системі нові якості.

Економічна безпека є одним з ключових компонентів системи національної безпеки, яка в умовах динамічних перетворень політичного і економічного ландшафту сприяє збереженню стійкості до внутрішніх та зовнішніх загроз, що створюють небезпеку для реалізації національних інтересів у економічній сфері [2, 3]. Забезпечення економічної безпеки поряд з захистом суверенітету і територіальної цілісності є серед найважливіших функцій держави, про що вказується у Статті 17 Конституції України [4]. Фундаментальні орієнтири економічної безпеки було встановлено у Законі України "Про основи національної безпеки України" і "Стратегії національної безпеки України" [5, 6].

Набуття Україною незалежності співпало у часі з новим раундом перегляду концепції національної безпеки в усьому світі. Термін "безпека", який раніше передбачав комплекс військово-політичних відносин між державами, набув нових параметрів, серед яких економічне і фінансове становище. Одночасно, класична економічна наука збагатилася новими поняттями, зокрема, безпека, загрози, виклики, індикатори, рівні безпеки, національні інтереси тощо. Виник новий напрям досліджень "екосистейт", наука про економічну безпеку держави, або, за іншим визначенням, економічна безпека держави.

Все це створило сприятливі умови для розбудови системи національної безпеки за сучасними світовими стандартами, проте недостатнє розуміння ролі національної безпеки для економічного розвитку України спричинило чимале відставання у розробці її правових засад [7]. Закон про основи національної безпеки було вперше прийнято лише у 2003 році, тобто через 12 років з часу набуття Україною незалежності. Активізація розбудови законодавчої бази, яка спостерігається останніми роками, дає підстави сподіватися, що напрацьований науковий

потенціал екосистейту буде примножений і надалі використовуватися у державному управлінні.

До когорти відомих дослідників, що присвятили свої праці вивченню проблематики економічної безпеки належать Я. Жаліло, В. Мунтіян, О. Баранівський, М.Г. Пастернак-Таранушенко, В. Свінцицький, А. Сухоруков, Ю. Петровиченко, С. Пирожков та інші. Перший збірник вітчизняних досліджень у сфері економічної і фінансової безпеки було опубліковано у 1994 році [8]. Праці дослідників суттєво розширили уявлення про економічну безпеку, їх ідеї було покладено в основу законодавчих актів і методологічних документів [9,10].

Проаналізувавши різноманітні визначення безпеки можна прийти до висновку, що поняття "безпека" залежить від контексту, в якому воно використовується.

По-перше, безпека може розглядатися як стан системи, в якому виключається можливість небезпечної події або зводяться нанівець несприятливі наслідки такої події. Так, з 90-х років минулого сторіччя в основу сучасних теоретичних засад вивчення безпеки в Україні було покладено саме цю дефініцію. В економічному аспекті "безпека – це такий стан національної економіки, який дає змогу зберігати стійкість до внутрішніх та зовнішніх загроз і здатний задовольняти потреби особи, сім'ї, суспільства та держави" [11].

По-друге, безпека може характеризувати умови існування, в яких виключається несприятлива дія на систему. У наш час зростає кількість прибічників даного альтернативного визначення: "Безпека є умови існування суб'єкта, якими він оволодіває в процесі самореалізації і які, таким чином, здатен контролювати" [12, 13].

По-третє, безпека може розглядатися як характеристика системи, її здатність не припускати виникнення небезпечного стану, не переходити в такий стан. Нарешті, по-четверте, безпека може розглядатися як перелік заходів, що забезпечують захист системи від небезпечних дій.

На рис. 1 схематично зображено підпорядкованість складових елементів економічної безпеки [14]. Серед аргументів виділення грошово-кредитної безпеки у самостійний елемент економічної безпеки є, по-перше, те, що в грошово-кредитній сфері існують чинники, що становлять їй загрозу. По-друге, грошово-кредитна безпека має свої об'єкт, суб'єкти і предмет, характеризується якісними і кількісними показниками, має властиву лише їй стратегію забезпечення. По-третє, грошово-кредитна безпека посідає особливе і надзвичайно важливе місце в системі економічної безпеки держави, оскільки забезпечує економічний розвиток.

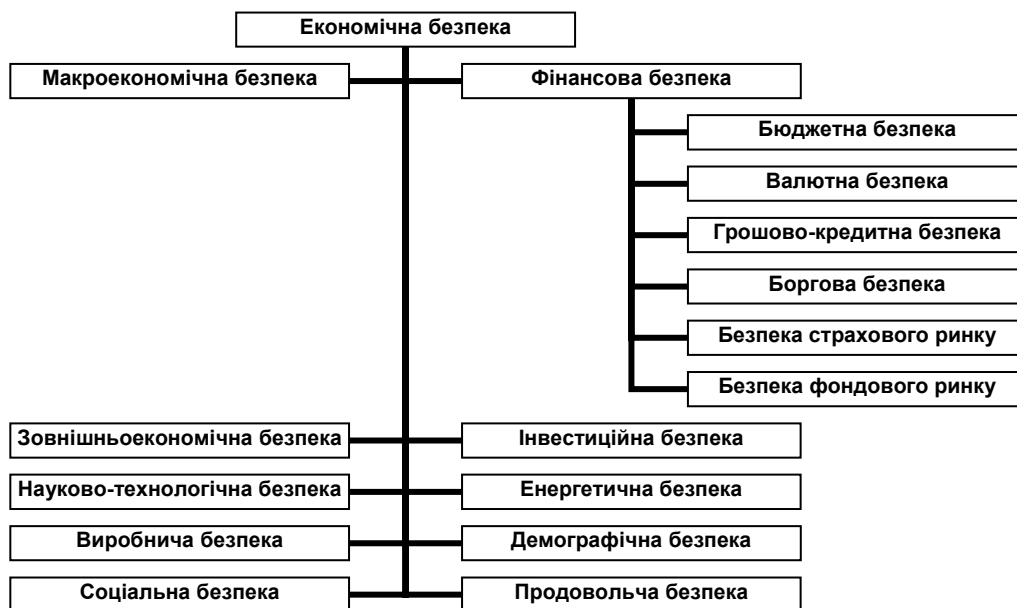


Рис. 1. Складові елементи економічної безпеки

Об'єктом безпеки грошово-кредитної системи є грошово-кредитна система у цілому та її окремі елементи: грошова одиниця, грошово-кредитні відносини, організаційні механізми, грошово-кредитна політика, нормативна база тощо. Суб'єктами безпеки грошово-кредитної системи виступають по-перше, державний регулятор грошово-кредитної системи – центральний банк, по-друге, банки і фінансові установи, по-третє, домогосподарства і фізичні особи.

В самому загальному вигляді предметом грошово-кредитної безпеки є управління ризиками у грошово-кредитній сфері, що викликані певними чинниками. У більш конкретній формі ця діяльність передбачає заходи щодо виявлення чинників, які є джерелами небезпеки, ідентифікація загроз та їх джерел, моніторинг розвитку загроз та наслідків, удосконалення нормативної бази, організаційної структури, створення моделей захисту і здійснення заходів [15].

Теоретичним підґрунтям науки про економічну безпеку є теорія потенційних конфліктів, яка стверджує, що наявність конфліктів є обов'язковою умовою існування.

Природна потреба кожної з форм енергії збільшити свій запас енергії за рахунок інших форм енергії створює ситуацію, коли інтереси зацікавлених у додатковій енергії сторін стають несумісними. Виникає протиріччя, в якому більш розвинута система має конкурентні переваги над окремими нерозвинутими формами. З іншого боку у розвинутій системі також можливі суперечки між її складовими, проте переваги, які надає система, зокрема, заощадження запасів енергії, розширення можливостей щодо заволодіння нової енергії, забезпечують системі цілісне існування. Отже система, щоб залишатися стабільною, має не лише вигравати конфлікти, вона повинна бути здатною управляти конфліктами.

Дослідження зарубіжних вчених у галузі забезпечення безпеки в економічній сфері одночасно на глобальному і національному рівнях наприкінці 90-х років минулого сторіччя втілювалися у розробку концепції фінансової стабільності. Поштовхом для цього стала низка системних криз. Міжнародний валютний фонд і Світовий банк виступили організаторами розробки концепції світової

фінансової стабільності та її головними ідеологами. Відповідно у 1999 році було створено Форум з фінансової стабільності, запроваджено Програму оцінки фінансового сектора (Financial Sector Assessment Program, FSAP), яка стала основою для надання технічної допомоги країнам та здійснення наглядової діяльності.

З того часу центральні банки розвинутих країн розпочали публікацію звітів щодо фінансової стабільності з результатами аналізу факторів, що становлять загрозу для фінансового сектора, а також заходами політики, які здійснюються у відповідь. З метою удосконалення статистичної бази Міжнародний валютний фонд у 1996 році розробив Спеціальний стандарт поширення даних (Special Data Dissemination Standard – SDDS), а через рік затвердив Загальну систему поширення даних (General Data Dissemination System – GDDS), чим фактично започаткував нову сферу економічної статистики.

Проте у наш час залишається дискусійним питання щодо переліку показників, які б дозволили однозначно оцінити стабільність фінансової системи країни, а також визначення самої фінансової стабільності. Методологи центральних банків найчастіше використовують визначення радника Фінансового Департаменту МВФ Г.Д. Шіназі: "Фінансова стабільність – це стан, в якому фінансова система здатна задовільно виконувати три ключові функції одночасно: 1) фінансова система ефективно і безперервно сприяє міжчасовому руху ресурсів від зберігачів до інвесторів і розподілу економічних ресурсів загалом; 2) майбутні фінансові ризики визначаються та оцінюються з прийнятною точністю за відносно успішного управління ризиками; 3) фінансова система здатна спокійно адсорбувати несподівані події і шоки фінансової системи та реальної економіки" [16]. Відоме неофіційне, проте більш лаконічне, визначення фінансової стабільності Банком Англії: "Фінансово-стабільна система – це така система, в якій шоки, що виникають у системі, або шоки, які передаються через неї, суттєво не впливають на оптимальне збереження та інвестиційні плани суб'єктів економіки" [17].

Розглянувши сутність та елементи безпеки грошово-кредитної системи, визначимо які існують загрози для грошово-кредитної системи України в сучасних умовах, і, відповідно, механізм захисту системи від загроз і збереження сталого економічного зростання.

По-суті механізм забезпечення безпеки системи є управління загрозами – наявними і потенційно можливими явищами та чинниками, що створюють небезпеку для системи. У разі, коли забезпечення безпеки зводиться до створення певного стану, або здійснення заходів, то можна говорити, що система є пасивною у забезпеченні безпеки. Наприклад, банківській системі надається центральним банком підтримка ліквідності з метою підтримки платоспроможності банків, або центральним банком підвищується норматив обов'язкового резервування коштів банківською системою з метою скорочення надмірної кредитної експансії. В обох цих випадках ступінь безпеки банківської системи зростає.

Активна позиція системи передбачає те, що система формує безпечні умови для свого існування через саморозвиток і набуття нових якостей. Одночасно, слідує теорії потенційних конфліктів, здатність системи ефективно оперувати загрозами позначається не лише на зовнішній захищеності системи, зростає стабільність системи у цілому.

Загрози можуть бути розділені за походженням на три класи: зовнішні, внутрішні і системні. Наприклад, фактором зовнішніх загроз для грошово-кредитної політики можуть стати потрясіння на світових фінансових ринках, в результаті яких скорочуються обсяги інвестицій. Внутрішні загрози виникають в результаті реалізації ризиків у

системі, наприклад, втрата платоспроможності банками з причини невідповідності наявних ліквідних активів з поточними зобов'язаннями. Системні загрози спричиняються неефективною політикою управління системою, наприклад, політика підтримки фіксованого валютного курсу призводить до суттєвих втрат резервів центрального банку і подальшому скороченню можливостей банку здійснювати інтервенції на валютному ринку.

Пропонуємо процес управління загрозами, який складається з чотирьох етапів, що повторюються: планування впливу на загрози, безпосереднє здійснення впливу на загрози, моніторинг результатів впливу на загрози і удосконалення методів впливу на загрози (рис. 2).

Коли на систему діє комплексна загроза (рис. 3), цикл управління загрозами слід застосовувати для кожної загрози окремо. В результаті застосування такого підходу система отримує нові якості, що дозволить виконати покладені на систему завдання у контексті забезпечення економічної безпеки. Важливим заходом є звітування щодо стану системи і загроз для системи, що є засобом підтримки комунікацій з іншими елементами забезпечення економічної безпеки.

Грошово-кредитна політика центрального банку є важливим комплексом заходів у сфері грошового обігу та кредиту, який спрямований на виконання основних функцій центрального банку і забезпечення платоспроможності грошово-кредитної системи [18, 19, 20]. Важливим аспектом процесу управління загрозами є канал комунікацій з іншими агентами, що своїми діями здатні вплинути на економічну безпеку країни, зокрема, органами державного управління, фінансовими установами, домогосподарствами, населенням, а також нерезидентами [21]. Канал комунікацій є засобом повідомлення про загрози, на які система вплинути не спроможна, тому потрібні додаткові консолідовані заходи захисту системи.

Запропонований процес управління загрозами дозволить розширити можливості грошово-кредитної політики щодо підвищення ступеня безпеки системи, а також підвищити стабільність системи.

Кожен етап механізму впливу на загрозу передбачає низку заходів. Розглянемо, як буде виконуватися процес впливу на загрозу інфляції і посилення інфляційних очікувань у контексті запропонованого механізму.

Перший етап присвячений плануванню впливу на загрозу. На цьому етапі визначається походження загрози, оцінюються ризики і втрати від дії загрози, встановлюються орієнтири і методи впливу на загрозу, відповідно, розробляються заходи політики.



Рис. 2. Процес управління загрозами

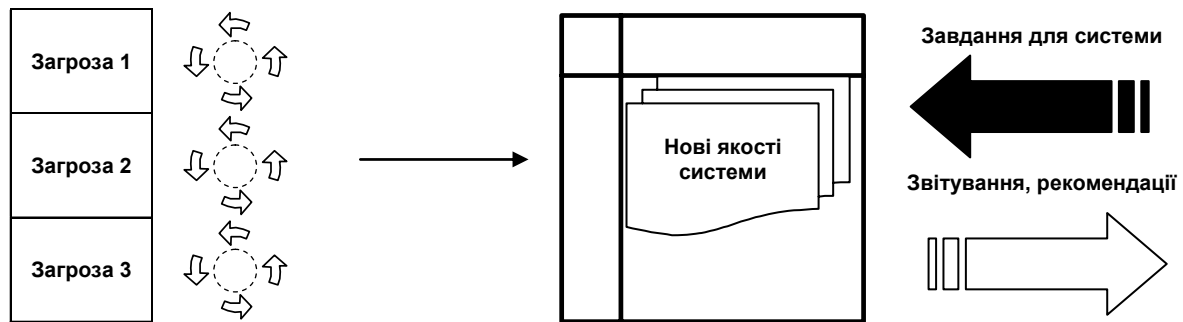


Рис. 3. Процес управління комплексом загроз

Зокрема, на етапі планування на виконання поставлених задач щодо впливу на загрозу інфляції здійснюється аналіз динаміки цінових показників, індекс цін виробників та індекс споживацьких цін, у річному і помісячному вимірах. Досліджуються компоненти небазової інфляції і визначається внесок небазової і базової інфляції у зміни індексу споживацьких цін. Реальний ВВП зіставляється з споживанням, середньою реальною заробітною платою, продуктивністю праці, порівнюються видатки зведеного бюджету і інфляції. Вивчаються споживацькі настрої домогосподарств, ділових очікувань банків і підприємств. Здійснюється аналіз рекомендацій міжнародних фінансових організацій.

Загрозу інфляції супроводжують численні ризики, зокрема, скорочуються темпи зростання реальних доходів населення, доходи перерозподіляються на користь верств населення з індексованими зарплатами, зростає ажіотажний попит, поширюється доларизація, зменшуються норми заощаджень, з причини невизначеності на ринках зростають інфляційні очікування, відбувається орієнтація бізнесу на короткострокові проекти, підвищується вартість кредитних ресурсів, країна втрачає цінову конкурентоспроможність, готівковий ринок стає нечутливим до заходів політики.

Серед методів впливу на загрозу інфляції є збільшення процентних ставок за активними операціями НБУ по рефінансуванню банків, нарощування обсягів обов'язкових резервів банків, мобілізація вільних коштів, посилення гнучкості курсоутворення, зміна валютного курсу. НБУ спільно з Урядом та іншими профільними міністерствами розробляє антиінфляційні заходи, а також план переходу до режиму, що базується на ціновій стабільності. Доцільним є розроблення середньострокових реалістичних планів по інфляції, узгодження процедур проведення розрахунків при надходженні від приватизації коштів в іноземній валюті, удосконалення управління валовим зовнішнім боргом та розроблення стратегії зовнішніх запозичень, а також розміщення державних цінних паперів на внутрішньому ринку.

Безпосередній вплив на загрозу відбувається на **другому етапі**, на якому втілюється розроблена на першому етапі політика впливу. У контексті безпосереднього впливу на загрозу інфляції здійснюється підготовка необхідних постанов і розпоряджень, змінюються процентні ставки, поціновується валютний курс тощо.

На **третьому етапі** здійснюється моніторинг результатів впливу на загрозу: оцінюються результати впливу на загрозу і динаміка зміни ключових показників, визначається прийнятний рівень ризику і залишковий рівень ризику для системи, дієздатність системи перевіряється.

У контексті впливу на загрозу інфляції на етапі моніторингу впливу визначаються зміни у динаміці інфляції, інфляційних очікуваннях, платіжному балансі в результаті вжитих заходів політики. Визначається реакція

ринку капіталів і фондового ринку на заходи політики. Важливим є визначення відкладеного ефекту і опосередкованого впливу заходів політики. На підставі статистичної і фінансової звітності визначається кредитоспроможність грошово-кредитної системи, а за результатами співставлення реальної і прогнозованої динаміки інфляції оцінюється ефективність заходів політики.

Заключним етапом у циклі впливу на загрозу є **четвертий етап**, який присвячений удосконаленню методів впливу на загрозу. Ключовими завданнями цього етапу є внесення корегувань в методи впливу, що застосовуються, здійснення корегувань політики і запобіжних заходів, налагодження комунікацій з учасниками процесу впливу на загрозу, розробка нових методів впливу.

На четвертому етапі циклу оцінюються ефективність антиінфляційних заходів у цілому і вносяться пропозиції щодо удосконалення політики впливу на загрозу інфляції. Важливим є оприлюднення середньострокових реалістичних планів по інфляції, роз'яснення дій і політики НБУ для громадськості, запровадження нових форм звітності перед громадськістю у тому числі щодо виконання антиінфляційних заходів. Наукові розробки вітчизняних і зарубіжних вчених, а також практика роботи зарубіжних центральних банків, рекомендації міжнародних фінансових організацій є важливим джерелом досвіду і основою для розробки нових заходів впливу на загрозу і удосконалення існуючих.

Очікується, що в результаті виконання циклу впливу на загрозу здатність грошово-кредитної системи протидіяти загрозі інфляції зростає, а сама грошово-кредитна система набуває нових характеристик, зокрема:

1. Стійкість системи до загрози зростає.
2. Збільшується гнучкість монетарної політики, підвищується її потенціал.
3. Комунікації у системі виходять на якісно новий рівень, підвищується довіра і відповідальність учасників системи.
4. Підтверджується авторитет центрального банку і монетарної політики, зростає довіра до національної валюти.
5. Посилюється взаємозв'язок монетарної і фінансової політик, заходи стають більш скоординованими і відповідальними.
6. Удосконалюються засоби моніторингу і прогнозування ситуації.
7. Розширюється усвідомлення учасників системи щодо процесів, які відбуваються, і ризиків, реалізація яких є можливою.
8. Прозорість і передбачуваність функціонування системи зростає.
9. Зростає ефективність використання фінансових ресурсів, покращується конкурентоспроможність і інвестиційна привабливість банківського сектору.
10. Укріплюється платіжна дисципліна і якість управління у системі.

Підсумовуючи результати дослідження проблеми, можна зазначити наступне.

Безпека грошово-кредитної системи є самостійним елементом у структурі економічної безпеки, оскільки в грошово-кредитній сфері існують чинники, що становлять їй загрозу, грошово-кредитна безпека має свої об'єкт, суб'єкти і предмет, характеризується якісними і кількісними показниками, має властиву лише їй стратегію забезпечення, нарешті посідає особливе і надзвичайно важливе місце в системі економічної безпеки держави, оскільки забезпечує економічний розвиток.

Дослідження зарубіжних вчених у галузі забезпечення безпеки в економічній і фінансовій сферах втілювалися наприкінці 90-х років минулого сторіччя у розробку концепції фінансової стабільності, яка є орієнтиром для розбудови в Україні заходів безпеки у грошово-кредитній сфері. Розбіжності у визначенні поняття фінансової стабільності перекликаються з дискусією навколо поняття безпеки, як певного стану, або умов існування. Пошук консенсусу щодо однозначної дефініції фінансової стабільності у наш час не завершено.

По-суті механізм забезпечення безпеки системи є управління загрозами. У разі, коли забезпечення безпеки зводиться до створення певного стану, або здійснення заходів, то можна говорити, що система є пасивною у забезпеченні безпеки. Активна позиція системи передбачає те, що система формує безпечні умови для свого існування через саморозвиток і набуття нових якостей. Одночасно, слідуючи теорії потенційних конфліктів, здатність системи ефективно оперувати загрозами позначається не лише на зовнішній захищеності системи, зростає стабільність системи у цілому.

Запропонований процес управління загрозами складається з чотирьох етапів, що повторюються: 1) планування впливу на загрози; 2) безпосереднє здійснення впливу на загрози; 3) моніторинг результатів впливу на загрози; 4) удосконалення методів впливу на загрози. Застосування запропонованого методу управління за-

грозами надає грошово-кредитній системі більшої стабільності, прозорості та передбачуваності розвитку.

1. МВФ очікує суттєве зниження активності світової економіки, закликає до рішучих і скоординованих заходів щодо зміни ситуації. Прес-реліз МВФ №08/236 від 8 жовтня 2008 р. 2. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення / В.Т. Шлемко, І.Ф. Бінько : Монографія. – К. : НІСД, 1997. – 144 с. 3. Экономическая безопасность: Производство-Финансы-Банки / Под ред. В.К. Сенчагова-М.:ЗАО "Финстатинформ", 1998. – 621 с. 4. Конституція України, зі змінами і доповненнями, внесеними Законом України від 8 грудня 2004 року N 2222-IV. 5. Закон України "Про основи національної безпеки України" зі змінами і доповненнями, внесеними Законом України від 15 грудня 2005 року N 3200-IV. 6. Стратегія національної безпеки України, затверджена Указом Президента України від 12 лютого 2007 року №105/207. 7. Пастернак-Таранушенко Г. Економічна безпека держави (введення до екосистем ту) // Вісник НАН України. – 1994. – № 5. – С. 23-28. 8. Пастернак-Таранушенко Г. Економічна безпека держави: Підручник для тих, хто навчається за фахом "Службовець державного управління" / За ред. професора Богдана Гравченка.-К.:Інститут державного управління і самоврядування при Кабінеті Міністрів України, 1994 р. 9. Жаліло Я.А. Економічна стратегія держави у нестабільних економічних системах // НІСД. – К., 1998. 10. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення / В.Т. Шлемко, І.Ф. Бінько : Монографія. – К. : НІСД, 1997. – 144 с. 11. Наказ Міністерства економіки "Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України" від 02.03.2007 N 60. 12. Иващенко Г.В. О понятии "безопасность" // Теоретический философский журнал CREDO. -2000.-№6(24). 13. Колісник О. Альтернативні підходи в теорії безпеки і їх застосування у фінансовій науці.//Наукові записки Тернопільського національного економічного університету.- № 15.-2006. 14. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджено наказом Міністерства економіки України від 2 березня 2007 р. №60. 15. Бандурка О.М., Духов В.Є., Петрова К.Я., Червяков І.М. Основи економічної безпеки: Підручник.-Харків:Вид-во Нац.ун-ту внутр. справ, 2003. – 236 с. 16. Schinasi, Garry J. Safeguarding financial stability: theory and practice. / Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2006. 17. Матеріали міжнародного семінару "Фінансова стабільність" за участю експертів Центру досліджень центральних банків Банку Англії 18-20 червня 2007 року, Національний банк України. 18. Барановський О.І. Фінансова безпека. – К.: Фенікс, 1999. – 338 с. 19. Барановський О.І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): Монографія. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 789 с. 20. Мунтіян В.І. Економічна безпека України. – К.: КВІЦ, 1999. – 464 с. 21. Corrinne Ho. Implementing monetary policy in the 2000s: operating procedures in Asia and beyond.//BIS Working Papers.-N253.-2008.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

В.В. Каленська, асп.

ІНФЛЯЦІЯ ЯК ЧИННИК МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Дослідження феномен інфляції, як чинника макроекономічної стабільності.

The phenomenon of inflation is studied, as a factor of macroeconomic stability.

Макроекономіка – галузь економічної науки, що вивчає закономірності функціонування національної економіки з метою забезпечення умов сталого економічного зростання. Ситуація у національній економіці визначається сукупністю конкретних макроекономічних параметрів, кожен з яких по-своєму характеризує економічне становище країни і відбиває успіхи або невдачі будь-якої країни. Одним із найважливіших макроекономічних чинників, які, з одного боку, мають надзвичайний вплив на стан економіки будь-якої країни, а з іншого – виступають своєрідним індикатором рівноважного стану економіки, є інфляція. Інфляція є однією із найтяжчих економічних хвороб ХХ століття і характерною ознакою сучасного економічного господарювання в різних економіках, та важливою причиною загальної нестабільності економіки в цілому.

В сучасному світі інфляційні процеси притаманні будь-якій економічній системі, оскільки інфляція спостерігається як в країнах з розвинутою ринковою економікою, так і в країнах з перехідною економікою, в яких ринкові відносини ще не досягли своєї зрілості. Тому ця проблема є актуальною для багатьох суспільств та розглядається досить широким колом науковців. Так, пи-

тання, пов'язані з проблемами управління інфляцією в перехідній економіці, широко висвітлюються як у іноземній, так і у вітчизняній науковій літературі. Відомі економісти завжди виявляли глибокий інтерес до виявлення причин, дослідження наслідків, методів подолання інфляції та розробки механізмів впливу на темпи інфляції. Висвітлення цих питань є в працях С.Л. Брю, А. Лаффера, К.Р. Макконелла, А. Маршала, Р. Менделя, Дж. М. Кейнса, А. Пігу, П. Робертса, М.І. Туган-Барановського, А. Філіпса, І. Фішера, М. Фрідмена, Л. Харриса, Дж. Р. Хікса. Серед вітчизняних дослідників інфляції слід, зокрема, відмітити А. Гальчинського, В. Геєця, С. Дзюблюка, Б. Кваснюка, М. Ковалю, Т. Ковальчука, О. Мельника, В. Найдьонова, М. Савлука, А. Савченка, В. Степаненка та інших. Але, як правило, автори зосереджуються на виявленні причин та наслідків інфляції, формуванні інфляційних механізмів, обґрунтуванні моделей прогнозування та методів її регулювання. Тому незважаючи на велику кількість наукових публікацій і певні досягнення в теорії і практиці управління інфляційним процесом, дана проблема продовжує залишатися актуальним питанням наукових дискусій. Саме актуальність, науково-теоретична і практична

цінність підходів щодо обмеження рівня інфляції, дослідження можливостей прогнозування інфляційних процесів на майбутнє та управління ними обумовили вибір напрямку дослідження даної проблематики.

Термін "інфляція" (від лат. *inflatio* – "розбухання") з'явився у 70-ті роки XIX ст. на відміну від самого явища інфляції, яке відоме з IV-III ст. до н.е., тобто моменту, коли грошовим товаром з специфічними властивостями стає срібло. В сучасному розумінні термін "інфляція" визначається як "процес знецінення грошей внаслідок перевищення кількістю грошових знаків, які перебувають в обігу, сум цін товарів та послуг, що виявляється у їх зростанні". [5, с. 684]. Зовні інфляція проявляється у зростанні загального рівня цін та зниженні купівельної спроможності грошей.

Як вже було зазначено, інфляція відноситься до основних індикаторів макроекономічної нестабільності. Якщо вона перевищує помірний рівень, то це справляє негативний вплив на всі аспекти соціально-економічного розвитку. Інфляція, з одного боку, знецінює номінальні доходи (прибутки) економічних суб'єктів та деформує розподіл між ними національного доходу; з іншого – дезорієнтує управлінські рішення перспективного спрямування, що знижує рівень керованості соціально-економічним розвитком.

Інфляція призводить до стихійного перерозподілу доходів та багатства між соціальними групами населення, падіння матеріальних стимулів до праці, спаду виробництва, скорочення інвестицій, загальмовує науково-технічний прогрес, послаблює зовнішньоекономічні позиції країни, зменшує конкурентні можливості на світовому ринку.

Сучасна інфляція, не дивлячись на те, що вона проявляється в зростанні цін, це складне соціально-економічне явище, яке породжується диспропорціями відтворення в різних сферах ринкового господарства і являє собою одну з найбільш гострих проблем сучасної економіки в багатьох країнах світу. Інфляція як процес в різні періоди трактувалася по-різному: в 30-ті роки – як надмірний випуск грошових знаків понад потреби обігу; в 40-ві роки – будь-яке знецінення паперових грошей; в 50-ті роки – як переповнення каналів обігу надлишковою масою паперових грошей в порівнянні з кількістю золота, необхідного для обігу; сьогодні – як багатоплановий феномен, що немає однозначного трактування.

В сучасній економічній теорії існує декілька поглядів на сутність та основні чинники розвитку інфляційних процесів. Переважну більшість серед них займають погляди на це явище як на грошовий феномен, пов'язаний з причинами монетарного характеру, а саме: розбалансування грошового обігу, надмірна емісія, валютні відносини. Проте пов'язувати її зміст лише з процесом емісії паперових грошей означає автоматично спростувати дослідження інфляційних процесів, адже паперові гроші – це лише один з різновидів державних знаків вартості з примусовим курсом, де витрати пов'язані з виготовленням самих державних знаків суттєво відрізняються від їх номінальної вартості. Не тільки деякі дослідники, а і практичний досвід розвитку постсоціалістичних країн безперечно доводить, що причиною ін-

фляції є не стільки ситуація на грошовому ринку, скільки комплекс причин, пов'язаних з глибокими економічними реформами практично в усіх аспектах економічного, соціального та інституціонального розвитку. Є окремі економісти, які дотримуються думки, що жорстке грошово-кредитне регулювання дозволить вирішити цю проблему перехідного періоду (Гальчинський А. [2], Литвицький В.[8], Рябошлік О. [9]).

Основними причинами сучасної інфляції визначають [6, с. 152]:

- ✓ диспропорції між основними сферами народного господарства (між попитом і пропозицією, доходами і витратами держави тощо);
- ✓ монополістичні тенденції в економіці, які через механізм ціноутворення призводять до необґрунтованого підвищення цін на товари і послуги;
- ✓ надмірні воєнні витрати держави;
- ✓ зростання дефіциту державного бюджету;
- ✓ необґрунтоване підвищення заробітної плати, при якому темпи зростання перевищують темпи росту продуктивності праці;
- ✓ крах золотого стандарту, що зумовлює відсутність обміну банкнот на золото;
- ✓ дотації держави нерентабельним галузям і підприємствам, великий обсяг незавершеного будівництва;
- ✓ надмірна кредитна емісія;
- ✓ наявність маси посередників між виробниками і споживачами, кожен з яких підвищує ціни на товари і послуги;
- ✓ необґрунтоване встановлення валютного курсу при конвертації валют;
- ✓ швидкий ріст цін на імпортовані товари та послуги.

На макроекономічному рівні через дослідження структури інфляції виділяють наступні три її типи: класичний (ґрунтується на зміні обсягів грошової маси, що знаходиться в обігу внаслідок надмірного їх випуску), ринковий (пов'язаний з тимчасовим відхиленням товарної маси від об'єктивно необхідних, оптимальних пропорцій незалежно від кількості грошей в обігу) і дисбалансовий (вважається хронічними диспропорціями на макро- і мікрорівнях, як прояви циклічного характеру розвитку економіки).

Цікаве пояснення ринкового типу інфляції надає А. Сміт: "Якщо кількість товару, запропонованого на ринку, не покриває дійсного попиту, то особи, що згодні сплачувати повну вартість ренти, заробітної плати та прибутку, які необхідно сплатити для того, щоб товар був запропонований на ринку, неспроможні отримати ту кількість товару, яка їм потрібна. Не бажаючи залишитися зовсім без нього, у окремих з них виникає бажання сплатити за нього трошки більше. Серед них моментально виникає конкуренція і ринкова ціна більш або менш підвищується в порівнянні з природною ціною, в залежності від того, наскільки недостатньо є пропозиція товарів або майно конкурентів загострюють їх конкуренцію" [1, с. 126].

Оскільки інфляція – це, все ж таки, загальне зростання цін, то показник інфляційного процесу розраховується на базі абсолютних значень цін базисного та року, що аналізується, і має назву "температура інфляції":

$$\text{Темп інфляції (у році } t) = \frac{\text{рівень цін (рік } t) - \text{рівень цін (рік } t - 1)}{\text{рівень цін (рік } t - 1)}$$

Тобто зміни загального рівня цін за якийсь період часу визначають темп інфляції. Рівень цін теоретично можна виміряти як середньозважену ціну товарів і послуг в економіці. На практиці загальний рівень цін вимірюється складанням індексів цін, які є середніми величинами споживчих або виробничих цін.

В економічній практиці на основі розрахунку темпів інфляції використовуються два індекси цін, які можна застосовувати для характеристики динаміки загального рівня цін: індекс споживчих цін (ІСЦ) та дефлятор ВВП.

Індекс споживчих цін (ІСЦ) вимірює співвідношення між сукупною ціною певного набору товарів і послуг ("ринковий споживчий кошик") для даного проміжку часу і

сукупною ціною ідентичної або подібної групи товарів і послуг у відліковому періоді – базовий рік ($t-1$). ІСЦ вимірює вартість ринкового кошика споживчих товарів і послуг (містить близько 300 споживчих товарів і послуг, котрі купує типовий міський житель), до складу якого входять ціна на продовольчі товари, одяг, житло, паливо, транспорт, медичні послуги та інші товари, що купуються для повсякденного життя. Розраховуючи ІСЦ, кожному товару встановлюють фіксовану вагу, що пропорційна його відносній важливості у споживчих видатках сім'ї. Індекс споживчих цін розраховується щомісячно, є оперативним і найпоширенішим показником рівня інфляції.

Більш широким показник ніж ІСЦ є ВВП-дефлятор, який містить не лише ціни на споживчі товари і послуги, а й ціни інвестиційних благ, товарів і послуг, які купує уряд, а також товарів і послуг, куплених і проданих на світових ринках. Дефлятор ВВП є індексом цін, який застосовують для обчислення інфляції або дефляції, коли порівнюють ВВП за різні роки. Зростання індексу цін ВВП в деякому році порівняно з попереднім роком вказує на інфляцію; зниження індексу цін ВВП вказує на дефляцію. А показник ВВП, який відображає поточні ціни, тобто нескорегований на зміни в рівні цін, називають не скорегованим (грошовим або номінальним ВВП). Показник ВВП, скорегований з врахуванням інфляції або дефляції, є скорегованим (реальним ВВП). Для здійснення корегувань використовують цінові індекси Ласпейреса, Пааше і Фішера (цінові дефлятори).

Інфляція має певні закономірності розвитку. Вона розвивається поступово як процес, котрий можна розділити на кілька стадій. На першій стадії темпи зростання емісії випереджають знецінення грошей, причому це випередження поступово зменшується, наближаючись до вирівнювання. На другій стадії інфляції темпи знецінення паперових грошей випереджають темпи зростання емісії. Внаслідок дії ряду факторів зайва маса грошей в обігу починає зростати швидше за їх емісію. Залежно від темпів знецінення грошей виділяються такі типи інфляції, як помірні, галопуюча і гіперінфляція.

Помірна інфляція характеризується прискоренням нагромадження грошей в обігу без помітного підвищення чи з незначним зростанням товарних цін, що має місце на початку розвитку інфляційного процесу. Деякий час зростання цін може розвиватися повільними темпами і якщо вони не перевищують 10 % на рік, то така інфляція не має явних негативних наслідків, мало відчутна для економічних суб'єктів і навіть виступає стимулом економічного розвитку та поживлення ділової активності. Тому вона може навіть штучно підтримуватися протягом тривалого часу з певними цілями.

Галопуючу інфляцію характеризує темп зростання цін від 10 до 100 % на рік, в результаті чого посилюються економічні суперечності та соціальне напруження в суспільстві, що різко негативно впливає на всі сфери економічного та соціального життя країни, оскільки інфляція стає важко передбачуваною і не піддається регулюванню. Аналізуючи подібну ситуацію М.І. Туган-Барановський зробив наступні висновки: "Якщо у населення виникають сумніви в тому, що дані паперові знаки будуть всіма громадянами даної країни бажано прийматися до сплати, то цей паперовий знак втрачає стійкість своєї цінності і перестає бути важелем цінності" [4, с. 116].

Галопуюча інфляція може перерости у гіперінфляцію. Гіперінфляція характеризує річні темпи приросту цін, які перевищують 100 %. На цій стадії гроші починають втрачати здатність виконувати свої функції, зменшується їхня роль в економіці, відбувається натуралізація господарських зв'язків, порушуються фінансовий та кредитний механізми, розвиваються неорганізовані,

стихийні процеси в економіці тощо. Гіперінфляція руйнує нормальні процеси відтворення, скорочує обсяг національного виробництва та зайнятості. У рамках гіперінфляції виділяють вужче поняття – суперінфляція (або супергіперінфляція), за якої темпи зростання цін складають 50 % і більше на місяць.

Необхідно відзначити й те, що існує прихована інфляція, тобто без зростання цін, тобто коли ціни утримуються на відносно фіксованому рівні за допомогою адміністративних важелів. Одна з провідних ланок такої інфляції пов'язана з неминучим виникненням розриву між адміністративно встановленими цінами та цінами, що вирівнюють пропозицію з інфляційним попитом, що викликає переміщення товарних мас до тіньової економіки.

Відкрита інфляція, коли загальна економічна нерівновага між сукупним попитом та сукупною пропозицією виявляється у підвищенні цін, на відміну від прихованої хоча і при галопуючій інфляції деформує цей механізм, але не руйнує остаточно, оскільки механізм ринку продовжує працювати і надсилає своїм суб'єктам цінові сигнали для відповідної реакції. Також існує поняття придушеної інфляції, яка виникає в закритих економічних системах (економіка країн з плановою системою або з сильним державним регулюванням), де спостерігається державний контроль за цінами і їх штучне стримування. Поступово розрив між попитом і пропозицією перетворюється в інфляційний розрив, а в економіці виникає гострий дефіцит. Боротися з цим видом інфляції дуже важко, так як ринкові механізми не функціонують.

Як вже зазначалося, що низька і відносно стабільна інфляція не створює серйозних проблем і її можна використати як каталізатор економічного зростання, оскільки її можна передбачити і врахувати (це, навіть необхідно для нормального розвитку економіки). Помірне зростання цін викликає позитивну реакцію ринкових механізмів, стимулює поживлення на товарних ринках, веде до розширення виробництва, підвищення ділової активності. У 60–70-х роках уряди багатьох розвинутих країн навмисно провокували подібного роду інфляційні буми, використовуючи їх як засіб короткострокового регулювання економіки. Проте коли йдеться про довгострокову перспективу, то, як доведено світовою економічною наукою, підтверджено господарською практикою і переважна більшість економістів стверджують, що економічне зростання є неможливим, поки в країні спостерігаються високі темпи інфляції [7, 10, 11]. На відміну від більшості дослідників В. Геєць, аналізуючи сукупність статистичних даних, дійшов до висновку, що "...існують механізми, використання яких робить можливим економічне зростання як в умовах низької, так і в умовах порівняно високої і навіть досить високої інфляції" [3, с. 210].

Таким чином, інфляція будучи одним із індикаторів макроекономічної стабільності і фактором, від якого в значній мірі залежить соціально-економічний розвиток країни, може створювати для суспільства певну небезпеку. Тому приборкання високої інфляції та її підтримання на сприятливому для економіки рівні є ключовою проблемою державної економічної політики, вона повинна бути важливим об'єктом державного регулювання. Оскільки інфляція є складним багатофакторним явищем, то визначення сутності сучасної інфляції та розробка адекватного механізму антиінфляційного державного регулювання, який повинен включати не лише заходи грошово-кредитного регулювання, а й бюджетно-податкового, валютного, соціального, інституціонального, структурного та зовнішньоторговельного характеру, що дозволить

забезпечити вирішення проблеми інфляції та сприятиме стабільності економічного зростання.

1. Антология экономической классики. Предисловие И.А. Столярова. – М.: МП "ЭКОНОМ", "КЛЮЧИ", 1993. – 475 с. 2. Гальчинский А. Теория грошей. – К.: Основи, 1998. – 415 с. 3. Гесць В.М. Нестабільність та економічне зростання – Х.: "Форт", 2000. – 344 с. 4. Гроші / Упоряд., авт. вступ. ст. А.А. Чухно. – К.: Україна, 1997. – 510 с. 5. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1 / Редкол.: С.В. Мочерний та інші. – К.: Видавничий центр "Академія", 2000. – 864 с. 6. Економічний словник-довідник: За ред.

док. економ. наук С.В. Мочерного. – К.: Феміна, 1995. – 368 с. 7. Илларионов А. Инфляция и экономический рост // Вопросы экономики. – 1997. – №8. – С. 91-111. 8. Литвицкий В. Инфляция // Банківська справа. – 2004. – №4. – С. 63-71. 9. Мазярчук В., Рябошлик В. Щодо параметрів монетарної політики України // Економіст. – 2004. – №10. – С. 24-25. 10. Найденов В.С. Инфляция и антиинфляционная политика в Украине. – К.: "Експерт-Про", 2000. – 61 с. 11. Ющенко В., Лисицький В. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. – К.: Скарби. – 1998. – 288 с.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

О.О. Кривцов, асп.

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ ОПОДАТКУВАННЯ ДОХОДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ

В статті розглянуто ефективність функціонування податку з доходів фізичних осіб в Україні в контексті його впливу на соціально-економічний розвиток країни.

The article deals efficiency functioning of the income taxation to socially economic development in Ukraine.

Прояв природи податку як фінансово-економічної категорії пов'язаний з тим, що він "як активний учасник перерозподільних відносин, здійснює вагомий вплив на відтворення, стимулюючи чи стримуючи його темпи, посилюючи чи послаблюючи накопичення капіталу, розширюючи чи зменшуючи платоспроможний попит населення. Зазначена функція говорить про постійне зачіпання держави учасників процесу виробництва, що дозволяє йому впливати на всі стадії відтворення. Через регулюючу функцію (у зв'язку з розвитком продуктивних сил суспільства в умовах НТР, що забезпечило можливість оподатковувати доходи юридичних і фізичних осіб) податок впливає на рівень та структуру сукупного попиту, здатний сприяти виробництву або стримувати його" [1, 156].

На даний час як в наукових дослідженнях так і в уряді країни все більше приділяється увага питанням стратегії економічного та соціального розвитку. Зазначене пов'язане з необхідності реалізації завдань економічної політики пов'язаних з побудовою ефективної ринкової економіки. Однією з ключових проблем побудови ринкової економіки є створення конкурентного економічного середовища з відповідаючій йому системою перерозподілу зновствореної вартості. Відповідно, трансформаційні процеси пов'язані зі створенням ринкової моделі економіки не можуть відбуватись осторонь від держави, тобто, без державного регулювання. Тому, актуальність цієї статті полягає в необхідності дослідження в сучасних економічних умовах України функціонуючої моделі оподаткування доходів фізичних осіб в контексті реалізації податком його стимулюючого або дестимулюючого впливу на соціально-економічний розвиток країни.

Проблеми оподаткування доходів фізичних осіб знайшли своє відображення в працях багатьох відомих економістів. Так, зокрема, особливості оподаткування фізичних осіб розглядали: Болдирев Г.І., Озеров І.Х., Есберг К., Тургенєв Н., Твердохлебов В.Н., Янжул І.І., Д. Боголепов, А.І. Буковецький, Є.Селігман, Леруа Ботье, Гастон Жез, М.М.Покровський, І.М. Кулішер. Відповідно основою теорії оподаткування доходів фізичних осіб стали праці та погляди економістів А. Сміта, Д. Рікардо, У.Петті, Дж. Міля, Н.Калдора. З сучасних економістів питання оподаткування доходів фізичних осіб зачіпають К.Р.Макконнелл і С.Л. Брю, Пушкарева В., Дж.Ю. Стігліц. З вітчизняних економістів питання оподаткування доходів фізичних осіб в своїх наукових працях розглядають Гесць В.М., Затонацька Т.Г., Квасовський О.Р., Лютий І.О., Пенков Б., Соколовська А.М., Скрипник А., Чухно А.А.

Метою цієї статті є аналіз ефективності оподаткування доходів фізичних осіб в контексті його впливу на процеси соціально-економічного розвитку в Україні.

В економічній науці поняття ефективності розкривається як – здатність створювати ефект, результативність процесу, проекту тощо, визначається як відношення ефекту, результату до витрат, що забезпечили цей результат [2, 217]. Також поняття "ефективний" розкривається як, те, що дає ефект, призводить до необхідних результатів, є дійовим. Звідси "ефективність" – результативність [3, 323].

В економічній літературі зустрічається підхід щодо визначення ефективності оподаткування як економічних відносин що за своєю формою прояву відбивають протиставлення економічної активності соціальній справедливості. Вважається, що такий підхід був запроваджений представниками неолібералізму. З іншого боку, на наш погляд, дієвість, результативність оподаткування доходів фізичних осіб з урахуванням загального поняття "ефективність" пов'язано з його проявом як фінансово-економічної категорії, тобто, з функціями податку.

При формуванні критеріїв оцінки ефективності податку з доходів фізичних осіб, використовуючи функціональний підхід будемо виходити з наступного:

По-перше, у зв'язку з неоднозначним трактуванням кількості та змісту функцій податку в сучасних економічних працях будемо вважати, що прояв податком його природи пов'язаний з його фіскальною, регулюючою та соціальною функціями;

По-друге, еволюційно теорія та практика оподаткування з доходів фізичних осіб пов'язані з розвитком держави (набуття нею демократичних основ) та розвитком економіки, який історично відбувся разом з так званим функціональним поділом праці між власником засобів виробництва і найманим працівником. Тому перехід до оподаткування чистого доходу (для найманого працівника за вирахуванням необхідного прожиткового мінімуму, а для деяких розвинених країн й інших витрат працівника впливаючих на формування "людського капіталу", для власника засобів виробництва – витрат пов'язаних з відтворенням нового циклу виробництва) є історично-об'єктивною закономірністю та в умовах трансформації економіки країни є критерієм становлення податку як такого.

По-третє, оскільки податок з доходів фізичних осіб є фінансовою категорією, то оцінка прояву його фіскальної, регулюючої та соціальної функції пов'язані з показниками загального навантаження на фактори виробництва та зі способом його розподілу на них та на різні групи населення з урахуванням його впливу на форму-

вання обсягів та структури споживчого попиту та заощаджень населення.

По-четверте, фіскальна, регулююча та соціальні функції податку є між собою взаємопов'язаними та взаємозалежними. Їх реалізація відбиває поєднання інтересів держави щодо мобілізації певної частини зновствореної вартості, а також її обов'язків стосовно економічного та суспільного регулювання. Взаємозалежність відбивається також в тому, що реалізація кожної з них пов'язана з використанням одних і тих же інструментів механізму оподаткування, що призводить до необхідності обиравання пріоритетів при побудові податкової політики виходячи з економічної тактики та стратегії розвитку.

По-п'яте, сучасна теорія економічного розвитку незалежно від представників різних шкіл та течій в моделях економічного розвитку як один з факторів розглядають питання з загального податкового навантаження та його розподілу в контексті їх впливу на основні фактори виробництва (капітал та праця), а також на формування та структуру заощаджень та інвестицій як ос-

новних чинників економічного зростання та, в такому разі, соціально-економічного розвитку.

На наш погляд, оцінку прояву фіскальної, регулюючої та соціальної ефективності податку, як фінансової категорії, слід робити виходячи з загального податкового навантаження, як зовнішнього показника, та способу його розподілу як внутрішнього показника. Вказаний метод розглядався ще російськими фінансистами кінця XIX початку XX сторіччя в період дослідження економічного прояву податку та зустрічається в працях Озерова І.Х. та Болдирева Г.І. В сучасній фінансовій науці фіскальну ефективність прийнято визначати як співвідношення обсягу надходжень податку до ВВП. Відповідно, якщо виходити виключно з арифметичного розрахунку, обсяг надходжень податку буде збільшуватись у разі збільшення середньої ставки оподаткування (при прогресивній шкалі) та зменшуватись у разі її зменшення. Аналізуючи зазначений показник в Україні можна дійти висновку, що він має тенденцію до зростання від 3,48 % в 1998 р. до 4,91 % в 2007р.

Таблиця 1. Фіскальна ефективність податку з доходів фізичних осіб в Україні* (у % до ВВП)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Номінальний ВВП млн. грн.	102593	130442	170070	204190	225810	267344	345113	441 452	544 153	708 487
Надходження ПДФО млн.грн.	3 570,60	4434,4	6377,7	8774,9	10824	13521	13213	17 325	22 791	34 782
Фіскальна ефективність ПДФО %	3,48	3,40	3,75	4,30	4,79	5,06	3,83	3,92	4,19	4,91

Джерело: Побудовано автором на підставі даних Міністерства статистики України www.ukrstat.gov.ua

При цьому фіскальна ефективність прибуткового податку з громадян характеризується тенденцією до зростання від 1,9 % ВВП у 1993 році до 5,1 % ВВП у 2003 році, тобто у 2,7 раза.

Другим суттєвим показником, який оцінює фіскальну ефективність в сучасній економічній науці і характеризує еластичність податку є коефіцієнт еластичності (Е), який розраховується як $(X^0/X) \cdot (Y/Y^0)$, де X^0 – приріст податкових надходжень, X – початковий рівень податкових надходжень, Y – початковий рівень ВВП, Y^0 – приріст ВВП. Даний коефіцієнт може бути більше, дорівнювати або бути менше одиниці. Якщо $E = 1$, то доля податкових надходжень залишається стабільною, якщо $E > 1$, доля податкових надходжень збільшується більшими темпами ніж ВВП та питома вага податків в ВВП збільшується, якщо $E < 1$, то доля податкових надходжень в ВВП знижується [4, 25].

Водночас, розподіл податкового навантаження свідчить про наступне. З 2004 року в Україні в дію введена пропорційна ставка оподаткування з податку з доходів фізичних осіб на рівні 13 % з переходом до 15 %. При цьому за даними Міністерства статистики України в країні переважає чисельність населення з середньодушовими сукупними витратами у місяць, нижчими прожитковому мінімуму (дані середньодушових сукупних витрат точніше характеризують рівень доходів населення). В 2000 році такий показник складав 80,2 % від загальної чисельності населення, з поступовим його зменшенням в 2006 році він склав 50,9 %. [5]. При такій структурі доходів населення негативною особливістю оподаткування доходів фізичних осіб в Україні з фіскальної точки зору є те, що розподіл податкового навантаження порушує принцип платоспроможності та прибутковості оподаткування. Так, зокрема, при розрахунку податку з нього не включається прожитковий мінімум. Ця міра (введення неоподаткованого мінімуму), зазначав ще

російський фінансист кінця XIX – початку XX ст. Янжул І.І., без сумніву, цілком розумна, але її походження та використання слід приписати простому фінансовому розрахунку ніж почуттю справедливості та гуманності. Через цю міру самий ненадійний клас платників виключається з платіжних списків, і разом з цим держава виграє в двоякому відношенні: по-перше може сміліше розраховувати на отримання всього передбачуваного доходу та відповідно з цим будувати свій бюджет; по-друге, полегшуючи бідніший клас населення, воно дає йому ще одну можливість вибратися з нужди та поправити своє економічне становище, через що в майбутньому виграє той же самий фіскал [6, 254]. Такий розподіл податкового навантаження з одного боку не відповідає концепції прибуткового оподаткування, яка склалась ще наприкінці XIX сторіччя з іншого боку – сумнівним є фіскальна ефективність такого підходу, оскільки оподаткування прожиткового мінімуму потребує заздалегідь більш інтенсивної роботи органів державної податкової служби та відповідно більших витрат пов'язаних зі збором податку.

Негативною рисою української економіки, яка суттєво впливає на ефективність її функціонування є високий рівень тінізації (за різними оцінками від 30 % до 50 % ВВП). Відповідно при таких обсягах, враховуючи, що така ж доля ВВП виробляється без оподаткування, оцінка фіскальної ефективності податку з доходів фізичних осіб в Україні, на наш погляд, повинна враховувати потенціальні втрати від цього явища. При даних Міністерства статистики України згідно з якими оплата праці складає в структурі ВВП біля 49,1 % емпірично, лише за приблизними розрахунками, наприклад, в 2005 році втрата бюджету з податку з доходів фізичних осіб повинна була скласти біля 8,452 млрд. грн. (441,4 млрд. грн.*49,1 %*30 %*13 %). Для порівняння надходження податку з доходів фізичних осіб в 2007 році склали 17,325 млрд. грн.

Таблиця 2. Коефіцієнт еластичності податку з доходів фізичних осіб в Україні*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ВВП млн. грн.	130442	170070	204190	225810	267344	345113	441 452	544 153	708 487
Приріст ВВП до попереднього року млн. грн.	27849	39628	34120	21620	41534	77769	96339	102701	164334
ПДФО млн. грн.	4434,4	6377,7	8774,9	10823,9	13521,3	13213,3	17 325	22 791	34 782
Приріст ПДФО до попереднього року млн. грн.	863,8	1943,3	2397,2	2049	2697,4	-308	4111,918	5465,923	11990,859
Е (коефіцієнт еластичності)	0,89	1,44	1,87	2,21	1,35	x	1,11	1,36	1,74

Джерело: Побудовано автором на підставі даних Міністерства статистики України www.ukrstat.gov.ua

Отже за результатами розгляду фіскальної ефективності податку з доходів фізичних осіб в Україні можна дійти наступних висновків.

По-перше, історично більша концентрація ВВП а тому і більше податкове навантаження в сучасних розвинених країнах ринкової економіки були пов'язані з прийняттям та розширенням державою економічних та соціальних функцій. Іншими словами історично-практичний аналіз показує, що існування самої держави як певного інституту без виконання нею економічних та соціальних функцій, не потребує такого значного податкового навантаження та концентрації валового внутрішнього продукту (крім виключних обставин пов'язаних з веденням війн та інш). Навпаки саме регулювання економічних та соціальних процесів обумовлюють та є основною обґрунтованою причиною той міри податкового навантаження, що властиво сучасним розвиненим ринковим країнам. Водночас загальний обсяг податкового навантаження, оподаткування прожиткового мінімуму в Україні не відповідає зазначеній концепції оскільки є економічно (порушується принцип прибуткового оподаткування) та соціально необґрунтованим (оподаткування значної кількості населення з доходами нижче прожиткового мінімуму).

По-друге, оподаткування прожиткового мінімуму характеризує достатньо високі фіскальні потреби держави, водночас пропорційне оподаткування може бути пов'язане лише з певною відмовою держави від своїх фіскальних потреб. Такий метод розподілу податкового навантаження двічі порушує принцип платоспроможності та відповідно не може не відбиватись на фіскальній ефективності оскільки заздалегідь створює умови щодо формування податкового боргу та коштовних і марних зусиль податкової служби при організації збору податку.

По-третє, показник еластичності податку не пов'язаний з темпами економічного розвитку та вказує на поступове збільшення частки податку з доходів фізичних осіб в структурі ВВП. На відміну від України в Німеччині, наприклад протягом останніх 20-ти років коефіцієнт еластичності дорівнює одиниці [4, 25]. В трансформаційних умовах економіки України при тому, що обсяг її ВВП до цього часу не досяг навіть рівня 1990 р., в подальшому може позначитись на зменшенні темпів приросту податкових надходжень, а тому фіскальна ефективність при такому показнику характеризується як така що поступово зменшується.

По-четверте, невикористані значні ресурси сектору тіньової економіки як джерела податкових надходжень суттєво зменшують фіскальну ефективність податку з доходів фізичних осіб та створюють умови щодо невинуватеного податкового навантаження на легальну економіку.

Прояв податком з доходів фізичних осіб регулюючої функції в Україні знаходиться під впливом багатьох чинників, які обумовлені на наш погляд особливостями трансформації доходу як економічної категорії з адміністративно-командної економіки в економіку ринкову. Особливості, пов'язані з якісною та кількісною приро-

дою прояву доходу як економічної категорії в умовах трансформації економіки України на наш погляд є необхідним фактором, який слід враховувати при аналізі ефективності регулюючої функції податку. Суттєвими в даному випадку є наступні аспекти:

По-перше, податок з доходів фізичних осіб був введений в Україні та функціонує при одночасних процесах трансформації власності, як певного інституту. В теорії економіки перехідного періоду зазначене питання обговорюється як процес приватизації. Економіка сучасних розвинених країн характеризується наявністю багатоманітних форм – приватної, колективної, державної власності. Історично розвиток інституту власності в західних країнах здійснювався не одне сторіччя та відбувався під впливом природних історичних процесів. А питання стійкості доходів в залежності від наявності у суб'єкта оподаткування власності або її диференціації обговорювалось економістами ще наприкінці XIX – початку XX сторіччя. Особливістю формування інституту приватної власності в Україні є його реформування і створення протягом короткого терміну. "Формування великої приватної власності в Україні, як і в інших країнах з перехідною економікою за короткий період часу – це результат роздержавлення і присвоювання накопиченого багатства, а не процес капіталізації додаткового продукту в умовах жорсткої конкуренції, у тому числі і з закордонним капіталом" [7, 11]. Відповідно розподіл приватної власності та пов'язане з ним виникнення диференціації доходів населення відбулись не за концепцією класичної та неокласичної політекономії, а за результатами проведених економічних реформ, що відповідно вплинуло на характер створення та накопичення доходів в країні. Результати приватизації державної власності не дали втішних результатів та не сформували оптимальну концентрацію приватної власності, яка повинна була стати основою створення середніх верств населення, як необхідної складової соціальної економіки, а з іншого боку як основного платника податків. Так, зокрема, приватизація за майнові сертифікати не утворила прошарку справжніх власників, тобто "середнього класу", як того очікували ідеологи обраного варіанту приватизації. Більша частина акцій підприємств, які населення отримало від реалізації особистих приватизаційних майнових сертифікатів, або взагалі не приносять власникам акцій дивідендів, або ж їх розмір незначний; до того ж здебільшого самі власники не мають реальної можливості впливати на результати діяльності власних підприємств. [8, 92] Деструктивний характер приватизації через майнові сертифікати, зазначає Геєць В.М., найповніше виявився в тому, що визначальних цілей, продекларованих у більшості законів, документів, концепції роздержавлення та приватизації не було досягнуто. Більше того, зазнала руйнування державна власність, що стала однією з важливих причин скорочення наполовину ВВП і погіршення життєвого рівня більшості населення. "Нова структура власності

не тільки не відповідає критеріям економічної ефективності, а й створює передумови для загострення соціально-економічних проблем у середньо- і довгостроковій перспективі" [9, 550]. Яскравим прикладом результату аналогічних процесів, що відбувались в Росії стосовно концентрації переважної частини власності в руках невеликого прошарку населення є аналіз проведений російськими економістами Ю.Н. Поповим та М.Е. Тарасовим, які посиляються на дані опубліковані авторитетним журналом Forbes, зазначають, що в 2004 році в Росії нараховувалось 36 мільярдів. Вони мають капітал і ресурси загальною вартістю 110 млрд долл., що складає 24 % ВВП країни (для порівняння: 227 мільярдів США мають власність, яку можна співставити лише з 6 % ВВП країни), 33 з 36 мільярдів живуть в Москві та ведуть діяльність в цьому ж місті. Згідно з експертною оцінкою вказаного видання, 32 мільярда сформували свою власність за період з 1997-2004 рр., при цьому лише ім'я одного з них безпосередньо пов'язано з розвитком високих технологій (Мобільні телесистеми та інш.), решта – "нефтяники", "газовики", "металурги" і "банкери" [10, 159]. Відповідно в Україні за даними звітності податкових агентів, за 9 місяців 2007 року загальна кількість фізичних осіб, які отримали доходи у вигляді дивідендів, становить 347,5 тис. громадян. Сума отриманого доходу у вигляді дивідендів склала 1111,8 млн. гривень. При цьому кількість фізичних осіб, які отримали доходи у вигляді дивідендів у розмірі понад 1 млн. грн., становила 142 особи (0,04 відсотка від загальної кількості платників податку), а сума отриманих такими громадянами доходів у вигляді дивідендів становить 528,3 млн. грн. (майже 50 відсотків від загальної суми виплачених в Україні дивідендів) [11].

По-друге, в контексті еволюційної економічної теорії суттєвим чинником виступає вплив трансформаційних процесів пов'язаних з становленням в Україні фізичних осіб – як "людини економічної" або як основного елемента системи виробничих сил ("людини-працівника") та суб'єкта економічних відносин ("людини – власника"). Знов таки певні економічні здібності людини, які відповідають економічному середовищу "економіки вільної конкуренції" в розвинених ринкових країнах розвивались протягом тривалого часу. При цьому прагнення людини до отримання особистих доходів через її економічну діяльність згідно з концепцією класичного та неокласичного напрямку економіки відповідають розвитку економіки як такої. В Україні на початку економічних реформ у зв'язку з роздержавленням народного господарства переважали особисті інтереси фізичних осіб пов'язані з привласненням джерел доходу ніж інтереси створення нової вартості. З іншого боку за оцінками вітчизняних економістів, що підтверджують дані Міністерства статистики України більш як 2/3 загального обсягу промислової продукції припадає на галузі, що виробляють сировину, матеріали та енергетичні ресурси, тобто продукцію проміжного споживання, яка до того ж має високу енерго- і матеріаломісткість і низьку ефективність щодо створення валової доданої вартості [12, 7]. Сировинний характер виробництва в Україні формує попит на працю відповідної кваліфікації з низьким рівнем оплати праці, що з одного боку створює відносно низький рівень заробітної плати, який відповідає вказаному рівню виробництва, з другого боку створює умови відтоку високо кваліфікованої та водночас високооплачуваної робочої сили. За соціологічним дослідженням проведеним вітчизняним вченим Балакіревою О.М. емігрувати має намір молодь з більш високим рівнем освіти і з більш високим професійним потенціалом: 21 % осіб з повною середньою та 14 % з базовою та повною вищою освітою. Аналіз міграційних тенденцій

серед різних вікових груп молоді демонструє, що молодь приймає рішення про трудову міграцію, уже здобувши освіту й первинний досвід роботи в Україні. Нині держава втрачає значну частину кваліфікованого й активного населення (в країні зменшується чисельність працівників з вищою освітою у віці 25-30 років, натомість зростає кількість випускників вищих навчальних закладів), фактично готуючи молодь для роботи за кордоном [13, 89]. При тому, що лише в спосіб якнаповнішого задоволення потреб людини можна забезпечити швидкий розвиток людського інтелекту та його зворотний вплив на розвиток економіки і суспільства. Водночас, що стосується людини, як суб'єкта економічних відносин ("людини – власника") реалізації її економічних інтересів то в Україні спостерігається "відповідне скорочення чистих інвестицій в інвестиційно спрямовані галузі (приладо- і верстатобудування, комунікаційні, інформаційні та інфраструктурні), що формує умови для тягіння до екзогенної залежності всього відтворювального сектора національної економіки України [14, 39]. Основними фінансовими джерелами інвестування в Україні зазначає В. Попов залишаються амортизаційні відрахування й невелика частка чистого прибутку підприємств, які сьогоднікладають переважно у застарілі затратні технології, устаткування і споруди [14, 39].

По-третє, як зазначалось вище, значним фактором впливу на економічні відносини в Україні виступає тіньовий сектор економіки, який складає за різними даними від 30 % до 50 % ВВП. На наш погляд, вказане крім надмірного податкового навантаження на економіку, про що буде йтись нижче, є результатом трансформаційних перетворень в суспільстві. Зокрема, на основі аналізу, проведеного Гейцем В.М. є підстави стверджувати, що в "найбільш високоприбутковій групі населення, яка зазвичай повністю не декларує свої доходи і не бере легітимної участі в обстеженні, питома вага недекларованих доходів значно перевищувала декларовані. У протилежному випадку високоприбуткова група населення не змогла би будувати житло нового європейського рівня, створювати умови для свого відпочинку за кордоном, надавати закордонну освіту своїм дітям" [7, 20]. Про здатність в більшій мірі саме високоприбуткових верств населення в умовах трансформації економіки України до приховування доходів, що є відповідно, результатом тіньової діяльності, згідно з аналізом статистичних даних та використовуючи інші методи дослідження зазначають й інші вітчизняні економісти та економісти країн перехідної економіки.

Відповідно, зазначене вплинуло на стійкість, диференціацію доходів фізичних осіб в Україні на формування певної моделі структури населення за ознаками доходності, на фундамент сформованої сучасної структури заощаджень та споживання.

При цьому як бачимо з рис. 1 основну частку номінальних доходів фізичних осіб в Україні протягом 2001-2007 рр. складають заробітна плата та соціальні допомоги і інші одержані поточні трансферти, при чому останні мають в структурі доходів до 40 %. Тобто, фактично, основну частку бази оподаткування доходів фізичних осіб складає заробітна плата. Одночасно, висока частка поточних трансфертів у вигляді соціальних допомог (від 15,2 % в 2001 році до 22,2 % – в 2002) та соціальних трансфертів в натурі (до 17,5 % в 2001 році) вказує на те, що в Україні досить велика чисельність населення має низький рівень доходів а отже відповідно податкову базу оподаткування доходів фізичних осіб. Зазначене також підтверджують дані Міністерства статистики згідно з якими чисельність населення із середньодушовими сукупними витратами у місяць (Міністерством статистики України зазначається, що цей показник є більш об'єктивним при

оцінці рівня доходів населення), що є нижчими за прожитковий мінімум складали від 39,2 млн осіб (80,2 % населення) у 2000 році до 23,1 млн осіб (50,9 % населення) у 2006 році. Що стосується заощаджень то за статистичною інформацією, українці на сьогодні витрачають свої заощадження таким чином: 1) інвестиції в цінні папери – 1 %; 2) купівля золотих прикрас – 2 %; 3) у розвиток власного бізнесу – 2 %; 4) рахунок в банку у валюті – 3 %; 5) купівля готівки – 7 %; 6) рахунок у банку в гривні – 33 %; 7) готівка в гривні – 40 %; 8) інше – 12 %. Проаналізувавши ці дані, доходимо висновку, що видатків інвестиційного спрямування дуже мало. Приріст коштів, залу-

чених від фізичних осіб у 2006 році, – 33,5 млрд. грн. (46,2 %) за приросту кредитів (виданих) у 44,6 млрд. грн., що в 2,3 рази більше, ніж у 2005 році, і в 1,5 рази вище за динаміку по вкладах. Така негативна диспропорція пояснюється зокрема, низьким рівнем доходів населення та спотвореною їх структурою. Як бачимо, така структура доходів, де найбільшу частку становлять трансфертні виплати, є несприятливою для інвестицій. А той факт, що 50 % чи більше коштів населення тримає на руках і, відповідно, ці гроші не працюють на вітчизняну економіку, не має жодного виправдання, оскільки супроводжується величезними втратами [15, 77].



Рис. 1. Структура доходів населення в період з 2001 по 2007рр. у %

Від аналізу доходів перейдемо до ефективності регулюючої функції податку з доходів фізичних осіб. Закордонні дослідження вказують, що якщо повна ставка оподаткування (співвідношення суми всіх податків та обов'язкових платежів, внесених підприємством, його працівниками та власниками в державний бюджет і державні позабюджетні фонди до розміру добавленої вартості за умови сплати загальних для всіх підприємств податків і реалізації продукції на внутрішньому ринку) перевищує 40 % (так званий поріг Лаффера), то інвестування в виробництво стає не вигідним [4, 26]. Як відомо, 90 % надходжень податку з доходів фізичних осіб складають надходження з оподаткування заробітної плати. Згідно з діючим законодавством в Україні на фонд оплати праці припадає 15 % податку з доходів фізичних осіб, 37,5 % внесків від роботодавця (31,8 % – пенсійне страхування,

1,3 % страхування на випадок безробіття, 2,9 % страхування тимчасової непрацездатності, 1,5 % страхування від нещасних випадків на виробництві), 2-3,5 % внесків від працівника (1(2) % – пенсійне страхування, 0,5 % – страхування на випадок безробіття, 0,5 (1) % – страхування тимчасової непрацездатності). Враховуючи, що за даними Міністерства статистики України оплата праці складає біля 42 %, нарахування на фонд оплати праці буде складати $(15 \% + 37,5 \% + 2 (3,5 \%)) / 100 \% \cdot 42 \% = 22,9 \% (23,5 \%)$ від ВВП. Відповідно нарахування на прибуток за спрощеним розрахунком, при 25 % на прибуток підприємств, та 20 % податку на додану вартість будуть складати $(20 \% + 25 \%) / 100 \% \cdot 58 \% = 26,1 \%$ від ВВП. Таким чином, інтегральна ставка оподаткування буде складати 49 (49,6) %. Тобто, з перевищенням 40 %-го порогу Лаффера.

Таблиця 3. Надходження податку з доходів фізичних осіб в Україні* (тис. грн.)

Показники	Роки		
	2005р.	2006р.	2007р.
Надходження з податку з доходів фізичних осіб (тис.грн.)	17 325 218,8	22 791 141,2	34 782 068
В т.ч. податок з доходів найманих працівників (тис. грн.)	15 737 512,7	20 950 174,1	31 307 165
в % до загального обсягу	90,8	91,9	90
В т.ч. з доходів фізичних осіб – суб'єктів підприємницької і незалежної професійної діяльності	100 710,7	169 539,7	209 966,1
в % до загального обсягу	0,5	0,7	0,6
В т.ч. з доходів фізичних осіб на дивіденди та роялті	228 556,8	295 989	261 412,9
в % до загального обсягу	1,3	1,29	0,75
В т.ч. фіксований податок на доходи фізичних осіб від зайняття підприємницької діяльності	253 686,5	256 667,3	272 349,4
в % до загального обсягу	1,46	1,12	0,78

* Джерело: дані Державної податкової адміністрації України www.sta.gov.ua

Водночас як ми обговорювали при розгляді фіскальної ефективності податку з доходів фізичних осіб розподіл податкового навантаження в Україні здійснюється за пропорційною ставкою оподаткування без виключення з об'єкту оподаткування прожиткового мінімуму.

Ефективність розподілу податкового навантаження в економічній літературі розглядається в контексті ефективності по-Паретто. При цьому існує два підходу щодо визначення оптимального оподаткування: утилітаристський та ролсіанський. Утилітаристський підхід обґрунтовується максимізацією корисності кожної з доходної груп населення. Ролсіанський підхід передбачає встановлення такої оптимальної ставки оподаткування, яка б максимізувала б добробут найбіднішого індивідуума [16, 456]. Вважається, що якщо в групі населення, для якої збільшили граничну ставку податку, відносно невелика кількість людей, то зменшення добробуту з чистих втрат буде незначним. Той факт, що шляхом збільшення граничної ставки податку для осіб зі середнім доходом можна отримати більші податкові надходження ніж з заможних з такими ж чистими втратами, веде до ідеї, що збільшення граничних податкових ставок може бути більш бажаним для отримувачів середніх, а не вищих доходів. Однак, отримувачів середніх доходів багато,

так що чисті втрати від збільшення податкових ставок на цю групу населення дуже великі, тому вона повинна оподатковуватись меншою податковою ставкою [16, 458]. Вважається що в вітчизняній статистиці найбільш точну картину розподілу доходів населення відображають показники сукупних витрат. Як бачимо з рис. 2, за даними Міністерства статистики України в 2007 році сукупні витрати понад 840 грн. мало 28,3 % населення, при цьому середньодушові загальні доходи нижче прожиткового мінімуму склали у 13,2 % населення. При цьому збільшення доходів найменшдохідної групи населення пов'язано зі збільшенням мінімальної заробітної плати та змінами, таким чином, співвідношення праці та капіталу в структурі ВВП, а не завдяки ефективному розподілу податкового навантаження. Навпаки, 28,3 населення сплачує податок з доходів фізичних осіб в такій же пропорції як 58,5 % населення з доходами від 532 грн. до 840 грн. та при тому, що 13,5 % сплачувало податок з доходів фізичних осіб з половини прожиткового мінімуму. Таким чином при такому співвідношенні розподілу податкового навантаження та сукупних витрат населення Паретто-ефективності не дотримується оскільки не забезпечується максимізація корисності кожної з груп населення.

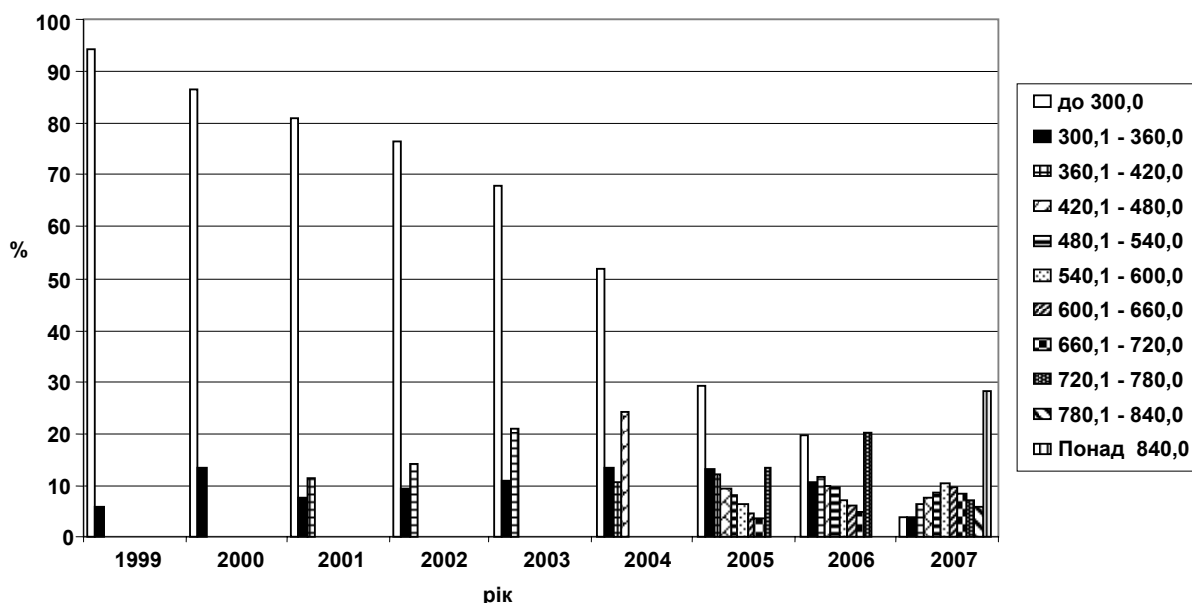


Рис. 4. Розподіл населення за рівнем середньодушових загальних витрат у грн.

Отже, виходячи з аналізу економічного прояву податку з доходів фізичних осіб можна зробити висновок:

По-перше, незважаючи на порівняно з західними країнами невелику ставку оподаткування доходів фізичних осіб 15 %, при рівні виробництва, який до цього часу не досяг рівня 1990 року, в умовах малоефективної переважно сировинної економіки, яка характеризується низькою продуктивністю праці та загостренням відносин між працею та капіталом при значному загальному податковому навантаженні, що робить не вигідним провадження ефективної інвестиційної політики, податок скоріше чинить дестимулюючий вплив на працю як фактор виробництва, виступає посилюючим чинником для дестабілізації ринку праці, негативно впливає на формування споживчого попиту населення та рівень їх заощаджень та як результат їх перетворення на інвестиції.

По-друге, пропорційний розподіл податкового навантаження та оподаткування прожиткового мінімуму населення порушують принцип платоспроможності податкової

системи та прибуткового оподаткування для податку з доходів фізичних осіб. Виступає дестимулюючим чинником в інституціональному становленні власності при трансформаційних процесах спрямованих на створення значного сектору приватної власності як фундаменту створення ринку вільної конкуренції. Не сприяє створенню середнього класу населення та не відбиває зв'язок формування інвестиційного попиту зі стимулюванням споживчого попиту населення, формує структуру споживчого попиту з потребами високоприбуткових верств населення з орієнтуванням на споживання товарів імпортного виробництва при обмеженому споживанні товарів вітчизняного виробництва, а структуру інвестиційного попиту на основі заощаджень найзаможніших груп населення.

Як йшлося вище соціальна функція податку пов'язана з реалізацією податковою політикою принципу справедливості, яка передбачає дотримання загальності та рівності при оподаткуванні. Актуальною проблемою щодо реалізації податком принципу загальності в умовах тра-

сформатції економіки України є уникнення оподаткування доходів фізичних осіб при значному за своїми обсягами сектору тіньової економіки. Крім проблеми пов'язаної з несплатою податків така модель економічної системи в країні створює умови щодо посилення податкового навантаження на легальну економіку. Відповідно, незабезпечення реалізації принципу загальності оподаткування доходів фізичних осіб призводить до дестимулювання легального сектору економіки і стимулювання розвитку її тіньового сектору. Не відповідає також з точки зору

сучасної фінансової науки принципу рівності розподіл пропорційного податкового навантаження.

Нерівність доходів населення відображається функціонально, яка отримала назву Крива Лоуренса.

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.

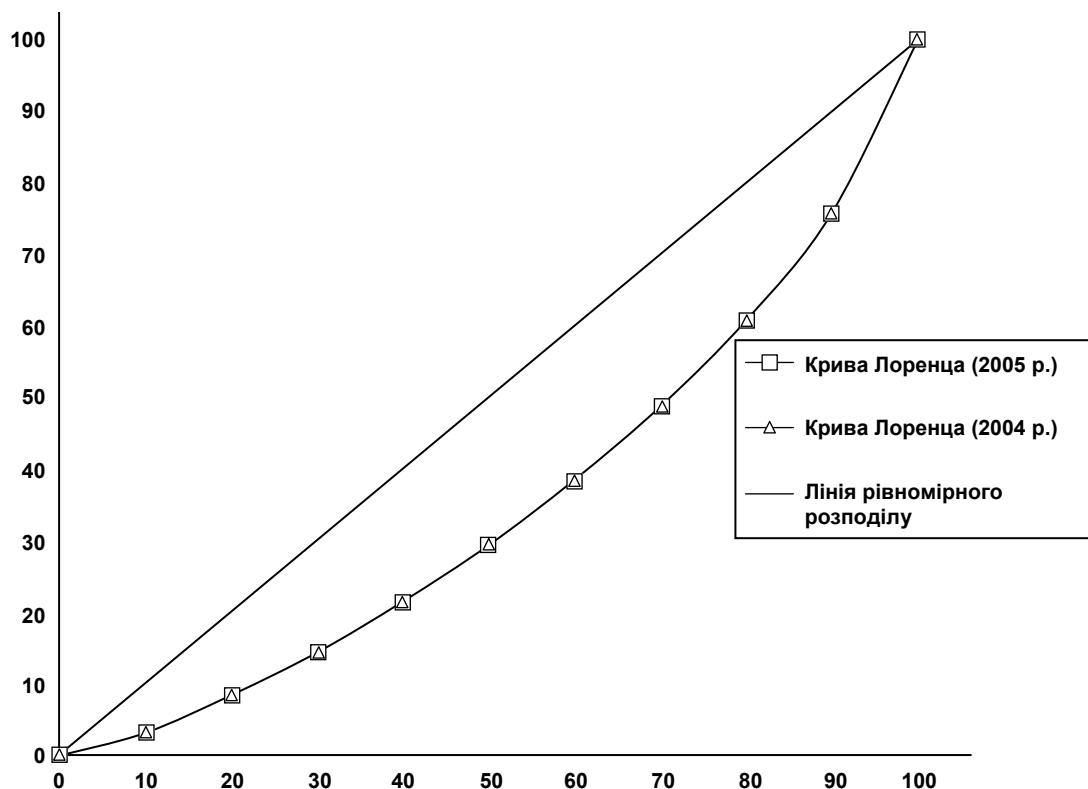


Рис. 3. Нерівність розподілу сукупних витрат за децильними (10 %-ми) групами населення у 2004-2005 рр.

З іншого боку, якщо порівнювати відповідні дані з даними країн ринкової економіки, наприклад, в США в 2001 році індекс Джині складав 0,426, Франції – 0,327, Швеції – 0,250, Японії – 0,249 [17] то можна зробити висновки, що показники індекса Джині в Україні відповіда-

ють країнам з розвинутою ринковою економікою. Але нами не враховується характер перерозподілу доходів в Україні. Тобто, в даному випадку на наш погляд зазначений показник для представлення об'єктивної картини слід враховувати в поєднанні з іншими показниками.

Таблиця 4. Структура сукупних витрат*

	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік	2007 рік
Сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство, грн.	426,5	541,3	607,0	658,3	736,8	903,5	1229,4	1442,8	1722,0
Структура сукупних витрат домогосподарств	відсотків								
Споживчі сукупні витрати	96,6	93,3	93,7	92,8	93,3	92,6	91,1	90,5	90,0
продукти харчування та безалкогольні напої	65,2	64,9	62,6	59,1	58,6	57,5	56,6	53,2	51,4
непродовольчі товари та послуги	28,5	25,4	28,3	31,1	31,9	32,3	31,6	34,7	36,0
одяг і взуття	x	x	x	5,4	5,3	5,7	5,7	5,8	5,9
Довідково: оплата житла, комунальних продуктів та послуг	8,6	6,9	9,0	9,2	8,7	7,7	6,4	7,1	8,5

* Джерело: дані Міністерства статистики України www.ukrstat.gov.ua

Як бачимо, дані сукупних витрат свідчать про те, що значна частка споживчих витрат пов'язана з задоволен-

ням потреб у самому необхідному, зокрема більше 50 %

відсотків складають продукти харчування (наприклад в США біля 70 % споживчих витрат складають послуги).

Отже виходячи з вищевикладеного податкове навантаження та метод його розподілу на групи населення неможливо вважати таким, що сприяє принципу соціальної справедливості, а з урахуванням того, що Україна відноситься до країн з низьким рівнем ВВП це загострює економічні відносини між "працею" та "капіталом" та є негативним чинником впливу на соціальну нестабільність в суспільстві. З іншого боку така політика оподаткування доходів фізичних осіб зменшує потреби населення чим негативно впливає на рівень споживчого попиту та формування "людського капіталу".

Податок з доходів фізичних осіб в Україні є потужним інструментом в системі розподільних відносин який у разі системного використання в державному регулюванні економіки може стимулювати якісне перетворення факторів виробництва, сприяти збільшенню темпів виробництва забезпечувати формування його ефективної структури, необхідних пропорцій між споживанням та заощадженням та, таким чином вносити свій вклад в економічне зростання при формуванні інвестиційних ресурсів в країні, необхідного рівня розвитку внутрішнього ринку.

Політика оподаткування доходів фізичних осіб в Україні фактично не направлена а механізм оподаткування не забезпечує функціонування податку в напрямку забезпечення ефективного прояву податком його вперш за все економічної сутності без чого є неможливим результативне досягнення стратегічних та тактичних цілей економічного та соціального розвитку. Особливістю функціонування податку з доходів фізичних осіб на відміну від західних країн, є суперечність прояву його фискальної функції функціям регулюючій та соці-

альній, його невідповідність концепціям економічного зростання неокласичної та і кейнсіанської шкіл. Разом з цим, формування ринкової економічної системи в Україні потребує оцінки ефективності оподаткування доходів фізичних осіб в контексті стимулювання податком становлення інституціональних складових. Розподіл податкового навантаження пропорційно в умовах значної концентрації власності, як одного з проявів перехідної економіки, стимулює й без того значну диференціацію доходів в суспільстві, що створює умови для формування неефективної моделі населення як платників податків за групами дохідності, тобто, в майбутньому без опори на середній клас.

1. Финансы / Под ред. проф. Л.А. Дробозиной. – М.: Юнити, 2000.
2. Економічний енциклопедичний словник/ за ред. С.В. Мочерного, Львів: Світ, 2005 т.1.
3. Большая советская энциклопедия. – М.: Издательство "Радянська енциклопедія" 1974, том 30
4. Попова Л.В. Налоговые системы зарубежных стран. – М., 2008
5. <http://www.ukrstat.gov.ua>
6. Янжул
7. Гець В.М. Економіка і прогнозування №2, 2005 "Інституційні перетворення і суспільний зв'язок"
8. Перехідна економіка: Підручник за редакцією В.М. Гейця. – К.: Вища шк., 2003
9. А.А. Чухно, Сучасні економічні теорії, К. "Знання" 2007р.
10. Попов Ю.Н., Тарасов М.Е. Теневая экономика в системе рыночного хозяйства
11. <http://www.knu.gov.ua>
12. М.Якубовський доктор економічних наук, Економіка України №11 2007 р. Концептуальні основи стратегії розвитку промисловості України за період до 2017 року
13. Балакірева О.М., Проблеми працевлаштування та міграційні орієнтації молоді, Економіка і прогнозування №4, 2006.
14. "Підсумки та напрями інвестиційної політики в Україні" В. Попов, В. Попова, кандидати економічних наук, Економіка України, №6 2007р.
15. "Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні" Ваньковський Д.В., кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка, Фінанси України, №7, 2007р.
16. Дж. Ю. Стиглиц "Економика государственного сектора", Пер. с англ. – М.: Изд-во МГУ: Инфра-М, 1997 г.
17. Борисов Е.Ф. Экономическая теория. М.: Общество "Знание" России. Центральный институт непрерывного образования 1996.

Надійшла до редколегії 09.06.2009

I.M. Perepadia, asp.

ВПЛИВ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ НА РОЗВИТОК СЕК'ЮРИТИЗАЦІЇ АКТИВІВ В США

В статті розглянуто основні засади державної політики США в галузі іпотечного кредитування та її вплив на розвиток ринку сек'юритизації активів. Проаналізовано інструменти та механізми діяльності державних іпотечних агентств на американському фінансовому ринку.

In the article the author described main principles of the governmental mortgage lending policy in the United States and its impact on development of market. The author made an analysis of instruments and mechanisms of activity of state mortgage agencies in the American financial market.

На сьогоднішній день сек'юритизація активів широко використовується компаніями та банками в усьому світі. Найбільший за обсягами ринок сек'юритизації активів знаходиться в США та вимірюється трильйонами доларів. Однією з причин такого розвитку сек'юритизації активів в США стала державна політика в галузі іпотечного кредитування, зокрема створення державних агентств, які формують основу іпотечного ринку США, більше 50 % якого сек'юритизовано. Аналіз даного питання є актуальним як для України, так і для інших країн з перехідною економікою, іпотечний ринок яких знаходиться на початковій стадії свого розвитку.

Дослідження питання державної політики США, спрямованої на розвиток іпотечного ринку, проводили в своїх працях такі закордонні вчені, як Е. Девідсон, Е. Сандерс, Г. Бер та ін. Серед вітчизняних вчених, які вивчали зазначене питання, слід відзначити О.І. Кіреєва, Крилову В.В., Незнамову А.С.

В даній статті будуть проаналізовані механізми впливу державної політики в галузі іпотечного кредитування на розвиток та ситуацію на ринку сек'юритизації активів в США.

Держава виступає головною діючою особою на американському фінансовому ринку. За допомогою прямої

участі (державні організації Уряду національна іпотечна асоціація (Government National Mortgage Association – GNMA), Адміністрація розвитку малого бізнесу (Small Business Administration – SBA) тощо) і контролю над найбільшими комерційними організаціями на ринку (фінансові гарантії Федеральна національна іпотечна асоціація (Federal National Mortgage Association – FNMA) та Федеральна корпорація житлового кредитування (Federal Home Loan Mortgage Corporation – FHLMC) Конгрес та уряд США можуть впливати майже на всі ринки структурованих продуктів, включаючи ринок сек'юритизації іпотечних активів [1].

В дослідженні даного питання необхідно вивчити досвід еволюції іпотечного кредитування, зокрема механізмів його рефінансування, в США протягом XX століття. Якщо станом на 1920 рік 60 % будинків, що знаходилися у приватній власності, були придбані за рахунок власних коштів, то починаючи з 1926 року ситуація змінилася – комерційні банки, створені за участю уряду, отримали право на здійснення операцій з іпотечного кредитування. Зважаючи на зростання доходів населення, який мав місце в той період, цей захід мав сприяти розширенню обсягів іпотечного кредитування, стимулюванню будівництва та суміжних галузей.

Глибока економічна криза 30-х років XX століття – Велика депресія – відчутно підірвала розвиток іпотечного кредитування в США. Високий рівень безробіття та зниження доходів призвели до масових неплатежів по іпотечних кредитах, втрати позичальниками можливості викупу заставленого нерухомого майна та різкого падіння цін на нерухомість. Оскільки згідно американського законодавства застава знаходиться у власності кредитора, то американські банки та інші іпотечні установи опинилися в ролі власників значної за обсягами нерухомості – в 1935 році п'ята частина всього нерухомого майна, придбаного за допомогою іпотечних кредитів, знаходилась у власності кредиторів. Однак в умовах різкого знецінення нерухомості це було зайвим обтяженням для банків, яке вони не могли реалізувати через низький платоспроможний попит населення [2].

З метою розв'язання зазначених проблем та уникнення банкрутств численних ощадних установ американський уряд кардинально переглянув свою політику в даній сфері та спрямував свої зусилля на:

1) підтримку стійкого попиту на нерухомість, що було забезпечено шляхом широкого пропагування ідеї для кожної американської сім'ї мати власний будинок;

2) розблокування діяльності іпотечних установ – шляхом створення Федеральної системи федеральних банків житлового кредиту, яка складалася з 12 банків. Відповідно до прийнятого в 1932 році закону про зазначені банки, їх завдання полягало в наданні у випадку гострої потреби ощадним асоціаціям ресурсів, яких не вистачає;

3) зниження кредитного ризику по іпотечних кредитах – шляхом створення Федеральної житлової адміністрації (Federal Housing Administration – FHA), на яку покладалася функція страхування іпотечних кредитів від дефолту. Ця страховка, що сплачувалася позичальником, покривала, як правило, 80 % вартості кредиту. FHA страхувала виключно стандартизовані кредити – довгострокові та ті, що амортизуються;

4) активізацію та розширення вторинного іпотечного ринку – шляхом створення Федеральної національної іпотечної асоціації (FNMA або Fannie Mae). На FNMA покладалося придбання кредитів, застрахованих FHA. Протягом першого року існування FNMA придбала близько 26 тис. іпотечних кредитів на загальну суму близько 100 млн. дол. США, при чому було зафіксовано лише 25 звернень стягнень на заставлене майно. Основними джерелами капіталу асоціації були кредитні лінії Державного казначейства США та кошти, отримані від реалізації іпотечних кредитів іншим фінансовим інститутам. Це було початком тієї ролі, яку відіграла FNMA як найбільший інвестор на ринку іпотечних кредитів США.

Цим було започатковано створення дворівневого вторинного іпотечного ринку, що стало характерною особливістю американської моделі фінансування іпотеки, яка потім поширилася в Австралії, Великобританії та інших країнах світу.

Зазначені заходи справили позитивний вплив на іпотечний ринок США, що підтверджує динаміка житлового будівництва та іпотечного кредитування, яке спостерігалось в цей період. Так, якщо в 1920 році було побудовано близько 250 тис. нових будинків, то в 1960-му – вже понад 1,2 млн.

Друга половина 60-х років характеризувалася готовністю фондового ринку розширити обсяг операцій з іпотечними цінними паперами. Розуміння тих можливостей, які відкриваються для збільшення іпотечного кредитування та реалізації житлових програм, спонукали уряд до нових кроків у подальшому розвитку вторинного іпотечного ринку. У 1968 році FNMA була розділена на дві юридичні особи, одна з яких зберегла назву FNMA, проте стала

приватною акціонерною компанією, акції якої котуються на Нью-Йоркській фондовій біржі. На FNMA було покладено гарантування цінних паперів, забезпечених пулом заставних. Крім цього вона мала право викупати стандартні іпотечні кредити, за якими не вимагається додаткового страхування іпотечних ризиків. Інша юридична особа – Урядова національна іпотечна асоціація (GNMA або Ginnie Mae) отримала статус державної корпорації, створеної для управління державними програмами, які не могли б розвиватися в приватному секторі та потребували державних субсидій. GNMA була також уповноважена надавати гарантії по цінних паперах, застрахованих FHA та Асоціацією ветеранів (Department of Veterans Affairs – VA), створеною в 1944 році.

В 1970 році Законом "Про надзвичайне житлове фінансування" була створена Федеральна корпорація житлового кредитування (FHLMC або Freddie Mac) для обслуговування вторинного ринку позик, які не підпали під гарантування FHA та VA [2].

В 1970 році GNMA розробило першу конструкцію сек'юритизації та випуску цінних паперів. Агентство FHLMC через нетривалий проміжок часу, у 1971 році, здійснило першу програму з випуску цінних паперів з покриттям у вигляді стандартних іпотечних кредитів. Необхідно зазначити, що оскільки GNMA знаходиться на фінансуванні федерального бюджету та входить до складу Міністерства житлового будівництва та міського розвитку (Department of Housing and Urban Development – HUD), то випущені ним цінні папери забезпечуються прямою гарантією федерального уряду США. В свою чергу, агентства FHLMC та FNMA є приватними компаніями і жодна з них не має прямих урядових гарантій за цінними паперами, які вони випускають, однак обидві мають опосередковані державні гарантії. Дослідження Е. Сендерса виявили той факт, що процентні ставки за цінними паперами, випущеними FNMA та FHLMC, нижче, ніж за цінними паперами, які мають той самий або близький рейтинг та випускаються комерційними банками. Отже, іпотечний ринок вважає, що федеральний уряд надасть необхідну фінансову підтримку зазначеним агентствам у випадку їхньої неплатоспроможності.

На сьогоднішній день агентства FNMA та FHLMC є конкурентами на ринку стандартних іпотечних кредитів. Існують певні обмеження їхньої діяльності, зокрема, вони не можуть викупати боргові зобов'язання, розмір яких перевищує значення ліміту стандартних кредитів, який щорічно корегується з урахуванням індексу цін на житло. Приблизно 80 % всіх іпотечних кредитів, виданих в США, знаходяться в межах суми зазначеного ліміту [3].

Агентство GNMA пропонує інвесторам кілька програм по випуску цінних паперів: Ginnie Mae I, Ginnie Mae II та Ginnie Mae Platinum. За кожною із зазначених програм інвесторам гарантуються повні та своєчасні виплати основного боргу і процентів, що забезпечується прямою гарантією уряду США. Такі гарантії особливо важливі для інвесторів, оскільки цінні папери інших федеральних іпотечних агентств (FNMA та FHLMC) не забезпечені таким державними гарантіями. В програмі Ginnie Mae I випускаються цінні папери, забезпечені іпотечними кредитами, за якими окремо сплачуються суми основного боргу та проценти. В покриття таких цінних паперів включаються кредити, видані одним оригінатором. Включені в покриття іпотечні кредити мають схожі строки погашення та процентні ставки. За цінними паперами, покриттям за якими є іпотечні кредити на придбання одноквартирних будинків, встановлюється винагорода за надання гарантії та обслуговування в розмірі 50 базисних пунктів. Мінімальний розмір пулу – 1 млн. дол. США. Платежі інвесторам здійснюються 15 числа кожного місяця [4].

Програма Ginnie Mae II, яка вперше з'явилася на ринку у 1983 році, дає можливість інвесторам отримувати єдиний платіж (за основним боргом та процентами) за всіма цінними паперами, забезпеченими іпотечними кредитами, типу Ginnie Mae II від одного централізованого джерела – платіжного агента. Крім того, програма Ginnie Mae II відрізняється більшою гнучкістю: наприклад, купонні ставки за іпотечними кредитами, що сек'юритизуються, можуть коливатися в межах 25-75 базисних пунктів відносно процентної ставки, встановленої для пулу кредитів. Відповідно до цієї програми в одному пулі цінних паперів можуть об'єднуватися фінансові активи як одного, так і кількох оригінальних. Мінімальний розмір пулу – 250 тис. дол. США для пулу з кількома кредиторами і 1 млн. дол. США для пулу з одним кредитором. Нарешті, додаткову гнучкість зазначеній програмі надають такі фактори, як дозвіл на участь в ній дрібних оригінальних, що не відповідають встановленим вимогам (за сумарним обсягом виданих кредитів) при створенні пулів, а також сек'юритизація іпотек зі змінними процентними ставками. За цінними паперами, випущеними в рамках програми Ginnie Mae II, виплати інвесторам здійснюються 20-го числа кожного місяця [4].

Цінні папери Ginnie Mae Platinum є результатом об'єднання в один сертифікат пулів різних цінних паперів, забезпечених іпотечними кредитами, які випускаються агентством GNMA та мають однакові купони та строки погашення. Цікавою особливістю даної програми є надання права інвесторам, які володіють кількома випусками цінних паперів, забезпечених іпотечними кредитами, обсяг кожного з яких відносно невеликий, об'єднати їх в один новий цінний папір. Зазначені пули можуть використовуватися інвесторами в якості забезпечення при здійсненні операцій РЕПО або при структурованому фінансуванні [3].

Агентство FNMA пропонує програми по випуску цінних паперів, гарантуючи інвесторам повні та своєчасні виплати основного боргу та процентів. Незважаючи на те, що цінні папери, випущені зазначеним агентством, не мають прямих державних гарантій, саме агентство, тим не менш, надає гарантію вчасних та повних виплат. За цінними паперами, забезпеченими іпотечними кредитами, випущеними зазначеним агентством, інвестори отримують процентні платежі 25 числа кожного місяця [5]. Процентна ставка за цінними паперами встановлюється агентством на рівні, нижчому, ніж процент за іпотечними кредитами, включеними в покриття, а різниця між процентними ставками використовується на покриття гарантійних зобов'язань FNMA та на винагороду обслуговуючої організації. При формуванні іпотечних пулів FNMA вимагає, щоб процентні ставки за іпотечними кредитами знаходились в діапазоні 200 базисних пунктів [6].

Агентство FHLMC також пропонує програми по випуску цінних паперів, гарантуючи інвесторам повні та

своєчасні виплати основного боргу та процентів. Зазначена гарантія надається самим агентством, а не урядом США. Програма Freddie Mac Gold передбачає повну та своєчасну виплату за оригінальним графіком процентів та основної суми боргу. Зазначена програма виступає конкурентом програмам агентства GNMA та серед продуктів FHLMC є найбільш популярною. Інвестори за цією програмою отримують процентні платежі 15-го числа кожного місяця, наступного за звітним [7]. Крім цього, агентство FHLMC пропонує на ринку програму Giant, яка за своїми параметрами майже аналогічна програмі Ginnie Mae Platinum.

Ринок, на якому обертаються цінні папери, що випускаються агентствами, традиційно позначається терміном "to-be-announced market" або "TBA market". Головною особливістю даного ринку є його строковий (форвардний) характер. Причому терміни поставки можуть перевищувати 180 днів. Важлива особливість, яка відрізняє зазначений ринок від інших, полягає в наступному. В момент продажу цінних паперів, забезпечених іпотечними кредитами, продавець, як правило, ще не знає розмір кредитного пулу, право на участь в якому засвідчують цінні папери. В момент продажу узгоджуються наступні параметри: вид цінного паперу (тобто вид іпотечних кредитів, що становлять її покриття), розмір процентної ставки, номінал (тобто сума основного боргу), ціна, дата поставки тощо. Таким чином, остаточний розмір іпотечного покриття повинен бути повідомлений покупцю пізніше, в момент поставки цінних паперів [3]. Загальний розмір ринку цінних паперів, випущених зазначеними агентствами, показано в таблиці (див. табл. 1).

Кредити, які не відповідають стандартам цих агентств, продаються на ринку приватної іпотеки (Private label market), який становить приблизно 2 % від загального обсягу ринку [5]. На цьому ринку відсутні гарантії, що захищають від неповернення кредиту, які є характерними для цінних паперів іпотечних агентств.

У 2007 році на американському ринку нестандартних іпотечних кредитів (subprime) виникла криза, яка згодом розповсюдилась на весь фінансовий ринок США. В серпні 2008 року державні агентства FNMA та FHLMC опинилися на межі банкрутства. На сьогоднішній день борги зазначених агентств перевищують 6 трлн. дол. США, з яких 1,5 трлн. дол. США знаходяться в портфелях іноземних інвесторів. Держава провела націоналізацію зазначених агентств та розробила спеціальний план заходів для стабілізації їх діяльності. Зокрема, план передбачає надання кожному з агентств до 100 млрд. дол. США на покриття майбутніх збитків, скорочення портфелів іпотечних кредитів з 758 млрд. дол. США у FNMA та 798 млрд. дол. США у FHLMC до 250 млрд. дол. США у кожного.

Таблиця 1. Випуски цінних паперів державними іпотечними агентствами США, млрд. дол. США [8]

	Іпотечні цінні папери	Цінні папери, забезпечені іпотечними кредитами	Всього
1999	2 292,0	662,2	2 954,2
2000	2 491,7	664,1	3 155,8
2001	2 830,2	801,3	3 631,5
2002	3 158,3	926,0	4 084,3
2003	3 493,0	1 003,4	4 496,4
2004	3 546,2	1 024,2	4 570,4
2005	3 681,1	1 117,1	4 798,2
2006	3 965,8	1 254,1	5 219,9
2007	4 604,2	1 343,5	5 947,7
2008 ¹	4 892,9	1 335,9	6 228,8

¹ Дані за 2 квартали 2008 року.

Проаналізувавши досвід США, можна зробити висновок, що вторинний іпотечний ринок має велике значення не лише для розвитку іпотечних відносин, а й для розширення можливостей кредитування економіки взагалі. Він забезпечує збільшення ліквідності капіталу банків, регулює потоки позичкових коштів, зв'язує надлишкову грошову масу тощо. В Україні, за умов нерозвинутого фондового ринку та інших проблем, що стримують розвиток усіх секторів ринку іпотечного кредитування, саме держава повинна відігравати одну з головних ролей в процесі становлення і розвитку цього ринку.

1. И. Аксенов. Этапы развития секьюритизации в США: 1930-2008 // Энциклопедия российской секьюритизации – 2008. – Москва, 2008. – 400 с.
2. Іпотечне кредитування: проблеми та перспективи розвитку в Україні: Інформаційно-аналітичні матеріали / За загальною редакцією к.е.н. Кіреєва О.І. – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2004. – 104 с.
3. Секьюритизация ипотеки: мировой опыт, структурирование и анализ / Эндрю Дэвидсон и др. – Москва: Вершина, 2007. – 592 с.
4. <http://www.ginniemae.gov/>
5. Ханс Бер. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков. – Москва: Волтерс Клувер, 2006. – 624 с.
6. www.fanniemae.com/
7. www.freddiemac.com/
8. www.sifma.org/research/statistics/market-sector-statistics.shtml

Надійшла до редколегії 09.06.2009

Т.Я. Продан, асп.

КООРДИНАЦІЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ І БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ МАКРОЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

Визначено вплив грошово-кредитної і бюджетної політики на економіку країни. Побудовано модель оцінки впливу грошово-кредитної та бюджетної політики на рівень економічного зростання.

Influence of monetary and budgetary policy on the economy of country is distinguished. The model of estimation of influence of monetary and budgetary policy on the level of the economy growing is built.

В окремі періоди економічної історії фінансовим і грошово-кредитним важелям макроекономічного регулювання відводилася різна роль. Найважливішим інструментом впливу на економічні процеси була або система податків, державних витрат і дефіциту бюджету, або регулювання економічного циклу через грошово-кредитну сферу. Застосування тих чи інших методів визначалося передусім тим, якої економічної доктрини дотримувалися політичні лідери, що приходили до влади, або які течії та школи економічної думки превальювали в той чи інший період історії.

На сьогодні обидва підходи до регулювання сукупного попиту (через грошово-кредитну та бюджетну політику) активно використовуються розвиненими країнами, і надає перевагу одному з них на сучасному етапі неможливо.

Одночасно, виходячи із загальноприйнятих процедур формування та внесення змін до бюджетної (найчастіше бюджет затверджується на один рік, і внесення змін до нього є складним і тривалим процесом) та грошово-кредитної політики (зазвичай передбачається перегляд грошово-кредитної політики на засіданнях спеціального органу не частіше ніж раз на місяць, у разі необхідності – позачергово), вважається, що грошово-кредитна політика хоча і є більш складною, але вона гнучкіша та прийнятна для регулювання сукупного попиту в короткостроковому періоді, а бюджетна політика прийнята для більш тривалого часу. Проте інструменти грошово-кредитної політики впливають на економіку з певним часовим лагом. Зокрема, зміна офіційних процентних ставок у країнах з розвинутою фінансовою системою (які є основним інструментом грошово-кредитної політики в розвинених країнах) досить швидко призводить до зміни ринкових процентних ставок, вартості активів на фондовому ринку, а також опосередковано і валютних курсів через зміну в міжнародному русі капіталу.

Вплив зміни грошово-кредитної політики на обсяги кредитів, інвестицій та споживання потребує більше часу. В результаті вплив зміни грошово-кредитної політики на інфляцію та обсяг виробництва відбувається із певними часовими лагами, тривалість яких залежить від ефективності дії того чи іншого каналу трансмісійного механізму. При цьому такий вплив має довгостроковий характер, і в розвинених країнах вважається, що найбільший вплив зміни офіційної процентної ставки на інфляцію та обсяги виробництва досягається через 1-2 роки.

Механізми та часові лаги впливу на економіку змін бюджетної політики є менш вивченими. Хоча збільшен-

ня видатків бюджету, наприклад, матиме прямий вплив на сукупний попит безпосередньо в момент збільшення державного споживання, кінцевий результат впливу та часові лаги залежатимуть від багатьох факторів, у тому числі від змін у рівні дефіциту бюджету, джерел його фінансування, напряму використання коштів.

Поширеною є думка, що з політичних мотивів бюджетна політика може бути спрямована на досягнення економічного зростання будь-якою ціною, незважаючи на можливі негативні наслідки розгортання інфляційних процесів, які заважатимуть стійкому економічному зростанню у майбутньому. Цей аргумент найчастіше використовується для обґрунтування необхідності надання центральному банку, як органу грошово-кредитного регулювання, достатньої незалежності з тим, щоб забезпечити "консервативність" його політики та її підпорядкованість довгостроковим цілям, зокрема підтриманню цінової стабільності як необхідної умови стійкого економічного зростання.

Поєднання різних підходів до проведення грошово-кредитної і бюджетної політики, їх взаємодія має прояв також у сферах податкової політики, політики видатків та боргової політики. Так, податкова політика здатна впливати на розвиток економіки в цілому та банківський сектор через оподаткування, що, в кінцевому результаті, впливає на грошово-кредитний ринок і формує умови, в яких проводиться грошово-кредитна політика. Зі свого боку, кількість грошей в обігу визначає можливості суб'єктів господарювання по розрахунках та сплаті податків і обов'язкових платежів до бюджету в грошовій формі.

Проте вплив податкової політики, в основному, є одним для всієї економіки, тобто не специфічним для банківського сектору та грошово-кредитної політики. Наприклад, зменшення ставки податку на доходи фізичних осіб, з одного боку, має позитивний вплив на банківську систему через зростання обсягів депозитів населення внаслідок збільшення їх можливостей до заощадження. З іншого боку, зменшення ставки оподаткування впливає на загальне зростання наявних доходів населення, стимулюючи збільшення сукупного попиту, і як наслідок – виробництва, прибутків підприємств, а також заощаджень населення у будь-якій формі, тобто вплив на банківську систему є не прямим, а опосередкованим, обумовленим зміною основних макроекономічних параметрів. Але, одночасно, бюджет у короткостроковій перспективі втрачає частину надходжень від зменшення ставки цього податку, тому вплив на макроекономічну ситуацію є системним та досить складним.

На наш погляд, вплив грошово-кредитної політики на сплату податків не можна розглядати виключно в ракурсі бюджетної політики, у відриві від економіки в цілому. Попит на гроші для сплати податків є частиною загального попиту на гроші з боку реального сектору, тому функції Національного банку в цьому питанні зводяться лише до забезпечення пропозиції грошей у обсязі, адекватному попиту на них.

З огляду на те, що обидві складові макроекономічного регулювання – грошово-кредитна і бюджетна політика, є надзвичайно дієвими виникає питання, яка їх комбінація буде сприятливішою для економічного розвитку, а яка, навпаки, може йому нашкодити. Крім цього, враховуючи тенденцію сучасного світу до набуття центральними банками дійсної незалежності у розробці та реалізації грошово-кредитної політики, виникає питання щодо шляхів координації грошово-кредитної та бюджетної політики як під час їх розроблення, так і реалізації.

За результатами дослідження побудуємо модель оцінки впливу грошово-кредитної та бюджетної політики на рівень економічного зростання¹, яка доведе силу впливу вихідних параметрів обох політик на основні макроекономічні показники, що характеризують макроекономічну стабільність та економічний розвиток.

Вихідними параметрами грошово-кредитної політики є обсяги та темпи росту грошової маси, процентні ставки рефінансування банків Національним банком України (% річних). Вихідними параметрами бюджетної політики є дефіцит зведеного бюджету, виражений відношенням дефіциту бюджету до ВВП (у відсотках).

В якості основних макроекономічних показників, що характеризують макроекономічну стабільність та економічний розвиток розглянуто: ВВП, рівень інфляції, обсяг реалізованої промислової продукції, обсяг продукції сільськогосподарства, загальний обсяг роздрібного товарообороту, інвестиції в основний капітал, рівень безробіття, грошові доходи населення, грошові витрати та заощадження населення, питома вага збиткових підприємств, індекс реальної заробітної плати працівників народного господарства, сальдо поточного рахунку платіжного балансу, експорт товарів та послуг, імпорт товарів та послуг, коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу.

Для виміру рівня інфляції використано ціни виробників промислової продукції (ІЦВ), оскільки зміна споживчих цін не завжди адекватно відображає цінові процеси в економіці через значну частку в споживчому кошику продовольчих товарів та наявність адміністративно контрольованих цін. Параметри грошово-кредитної і бюджетної політики та основні макроекономічні показники розглянуто за період 1996-2008 роки.

Вхідна інформація для побудови моделі оцінки впливу грошово-кредитної та бюджетної політики на рівень економічного зростання наведена у таблицях 1, 2. Розрахунки виконано шляхом використання пакету "Аналіз даних" Microsoft Excel.

Використовуючи статистичний метод перевірки відхилень між середніми показниками – метод однофакторного дисперсійного аналізу – визначимо, чи є залежність між параметрами грошово-кредитної політики, бюджетної політики та основними макроекономічними показниками випадковою чи систематичною.

Результати однофакторного дисперсійного аналізу наведено у таблиці 3. Ключовим є *P-значення*, тобто значення ймовірності того, що залежність між параметрами, що розглядаються, є випадковою. У нашому випадку $P = 1,85466 \times 10^{-28}$, тобто залежність між параметрами грошово-кредитної політики, бюджетної політики та основними макроекономічними показниками практи-

чно зі 100 % ($100 - 1,85466 \times 10^{-28}$) ймовірністю є систематичною (закономірною).

Користуючись вибіркоким методом описової статистики (таблиця 4) деталізуємо вплив параметрів грошово-кредитної і бюджетної політики на основні макроекономічні показники.

Показники стандартного відхилення (середнього квадратичного відхилення) і дисперсії характеризують коливання основних макроекономічних показників відносно їх середніх значень протягом 1996-2008 років. Отже, чим вище значення стандартного відхилення і дисперсії, тим більшою є невизначеність економічної ситуації в Україні.

Ефективність впливу параметрів грошово-кредитної та бюджетної політики засвідчують наступні показники економічного розвитку:

- ✓ сальдо поточного рахунку платіжного балансу (стандартне відхилення – 5,10; дисперсія – 26,01);
- ✓ експорт товарів та послуг (стандартне відхилення – 17,52; дисперсія – 307,01);
- ✓ імпорт товарів та послуг (стандартне відхилення – 19,99; дисперсія – 399,76);
- ✓ коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу (стандартне відхилення – 3,54; дисперсія – 12,50).
- ✓ Відносно стабільна ситуація протягом періоду характеризує ринок праці – значення стандартного відхилення і дисперсії порівняно низькі, а саме:
- ✓ рівень безробіття (стандартне відхилення – 0,87; дисперсія – 0,79);
- ✓ питома вага збиткових підприємств (стандартне відхилення – 7,92; дисперсія – 62,76);
- ✓ індекс реальної заробітної плати працівників народного господарства (стандартне відхилення – 13,98; дисперсія – 195,31).

Проте за більшістю показників економічного розвитку (ВВП, рівень інфляції, обсяг реалізованої промислової продукції, обсяг продукції сільськогосподарства, загальний обсяг роздрібного товарообороту, інвестиції в основний капітал, грошові доходи населення, грошові витрати та заощадження населення) значення стандартного відхилення і дисперсії надто високі, що свідчить про незначний вплив параметрів грошово-кредитної і бюджетної політики на зазначені макроекономічні показники.

Аналіз вхідних даних моделі (таблиця 1) вказує на те, що вони в цілому відповідають уявленням економічної теорії та нашим попереднім висновкам щодо впливу на економічні процеси координації грошово-кредитної і бюджетної політики України на макроекономічному рівні протягом 1996-2008 років. Згідно з теорією, значні обсяги дефіциту бюджету призводять до скорочення ВВП і зростання рівня інфляції, що і спостерігалось протягом 2005-2008 років, а зростання грошової маси, з одного боку, сприяє зростанню рівня інфляції (при перевинченні пропозиції грошей над попитом на них), а з іншого – зростанню ВВП, коли зростання пропозиції грошей відповідає попиту на них. Втім, за нашими розрахунками, вплив монетарного чинника на зростання ВВП є незначним.

Невеликий рівень автономної (природної) інфляції (близько 6 %-7 %) та від'ємний знак при показнику дефіциту бюджету пояснюються тим, що протягом періоду переважали тенденції зменшення рівня бюджетного дефіциту. Крім цього, він фінансувався не безпосередньо емісійними коштами Національного банку України, а через запозичення і, значною мірою, через приватизацію. Такий результат певною мірою не узгоджується із твердженням, що будь-який дефіцит бюджету ускладнює завдання утримання макроекономічної стабільності.

Модель оцінки впливу грошово-кредитної та бюджетної політики на рівень економічного зростання має високі базові статистичні характеристики (таблиця 4), що вказує на її якість.

¹ Рівень економічного зростання визначається основними макроекономічними показниками.

Таблиця 1. Параметри грошово-кредитної і бюджетної політики України

Рік	Грошово-кредитна політика							Бюджетна політика
	Грошові агрегати, млн. грн.				Темпи росту грошової маси (МЗ), %	Процентні ставки рефінансу- вання банків Національним банком України, % річних		Дефіцит зведеного бюджету у % до ВПП
	M0	M1	M2	M3 ¹		Облікова став- ка НБУ	Середньозваже- на ставка за всіма інструме- нтами	
	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇	X ₈
1996	4041	6315	9023	9364	35,12	40,00	51,80	-4,90
1997	6132	9050	12448	12541	33,93	35,00	25,20	-6,60
1998	7158	10331	15432	15705	25,23	60,00	52,70	-2,20
1999	9583	14094	21714	22070	40,53	45,00	44,00	-1,50
2000	12799	20762	31544	32252	46,14	27,00	29,60	0,60
2001	19465	29796	45186	45755	41,87	12,50	20,20	-0,30
2002	26434	40281	64321	64870	41,78	7,00	9,20	0,70
2003	33119	51541	94855	95043	46,51	7,00	8,00	-0,20
2004	42345	67090	125483	125801	32,36	9,00	16,10	-3,20
2005	60231	98573	193145	194071	54,27	9,50	14,70	-1,80
2006	74984	123276	259413	261063	34,52	8,50	11,50	-0,70
2007	111119	181665	391273	396156	51,75	8,40	10,10	-1,10
2008	141318	209349	480221	483849	22,14	12,00	14,80	0,60

* Складено автором за даними джерела 1.

Таблиця 2. Основні макроекономічні показники, що характеризують макроекономічну стабільність та економічний розвиток України

Рік	Основні макроекономічні показники														
	ВВП, млн. грн.	Рівень інфляції (ЦІВ), %	Обсяг реалізованої промислової продукції (у фактичних цінах, млн. грн.)	Обсяг продукції сільського господарства (у фактичних цінах, млн. грн.)	Загальний обсяг роздрібного товарообороту (у фактичних цінах, млн. грн.)	Інвестиції в основний капітал, млн. грн.	Рівень безробіття (на кінець періоду), %	Грошові доходи населення, млн. грн.	Грошові витрати та заощадження населення, млн. грн.	Питома вага збиткових підприємств, %	Індекс реальної заробітної плати працівників народного господарства, %	Сальдо поточного рахунку платіжного балансу (у % до ВВП)	Експорт товарів та послуг (темпи зростання до попереднього року, %)	Імпорт товарів та послуг (темпи зростання до попереднього року, %)	Коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу (відносно обсягів експорту товарів та послуг), %
	Y ₁	Y ₂	Y ₃	Y ₄	Y ₅	Y ₆	Y ₇	Y ₈	Y ₉	Y ₁₀	Y ₁₁	Y ₁₂	Y ₁₃	Y ₁₄	Y ₁₅
1996	81519	117,30	73321	26746	17344	12557	1,27	40311	38961	43,00	86,20	-2,70	119,10	117,40	6,60
1997	93365	105,00	75061	30032	18933	12401	2,33	50069	47933	45,00	97,60	-2,70	100,00	102,00	7,50
1998	102593	135,30	82889	32758	19317	13958	3,69	54379	53376	54,50	87,10	-3,00	86,60	86,00	12,50
1999	130442	115,70	107537	37683	22151	17552	4,30	61865	59518	55,70	103,40	5,40	92,10	80,90	16,10
2000	170070	120,80	144483	54259	28757	23629	4,22	86911	83777	37,70	103,60	4,60	117,90	118,90	14,30
2001	204190	100,90	184276	65218	34417	32573	3,68	109391	102835	38,20	120,40	3,70	109,50	114,10	14,60
2002	225810	105,70	202688	65253	39691	37178	3,70	185073	185073	38,80	115,60	7,50	110,70	105,00	12,00
2003	267344	111,10	259502	64473	49994	51011	3,50	215672	215672	37,20	113,80	5,80	124,00	128,70	11,80
2004	345113	124,10	400757	83900	67556	75714	3,50	274241	274241	34,80	120,80	10,60	142,60	131,30	10,70
2005	441452	109,50	468563	92536	94332	93096	3,10	381404	381404	34,20	131,50	2,90	107,50	120,40	14,70
2006	544153	114,10	551729	94300	129952	125254	2,70	472061	472061	30,90	111,70	-1,50	113,20	122,00	17,30
2007	712945	123,30	599113	109850	178233	188486	2,30	614984	614984	32,50	110,30	-3,70	127,40	135,40	18,00
2008	875376	123,50	718941	139385	220756	136971	2,30	760353	760353	33,20	90,30	-5,70	146,60	154,90	16,40

* Складено автором за даними джерел 2, 3.

Таблиця 3. Результати однофакторного дисперсійного аналізу, тобто інформація стосовно випадковості чи систематичності залежності між параметрами, що розглядаються

Однофакторний дисперсійний аналіз						
Джерело варіації	SS	df	MS	F	P-значення	F-критичне
Між групами показників	3,2584E+12	22	1,48109E+11	11,75342982	1,85466E-28	1,580945153
В межах груп показників	3,47797E+12	276	12601333994	—	—	—
Разом:	6,73636E+12	298	—	—	—	—

¹ МЗ у 1995 році складає 6930 млн. грн.

Таблиця 4. Описова статистика основних макроекономічних показників, що характеризують макроекономічну стабільність та економічний розвиток України за період 1996-2008 роки

Показник описової статистики	Основні макроекономічні показники							
	Y ₁	Y ₂	Y ₃	Y ₄	Y ₅	Y ₆	Y ₇	Y ₈
Середнє	322644	115,869	297605	68953,3	70879,5	63106,2	3,12231	254363
Стандартна похибка	70135,1	2,65205	62104,4	9440,46	18458	15816,1	0,24592	65533,3
Медіана	225810	115,7	202688	65218	39691	37178	3,5	185073
Стандартне відхилення	252876	9,56211	223921	34038	66551,2	57025,6	0,88667	236284
Дисперсія вибірки	6,39E+10	91,434	5,014E+10	1,159E+09	4,429E+09	3,252E+09	0,78618	5,583E+10
Ексцес	0,45076	-0,1141	-0,9587	-0,1910	0,88133	0,24095	-0,1706	0,18813
Асиметричність	1,16182	0,3164	0,69899	0,5869	1,37451	1,09457	-0,6255	1,09912
Інтервал	793857	34,4	645620	112639	203412	176085	3,03	720042
Мінімум	81519	100,9	73321	26746	17344	12401	1,27	40311
Максимум	875376	135,3	718941	139385	220756	188486	4,3	760353
Сума	4194372	1506,3	3868860	896393	921433	820380	40,59	3306714
Кількість спостережень	13	13	13	13	13	13	13	13
Рівень надійності (95,0 %)	152811	5,77833	135314	20569	40216,5	34460,2	0,53581	142785
Показник описової статистики	Основні макроекономічні показники							
	Y ₉	Y ₁₀	Y ₁₁	Y ₁₂	Y ₁₃	Y ₁₄	Y ₁₅	
Середнє	253091	39,669	107,1	1,6308	115,17	116,69	13,269	
Стандартна похибка	65814	2,1972	3,8761	1,4145	4,8597	5,5453	0,9807	
Медіана	185073	37,7	110,3	2,9	113,2	118,9	14,3	
Стандартне відхилення	237295	7,9221	13,975	5,0910	17,522	19,994	3,5361	
Дисперсія вибірки	5,63E+10	62,759	195,31	26,009	307,01	399,76	12,504	
Ексцес	0,1671	0,5245	-0,7910	-1,2336	-0,1559	0,3132	-0,337	
Асиметричність	1,0927	1,1788	-0,0839	0,1848	0,2650	-0,141	-0,6241	
Інтервал	721392	24,8	45,3	16,3	60	74	11,4	
Мінімум	38961	30,9	86,2	-5,7	86,6	80,9	6,6	
Максимум	760353	55,7	131,5	10,6	146,6	154,9	18	
Сума	3290188	515,7	1392,3	21,2	1497,2	1517	172,5	
Кількість спостережень	13	13	13	13	13	13	13	
Рівень надійності (95,0 %)	143396	4,7873	8,4452	3,0818	10,588	12,082	2,1368	

Дефіцит бюджету має позитивний вплив на зростання ВВП, що цілком узгоджується із кейнсіанською теорією "бюджетних стимулів" для економічного розвитку, відповідно до якої невисокі значення дефіциту бюджету, що не створюють безпеки для макроекономічної стабільності, стимулюють зростання сукупного попиту та виробництва. Проте вплив фінансового чинника згідно з цією моделлю є доволі незначним. Натомість значним є автономний чинник, що вказує на вагомість інших причин зростання ВВП (структурні реформи, сприятлива зовнішня кон'юнктура тощо). Суттєвим також є вплив монетарного чинника, проте його зв'язок із ВВП може бути і зворотним внаслідок зростання пропозиції грошей у відповідь на збільшення попиту на них через зростання ВВП за рахунок інших факторів. У будь-якому випадку, модель вказує на те, що адекватне економічному зростанню розширення грошової пропозиції є необхідною умовою забезпечення цього зростання.

Слід зауважити, що протягом 1996-2008 років дефіцит бюджету в середньому знаходився в межах 2 % від ВВП (таблиця 3), тому можна припустити, що економічно безпечний рівень дефіциту бюджету, після якого можливі негативні наслідки для економічного розвитку, знаходиться саме в межах до 2 % ВВП. При цьому, крім самого рівня дефіциту, важливим є питання джерел його фінансування – економічно безпечним такий дефіцит може бути за умови фінансування ринковими методами, через залучення або з надходжень від приватизації, як це мало місце останніми роками (проте можливості для надходжень від приватизації в часі є суттєво обмеженими), тоді як навіть непряме переважно емісійне фінансування дефіциту бюджету на теоретично безпечному рівні має негативні макроекономічні наслідки.

Розглядаючи рівень економічного зростання, з точки зору координації грошово-кредитної і бюджетної, мова має йти про оптимальність системи за Парето, тобто оптимальність, за якої система (таблиця 1) має знахо-

дитись у такому стані, коли встановлюється коридор припустимих коливань цільових значень показників грошово-кредитної і бюджетної політики, вихід поза межі якого призведе до погіршення цільових показників системи в цілому.

Суперечність системи полягає в тому, що цілі і параметри грошово-кредитної і бюджетної політики в Україні є в цілому незалежними між собою. Однак основні макроекономічні показники, що характеризують макроекономічну стабільність та економічний розвиток є важливими параметрами бюджетної політики і, водночас, екзогенною зміною відносно параметрів грошово-кредитної політики.

Таким чином, доведено, що грошово-кредитна і бюджетна політика в останню чергу впливають на рівень інфляції, основний вплив здійснюється на розвиток реального сектору економіки, а саме: рівень ВВП, обсяг реалізованої промислової продукції, обсяг продукції сільськогосподарства, загальний обсяг роздрібного товарообороту, інвестиції в основний капітал, грошові доходи, грошові витрати та заощадження населення. Отже, зазначені макроекономічні показники мають бути пріоритетними орієнтирами грошово-кредитної і бюджетної політики.

Координація грошово-кредитної і бюджетної політики, на нашу думку, повинна полягати у ліквідації суперечностей в процесі їх розробки та реалізації з метою сприяння досягненню загальних цілей економічної політики, якими є стійке економічне зростання та низький рівень безробіття при довгостроковій ціновій стабільності та зовнішній стійкості. Іншими словами, грошово-кредитна і бюджетна політика є скоординованими тоді, коли їх цілі є спільними або не суперечливими, а дії узгодженими.

Створення умов, за яких грошово-кредитна і бюджетна політика виходили б із спільних макроекономічних цілей та спільного бачення шляхів їх досягнення, можливо двома шляхами: встановлення формальних чи неформальних зв'язків між центральним банком та Урядом у процесі роз-

роблення цільових показників грошово-кредитної і бюджетної політики на короткостроковий період; закріплення правил і принципів, які на тривалий проміжок часу визначають основні параметри грошово-кредитної і бюджетної політики, що не суперечать один одному.

1. Офіційний сайт Національного банку України: www.bank.gov.ua 2.
Офіційний сайт Міністерства фінансів України: www.minfin.gov.ua 3.
Офіційний сайт Міністерства економіки України: www.me.kmu.gov.ua
Надійшла до редакції 10.06.2009

О.О. Розинка, асп.

ПРОБЛЕМИ ФУНКЦІОНУВАННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ

Забезпечення швидкої та надійної реалізації переходу права власності на цінні папери є обов'язковою умовою ефективного функціонування фондового ринку і всієї фінансової системи країни. Проте, як показано, в Україні наявні суттєві перешкоди для розвитку інфраструктури фондового ринку, що потребує кардинальних змін у всій її системі.

Guarantee for fast and safe realization of passing of property for securities is indispensable precondition for the effective stock market and national financial system functioning. But as it was shown there are considerable obstacles for the stock market infrastructure development in Ukraine, which demands fundamental changes of the system.

За 17 років незалежності Україна так і не спромоглася сформувати ефективний цивілізований фондовий ринок, де б на чітких і зрозумілих умовах, під контролем державних органів і саморегулюючих організацій зустрічалися емітенти цінних паперів й інвестори. Відсутність ефективно діючої інфраструктури, яка забезпечує акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери та сприяє раціональному розміщенню фінансових ресурсів, не дає можливості ефективно управляти господарською діяльністю і об'єктивно оцінювати вартість виробничих ресурсів. Недосконала система обліку прав власності на майно у поєднанні із відсутністю загальнонаціональних ринків основних ресурсів виробництва робить українську продукцію неконкурентною, а українські підприємства збитковими.

З початку реформи у постсоціалістичних країнах Східної Європи та деяких країнах СНД створення національного фондового ринку відбувалося водночас з розбудовою сучасної моделі його інфраструктури у відповідності до рекомендацій Групи Тридцяти, IOSCO, та вимог міжнародних фінансових організацій.

Як відповідь на глобальні тенденції в Україні було прийнято Закони "Про цінні папери та фондову біржу", "Про господарські товариства". Акцент на біржову торгівлю сприймався як знак ринкових перетворень. При цьому фундаментальні передумови існування біржової торгівлі, які створювалися в інших країнах десятиріччями, вважалося виникнуть якось собою.

Необхідно визнати, що ринкова інфраструктура в Україні формувалась безсистемно. За допомогою різних міжнародних організацій в Україні намагалися "методом прямого впровадження вживити" ринкові інфраструктури. Кожний з цих інфраструктурних елементів, нажаль, не враховував у повній мірі українське законодавство і національні особливості. Україна, як і інші постсоціалістичні країни, стала "експериментальним полігоном" щодо "схрещення" континентального і англосаксонського права.

На початку 90-х років Європейський Союз надав технічну допомогу щодо створення повного технологічного циклу національного ринку капіталів – єдиної біржі, центрального депозитарію і центрального платіжного агента (розрахункового банку) на базі Національного банку. На жаль, впровадження сучасної моделі Національних біржової та депозитарної систем в Україні виявилось неможливим з ряду суб'єктивних та об'єктивних факторів. На відміну від інших країн, в яких причиною розвитку депозитарної діяльності було стрімке зростання операцій на ринках цінних паперів, розвиток Національної депозитарної системи вимагали результати проведення масової приватизації. Але приватизація державних підприємств пішла не через біржі, і проект не був реалізований. Про-

ведення приватизації в Україні, нажаль, здійснювалось майже при повній відсутності законодавства, яке б вирішувало весь комплекс проблем щодо обігу цінних паперів і враховувало бодай частину досвіду інших держав. Більшість емітентів в Україні використовували емісію фінансових інструментів не з метою залучення інвестицій, а для перетворення з державної форми власності в приватну зі зміною форми господарювання. Це призвело до обігу великої кількості неліквідних цінних паперів (35 тисяч емісій цінних паперів акціонерних товариств) зокрема і хаосу на ринку в цілому.

Принцип цілісності ринку потребує впровадження єдиних підходів до функціонування організованих ринків на всій території України. Світова практика свідчить, що ринок неминує еволюціонує від хаотичності і роздробленості до цілісності, централізації. Це характерно для усієї фінансової системи ринкових відносин – як у межах однієї країни, так і в міжнародних фінансово-економічних відносинах. У 1995 році Верховна Рада схвалила Концепцію створення і функціонування ринку цінних паперів в Україні, яка також проголошувала необхідність централізації біржової торгівлі і депозитарної системи. Щоправда, у 1996-1997 рр. почав реалізовуватися проект технічної допомоги Агенції США з міжнародного розвитку (USAID) зі створення позабіржової торгово-інформаційної системи ПФТС, яка є альтернативою "традиційним" біржам. З моменту початку функціонування ПФТС біржа втратила всі конкурентні переваги.

За подібною схемою формувалась і депозитарна система. З ухваленням 1997-го закону "Про Національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" було передбачено створення Національного депозитарію України (НДУ). Одноразово з Меморандумом про взаєморозуміння між урядами України та США преференції були віддані ще одному проекту USAID – кліринговому депозитарію "Міжрегіональний фондовий союз" (МФС), який зайняв лідируючу позицію у даній сфері.

У 1999 р. акціонери МФС заявили про готовність реорганізуватися в Національний депозитарій України (НДУ). Втім, держава, якій належали менш як 20 % МФС, окремо створила НДУ, який наразі разом з локальними депозитаріями є верхнім рівнем Національної депозитарної системи. Ставлення учасників ринку до створення НДУ наочно демонструє той факт, що вони підписали лише на 10 % оголошеного статутного фонду. Згідно статуту НДУ, узгодженого з міжурядовим українсько-американським Меморандумом про взаєморозуміння від 25 січня 1999 р., діяльність НДУ на першому етапі обмежена такими функціями, які українське законодавство визначає як виключні, а саме [6, С.16]:

- ✓ стандартизація депозитарного обліку цінних паперів відповідно до міжнародних норм;

- ✓ стандартизація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація (кодифікація) цінних паперів, розміщених в Україні відповідно до міжнародних норм;

- ✓ встановлення відносин і налагодження постійної взаємодії з депозитарними установами інших країн;

- ✓ укладання як двосторонніх, так і багатосторонніх договорів про пряме членство або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників НДСУ;

- ✓ контроль за кореспондентськими відносинами учасників НДСУ з депозитарними установами інших країн.

Після закінчення дії вищезгаданого міжурядового меморандуму (2010 рік) НДУ буде здійснювати також такі види депозитарної діяльності:

- ✓ зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо розміщених ним цінних паперів;

- ✓ кліринг та розрахунки за правочинами (угодами) щодо цінних паперів;

- ✓ ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Отже, в Україні було засновано паралельно два депозитарії – Національний депозитарій України і Депозитарно-клірингова компанія "Міжрегіональний фондовий союз", і замість концентрації зусиль усіх учасників ринку на розбудові цієї системи відбувається боротьба за право її очолювати [3., С.127]. Окрім того, функціонує і депозитарій НБУ, що займається державними цінними паперами. Тож день припинення дії Міжурядового українсько-американського Меморандуму про взаєморозуміння від 25 січня 1999 р. стане значною подією на фондовому ринку України, оскільки вплине на перерозподіл функцій існуючих депозитаріїв між собою.

2004 року була ухвалена державна програма розвитку Національної депозитарної системи. Вона передбачала усунення протиприродної "тридепозитарності", появу на ринку центральної розрахунково-клірингової установи, інших необхідних компонентів сучасного ринку цінних паперів. У результаті для державного контролю над процесом реформ на фондовому ринку 2005 року було створено спеціальний державний орган – Державну агенцію з інвестицій та інновацій. Основне її завдання сформульовано надзвичайно широко: участь у формуванні та забезпеченні реалізації державної політики у сфері інвестицій та інноваційної діяльності [4]. Результати його виконання є настільки ж неконкретними, про що свідчить їх "Звіт про роботу за 2007 рік". У доповідній записці для Кабінету міністрів за результатами нещодавньої перевірки їх діяльності зазначено, що "єдиним помітним результатом Державного агентства з інвестицій та інновацій у сфері формування та реалізації державної інвестиційної політики була його фактична бездіяльність" [5].

Інша цікава ситуація складається у зв'язку з діяльністю Національного банку України, що він проводить у сфері зберігання та обліку цінних паперів. В надрах НБУ за розпорядженням В.Степана створено робочу групу з питань розвитку депозитарної системи й створення приватного Всеукраїнського депозитарію цінних паперів (ВДЦП). [1] Особливо значимим є наступні обставини. По-перше, ще не знайшовши свого місця на ринку, ВДЦП уже задекларував плани щодо поглинання МФС (який, за різними оцінками, займає до 95 % депозитарного ринку), а також наміри перекласти на себе облік державних цінних паперів (чим нині займається НБУ). По-друге, фактично віддавши майбутнього обліково-депозитарного монополіста (ВДЦП) під зовнішній контроль (більшість банків-акціонерів мають іноземних

засновників), НБУ як провайдер нової структури не запропонував увійти до складу її засновників професійним учасникам ринку. Навіть ПФТС, на якій нині відбувається понад 90 % організованих угод із цінними паперами, одержала в новому депозитарії тільки 1 %. Хоча ВДЦП нібито створюється саме для депозитарного обслуговування біржової торгівлі цінними паперами.

Таким чином, концентрація капіталу, зменшення кількості акціонерних товариств і зростання їхньої рентабельності (включаючи прибутковість для інвестора), централізація Національної депозитарної системи разом з розвитком і концентрацією біржової і позабіржової торгівлі, розумна достатність державного регулювання та податкового пресінгу – от далеко не повний, але важливий комплекс мір для підйому ринку цінних паперів в Україні.

Інфраструктурні елементи організованого ринку є учасниками Національної депозитарної системи України, якісне функціонування якої має забезпечити утворений Національний депозитарій України. Адекватне функціонування та взаємодія інформаційної, облікової системи та системи виконання угод створює умови для появи цілісного, високоліквідного, ефективного і справедливого фондового ринку в Україні. Цей фундамент має забезпечити ефективність державного регулювання, необхідний рівень захисту прав власності інвесторів і має сприяти надходженню інвестицій в економіку України.

Правові особливості цінного паперу, що перетворюють звичайні зобов'язальні права боржника і кредитора також у майно, підвищують оборотність цих зобов'язань і, у кінцевому рахунку, роблять фінансові відношення в економіці більш мобільними й ефективними. Однак ця обставина робить цінні папери відмінними від інших фінансових інструментів (наприклад, грошових коштів). Це, у свою чергу, обумовлює необхідність розробки і використання спеціалізованих способів обігу цінних паперів і обліку прав на цінні папери. Суто кількісні характеристики (35 тисяч емісій цінних паперів і 30 мільйонів власників цінних паперів) диктують додаткові технологічні вимоги, що визначають складність вирішення всього комплексу проблем, пов'язаного з формуванням Національної депозитарної системи України.

Відсутність в Україні практики формування депозитарного обліку обумовлює необхідність концентрації інтелектуальних і фінансових зусиль навколо Національного депозитарію, до компетенції якого відноситься стандартизація депозитарного обліку і стандартизація документообігу. Допомогу у створенні депозитарного обліку в Україні можуть зробити практичні розробки в цьому напрямку інших країн. Найбільшою проблемою цього напрямку є обмежений доступ українських фахівців до найкращого практичного досвіду іноземних депозитарних систем, який є "ноу-хау" і не підлягає поширенню. Практичне вивчення роботи конкретних депозитарних систем може стати за порукою не допущення помилок та підґрунтям для адаптації та інтеграції українського ринку цінних паперів у міжнародні ринки.

Стандартизація обліку прав власності на цінні папери Національним депозитарієм України має стати практичним кроком щодо гармонізації законодавства України з світовими і Європейськими нормами. Встановлення відповідних стандартів депозитарного обліку буде сприяти підвищенню прозорості фондового ринку та сприяти зростанню операцій на фондовому ринку, що фактично веде до підвищення доходної частини бюджету України за рахунок відповідних податків.

Стандартизація Національним депозитарієм операцій на ринку цінних паперів дає можливість сформувати фундамент ефективного ринку цінних паперів, забезпечити дієвий контроль з боку державних органів та створює

умови для надійного захисту прав інвесторів. З метою створення єдиної системи депозитарного обліку Національним депозитарієм із залученням фахівців державних органів, експертів фондового ринку і представників міжнародних організацій розроблено та затверджено Стандарт депозитарного обліку. В цьому стандарті вперше на теренах країн СНГ вдалося створити основу для формування єдиної системи депозитарного обліку як для державних так і для корпоративних цінних паперів.

Але норми законодавства і стандартизація не можуть замінити собою високі технології та програмні продукти, що мають забезпечити функціонування Національної депозитарної системи. Розбудова Національної депозитарної системи передбачає впровадження сучасних принципів і технологій, які відповідають тенденції глобалізації ринків і в світовому масштабі. Запровадження стандартів має супроводжуватися створенням системної технології, що поєднає облікову і ви-

конавчу систему інфраструктури ринку цінних паперів. Приклад такого будівництва в Україні вже є. Це поєднання методологічної роботи Національного банку зі створенням системи електронних платежів. Вирішення цієї проблеми забезпечить рух інвестицій в Україну, вихід цінних паперів українських емітентів на іноземні фондові ринки, буде сприяти прозорості і надійності фондового ринку України.

1. Балінов В. Нацбанк: виїзні очки й домашні поразки / Дзеркало тижня № 14 (693) 12 – 18 квітня 2008. 2. Бірюк С., Лібанов М. Національна депозитарна система: проблеми та шляхи їх вирішення // Ринок цінних паперів України. – 2006. – №1-2. – С.79-89. 3. Глушенко С.В., Коверзнев А.М. Системи обліку прав на фондовому ринку // Фінанси України. – 2003. – №4. – С.125-129. 4. Звіт Державного агентства України з інвестицій та інновацій про роботу за 2007 рік <http://www.in.gov.ua/> 5. Маскалевич І. Шоу для фонду та інвестицій / Дзеркало тижня № 16 (695) 26 квітня – 16 травня 2008. 6. Посполітак В. Національна депозитарна система України // Юридичний журнал – 2005 – №1. – С.16-32.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

К. Паливода, канд. екон. наук

ЗРОСТАННЯ ЦІН ТА МЕХАНІЗМ НАДАННЯ ЖИТЛА СОЦІАЛЬНО ВРАЗЛИВИМ КАТЕГОРІЯМ НАСЕЛЕННЯ

У статті розглядаються основні фактори зростання цін на нерухомість та проблеми реалізації програм надання житла для соціально незахищених категорій населення.

Describes reasons of price increases in residential development, provides a program of construction of residential properties for disadvantaged strata.

В контексті аналізу перспектив подальшого економічного розвитку України особливо гостро постає питання цін на житло, які зростають швидше, ніж усі інші макроекономічні параметри української економіки. На сьогоднішній день ціни як на квартири в новобудовах, так і на вторинному ринку перейшли всі розумні межі і роблять надію на власну квартиру чи будинок для основної маси працюючих українців примарними. Якщо декілька років тому феномен зростання житлових цін спостерігався майже виключно у столиці, то надалі до нього підключилися і регіони. Світова фінансова криза, що поширилася на Україну восени 2008 року, нібито зупинила цей процес, однак ознаки її подолання знову підштовхують ціни вгору.

З міркувань наукової об'єктивності слід вказати, що зростання цін на житло є насамперед проявом загальної інфляції, яка всі роки незалежності України є досить високою, іноді (1992-93 рр.) піднімаючись до надзвичайного рівня. Останні роки вона була як для перехідної економіки досить помірною, порівняно з гіперінфляційними рекордами перших років незалежності, однак загальний рівень цін нарощується за законами складного проценту – з 2000 року по 2009 споживчі ціни, узагальнюючи офіційні показники Держкомстату, в цілому зросли більш як у 3 рази. Найбільш очевидна причина такої тривалої інфляції – нарощування грошової пропозиції, яке полегшує здійснення економічного обороту, однак супроводжується певним зниженням купівельної спроможності самої національної грошової одиниці.

Водночас, нарощування обсягів грошового обороту стало основою для найбільш позитивного досягнення останніх років – суттєвого зростання грошових доходів населення. Частка сукупних грошових доходів населення у ВВП України за року в рік зростала: у 2001 році вона складала 53,5 % від ВВП, у 2002 – 82 %, у 2003 – 80,6 %, 2004 – 79,5 %, 2005 – 86,4 %, далі стабілізувалася на рівні майже 90 %. При цьому заробітки і пенсії незаможних категорій населення збільшувалися дещо швидше, ніж загальні макроекономічні параметри, і це надало змогу мільйонам громадян вийти з принизливого стану напівголодного існування. Навіть за оцінками

Світового банку, рівень бідності в Україні, обрахований за міжнародними методиками, унизився за період активізації економічного зростання з 38 % до 8 % – більш як у чотири рази [1]. Для будь-якої країни подібний прогрес у подоланні такого ганебного явища, як бідність, розглядалося б як безумовне досягнення і доказ високої ефективності державної політики.

Зрозуміло, що добробут будь-якого народу не може збільшуватися швидше, ніж зростає продуктивність суспільної праці в даній країні – це аксіома економічної теорії і простий висновок здорового глузду. В Україні на деякий час можна було допустити відхилення від загальних закономірностей макроекономіки з тої причини, що у нашій державі ще в період комуністичного будівництва була порушена природна пропорція між нагромадженням і споживанням, частка останнього у суспільному продукті стала в рази меншою, ніж у більшості країн розвинутого світу. До того ж, в перші роки незалежності відбулось не просто кризове падіння непотрібного виробництва, а суттєве скорочення відносної долі громадян у розподілі кінцевого продукту матеріального виробництва.

За 1991–1998 роки номінальна зарплата зросла у 61 795,5 разів, а споживчі ціни – у 217 400,9 разів, тобто індекс реальної заробітної плати склав 0,284. За 1991 – 1997 роки реальна зарплата впала на 65,7 %, рівень продуктивності праці – на 25 %, а обсяги виробництва – на 51 %. Міжгалузєва різниця досягала 1:3 в 1990 році, а в 1998 – складала 1:6. Зарплата 10 % найбідніших і 10 % найбільш високооплачуваних відрізнялася в 1990 році як 1:6, а в 1998 році – як 1:12. Доля зарплати у сімейних доходах знизилася на 21,6 % і складала в 1998 році лише 45,9.

При цьому централізоване будівництво житла за кошти держави фактично припинилося, а сам стан формування ринкової економіки затримався на рубежі первинного нагромадження капіталу з мінімальним рівнем оплати найманої праці, що не дозволяло навіть працівникам з пристойним для того часу заробітком будувати житло за власний кошт. Черга на отримання безоплатної квартири продовжувала нарощуватися і на закінчення XX століття досягла майже 2,7 млн. сімей [2].

Тому було вкрай необхідно, щоби українська держава усунула цю катастрофічну диспропорцію: "суспільство сприймає рух лише у бік зближення реального рівня життя в Україні з тими соціальними стандартами, які сформовані значною мірою під впливом розвинених європейських країн. Переважна більшість людей обурюються величезним, несправедливим розривом у рівнях життя різних верств, неможливістю для дуже багатьох чесних і кваліфікованих працівників забезпечити своєю працею гідне життя собі і своїй сім'ї" [3].

Лише після 2000 року почали збільшуватися грошові доходи людей, Україна впевнено вступила на той напрямок, який склався у розвинених країнах після Другої світової війни – переважна частина грошового обороту економіки здійснюється через руки населення. Мова не йде про те, що українці стали такими вже заможними – за купівельною спроможністю пересічного громадянина наша держава все ще займає передостаннє місце в Європі (по-заду лише Молдова), ВВП на душу населення не досягає і 3000 доларів США навіть за завищеним обмінним курсом гривні. Варто нагадати, що претендувати навіть на статус кандидата в члени ЄС країна може, маючи не менше 10 тис. доларів США на душу населення [4]. Однак саму по собі тенденцію нарощування купівельної спроможності громадян слід оцінювати як позитивну.

В економічній теорії політику, коли розвиток економіки стимулюється свідомим нарощуванням споживчого попиту, називають "кейнсіанською"; незважаючи на те, що в Україні на державному рівні концептуальною основою керівництва економікою нібито вважається ліберально-монетаристський підхід, можна очікувати, що і в подальшому влада не ризикне заморозити зростання грошових доходів громадян і подолати інфляцію остаточно. До сказаного слід додати, що інфляція останні роки стала невід'ємною характеристикою мало не всієї світової економіки. Причини цього явища не є предметом нашого розгляду, однак його слід сприймати як об'єктивну реальність і виходити з того, що у найближчі роки інфляційні тенденції в українській економіці зберігатимуться.

Зрозуміло, що внаслідок хронічної інфляції також зростає вартість будівництва. Про це свідчить об'єктивний аналіз, здійснений профільним міністерством: прямі будівельні витрати за 8 років після 2000 р. зросли в розрахунку на 1 кв. м. з 935 до 3361 грн, – у 3,6 рази [5]. Отже, ціна житла мала б зрости з тих же причин, як і всі інші ціни в країні. При цьому слід врахувати, що методика обрахунку інфляції спирається в основному на динаміку цін споживчих товарів нижчих цінних категорій, що входять до прожиткового мінімуму, а вартість будівництва житла, принаймні сучасного, не відноситься до товарів для необхідних. Цілком закономірно, що зростання цін на нерухомість мають значно більшу волатильність, ніж розмах коливань цін мінімального споживчого кошика.

Водночас ціна житла останні роки зростала втричі швидше, ніж більшість інших товарів: якщо 1999 року ціна квадратного метра стандартної квартири в спальному районі Києва коливалася навколо 300 доларів США [6], то в першій половині 2008 року вона досягла в Києві 2790 доларів США [7]. Такий розрив вже не можна пояснити самою лише інфляцією. Причини цього в іншому – доки грошові доходи більшості громадян не перевищували певний мінімальний рівень, вони взагалі не мали можливості думати про поліпшення житлових умов. До 2000 року ринкова ціна житла фактична була менша за будівельну собівартість.

При зростанні рівня доходів громадяни не збільшують у відповідну кількість разів споживання харчів чи одягу – тепер основна частина приросту заощаджень може бути

спрямована на споживчі блага тривалого користування, в тому числі – і на житло. Так і відбулося – зростання платоспроможного попиту потягнуло за собою випереджальне зростання цін на нерухомість, спочатку в Києві, а надалі і інших регіонах України. Лише після цього відновилося інвестиційна активність у житловому будівництві.

Отже, інфляція не лише не стала перешкодою на шляху нарощування інвестиційної активності, а навпаки, вона (точніше, ті чинники, які до неї призвели, тобто зростання монетизації економіки і одночасне збільшення грошових доходів громадян) стимулює саме інвестиційні вкладення заощаджених коштів.

Однак наукове пояснення не виправдовує стану, коли житло перестає бути доступним навіть для працюючих з нормальною заробітною платнею. Питання житлових цін для нашої держави стало гострим з неї причини, що забезпеченість сучасним житлом значної кількості громадян непропорційно мала відносно до інших складових життєвого рівня. Якщо середня українська сім'я не так вже і відстає від мешканців розвинутих країн світу у звичках до користування, наприклад, побутовою електронікою чи автомобілями, то їх житлові умови відрізняються більш суттєво. На даний час у європейських країнах на кожного жителя в середньому припадає 30-45 кв. м. житла, у США – 64 кв. м. [8]. В Україні третина населення має менш ніж 9 кв. м. загальної житлової площі на одного мешканця, а середній показник забезпечення житлом у 4 рази менший, ніж відповідний параметр для США, у 2-3 рази – нижчий, ніж у країнах Європи. Насправді пересічний українець проживає в ще гірших житлових умовах, ніж це можна побачити крізь призму офіційної статистики. 116 тис. квартир в Україні є комунальними, тобто в кожній проживають кілька сімей; 4 млн. кв. м. житла віднесено до категорії старого та аварійного, майже 15 млн. кв.м. житла знаходиться в 5-ти поверхових великопанельних будинках першого покоління, забудови 60-70-х років, які підлягають реконструкції [9]. В той же час медіаною доведено, що збільшення житлової площі з 9 квадратних метрів до 11,5 сприяє зменшенню дитячої захворюваності відразу на 21 % [10].

Перспективи ліквідації цього становища поки що не проглядаються. У США середня сім'я змінює житло в середньому раз на 5 років, у Західній Європі – раз на 10-12 років, у Росії – на 36, в Україні – один раз на 48 років [11].

Отже, житлове питання зберігає характер національної першочергової проблеми, яка залишилася успадкованою від радянських часів.

Зрозуміло, що в умовах ринкового господарства радянський принцип забезпечення житлом за рахунок держави не має перспектив, основна частина житлового будівництва має здійснюватися за кошти самих потенційних власників житла. Власне, і світовий досвід беззаперечно свідчить про те, що за рахунок бюджетних ресурсів можливо вирішити житлові проблеми не більш ніж 15 % населення країни [12]. Всі інші мають забезпечити покращення житлових умов за власний кошт, тому головне завдання держави – створити можливості, щоби громадяни могли за рахунок особистих доходів не лише харчуватися і одягатися, але і мати сучасне житло.

У подорожчанні житла необґрунтовано обвинувачують будівельників. Між тим, основна частка подорожчання припадає не на збільшення вартості будівельно-монтажних робіт чи матеріалів, а на отримання землі під забудову та інженерно-інфраструктурне забезпечення.

Інша справа, що будівельники у поточних умовах не протидіють збільшенню вартості квартир і будинків – доки попит перевищує пропозицію, у них відсутня заінтересованість у будівництві дешевого житла. Основною складовою реального попиту на сьогодні є не купівля

житла для проживання, а використання нерухомості як інвестиційного інструменту – коли темпи інфляції вищі за середню депозитну ставку комерційних банків, як це склалося у 2007 році, а фондовий ринок все ще знаходиться в зародковому стані і взагалі не пристосований для потреб пересічних громадян, саме вкладення у нерухомість залишається найкращим інструментом для індивідуальних інвестицій. Високі темпи росту цін на житло перетворили житлову нерухомість у квазіфінансовий інструмент, що успішно конкурує з іншими фінансовими інструментами. Значні суми коштів, що раніш були розміщені у валюті або внесені на банківські депозити, тепер вкладаються в операції з нерухомістю. Як стверджує генеральний директор групи компаній "Український риелторський альянс" Ю.Литвин, "...лише 40 % із всіх позичальників купують квартири в кредит для себе. Інша маса – інвестори, які вкладають у будівництво, щоб дочекатися зростання ціни на квартиру й заробити" [13].

Однією з причин такого становища є той факт, що в нашій державі склалася практика, коли земельна рента не сплачується користувачем у вигляді поточних платежів протягом усього часу використання земельної ділянки, а одноразово стягується при кожному її перепродажу, тобто закладається у продажну вартість будівлі, на ній розташованої. Тому для того, щоб привести ціни новозбудованих квартир відповідність з доходами громадян, слід навести порядок у виділенні землі під житлове будівництво і запровадити механізм вилучення в доход держави земельної ренти, який на сьогодні практично відсутній. В усякому разі, практика стягування податку на землю з так званої "нормативної грошової оцінки" цю функцію не виконує, а спроби запровадження податку на нерухомість взагалі вже багато років залишаються безрезультативними.

Що стосується будівельників, треба створити умови для високоефективної і прибуткової діяльності, які рівною мірою відповідали б інтересам їх самих, а також загальнонаціональним та регіональним інтересам.

Цей баланс інтересів має знайти своє відображення в нових генеральних планах усіх регіонів країни. У цій і розробленій на її основі містобудівної документації повинні бути визначені буквально всі ділянки, на яких можливо яке-небудь будівництво.

Інформація про всі ділянки має бути відкритою. Кожна з них повинна мати заздалегідь визначені умови, на яких вона може бути передана під забудову й у відповідності з якими на ній може бути щось побудоване і введено в експлуатацію. Тобто, земля і комерційна інформація про неї мають бути загальнодоступні в такому ж розумінні, як доступний будь-який товар на стенді супермаркету.

Держава і місцеві органи влади мають виділяти кошти з державного бюджету на інженерну підготовку територій, призначених під будівництво житла для найбільш масових категорій населення.

Слід визнати, у великих містах України вільних земель залишилося не так вже багато. Подальше ущільнення міської забудови знижує рівень якості життя тих, хто проживає там давно, тому викликає протести місцевого населення. Спроби муніципалітетів великих міст розширити свої території за рахунок прилеглих сільськогосподарських районів нашоухується на опір місцевої влади. Вихід з ситуації – в організації будівництва селищ-супутників, розташованих навколо великих міст на розумній відстані від них. При цьому умови, на яких земля може бути передана під забудову таких селищ-супутників, повинні містити такі містобудівні вимоги до проектно-архітектурних рішень, що забезпечать мінімальні витрати на будівництво житла, об'єктів соціально-культурного призначення і систем інженерного забезпечення цих селищ-супутників. При цьому місцева влада має бути зацікавлена у будівництві на своїх територіях, а не відбиватися від нього. Необхідно запро-

вадити механізми, за якими на користь муніципального бюджету житлових поселень надходила б суттєва частина податків, які сплачують працівники за місцем своєї роботи. Масове будівництво житла й об'єктів соціально-культурного призначення має супроводжуватися покращенням соціальних стандартів і життєвого рівня населення в тих районах, на території яких ведеться масове будівництво, а не створювати конфлікти інтересів.

Одночасно зі створенням нормальних умов для зацікавленості будівельників і місцевих владних органів у масовому житловому будівництві, необхідно запровадити в життя додатковий, відсутній досі фінансовий інструмент, який би зробив житло більш доступним для населення.

Це має бути спеціальна програма державного фінансування масового житлового будівництва, в ході якої буде ліквідована житлова проблема як така. Термін дії спеціальних фінансових механізмів, що будуть запущені цими заходами, безумовно, буде обмежений часовими рамками, визначеними для вирішення цього спеціального завдання.

У чергу за субсидіями треба ставити не людей рівномірно по всій країні, а міста й окремі регіони. Справа в тім, що в Україні (як і в більшості інших, більш-менш великих країн) існує національний ринок будівельних послуг, матеріалів, виробів і робочої сили, але немає загальнонаціонального ринку житла (реальний ринок житла країни – це сукупність мало зв'язаних між собою локальних, міських і регіональних, ринків житла).

Поєднання черговості у наданні субсидій на придбання житла населенню різних регіонів з використанням будівельного потенціалу всієї країни незалежно від місця розташування того або іншого підприємства дозволить, поперше, знизити дефіцит будівельних потужностей і відповідних трудових ресурсів і, по-друге, уникнути виникнення величезного надлишку цих потужностей і відповідних трудових ресурсів після вирішення житлової проблеми.

Субсидіювати населення того або іншого регіону треба розпочинати тоді, коли місцеві влади підготують умови для одночасного будівництва житла для всього населення регіону, яке заслуговує на субсидії для купівлі житла. До складу таких умов має входити не лише виділення достатньої кількості земель, але й наявність відповідних потужностей будівельних організацій і підприємств будівельної індустрії. Якщо земля під будівництво, безсумнівно, має бути виділена з земельних ресурсів даного регіону, то замовлення на будівельні послуги і матеріали можуть бути розміщені й в інших регіонах країни. Зрозуміло, що повинен дотримуватися баланс між передбачуваним обсягом субсидій і обсягом розміщених замовлень на будівельні послуги.

1. Жизнь налаживается // Эксперт-Украина. – №27 (124), 9 июля 2007 г.
2. Побединська В.О. Банківське кредитування житлового будівництва в Україні. // "Фінанси України". – 1998. – №12, с. 7. 3. Лібанова Е. Кому вигідна дешева робоча сила? // Дзеркало тижня. – № 16 (645), 28 квітня – 11 травня 2007 р.
4. Газета "Дело", № 211, 07. 09. 2006 г.
5. Аналіз вартості житла в Україні // <http://minregionbud.gov.ua/> 1.10.2007.
6. "Контракти" переконані: час інвестувати у первинний ринок житла // Галицькі контракти, № 49, 6 листопада 1999 р.
7. Руденко В. Вторинна нерухомість і земля. // "Контракти", № 15, 14 квітня 2008 р.; див. також: Шацкий В. Проблемы долгосрочного кредитования строительства жилья // Будмайстер.-2001.-№9.
8. Шакум М.Л. Проблемы ипотечного кредитования в России. // "Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование". – 2002. – №4(13).
9. "Урядовий кур'єр", №181-182 від 26 вересня 1996 р.
10. Губернский Ю.Д., Лицквич В.К. Жилище для человека. // М.: Стройиздат.- 1991, с. 94-95.
11. Кравченко В.І., Паливода К.В. Фінансування будівництва житла. Кн.1. // Київ. – Вид. "Києво-Могилянська академія". – 2006.
12. Пономарев В.Н. Жилищное финансирование, ипотечное жилищное кредитование. // "Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование". – 2004. – №1(18).
13. Цимбалюк А. Спешите взять кредит! // Газета по-киевски, № 65, 21 марта 2008 г.
14. <http://smi.liga.net/articles>.

Надійшла до редколегії 10.06.2009

Наукове видання



ВІСНИК
КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІКА

Випуск 111

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: 01601, Київ, б-р Тараса Шевченка, 14, кімн. 43. ☎ (38044) 239 31 72, 239 32 22; факс 234 31 28



Підписано до друку 07.09.09. Формат 60x84^{1/8}. Вид. № 164. Гарнітура Arial. Папір офсетний.
Друк офсетний. Наклад 500. Ум. друк. арк. 7. Обл.-вид. арк. 10. Зам. № 29-4898.

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