

Розглядаються теоретичні та практичні аспекти формування і реалізації податкової, бюджетної, інвестиційної політики держави, здійснюється аналіз актуальних проблем формування фінансової політики регіонального розвитку, приділяється особлива увага питанню державного боргу та його впливу на макроекономічний розвиток України, досліджуються причини зміни рівня монетизації економіки України, аналізуються тенденції розвитку сучасного світового валютного ринку та ринку похідних фінансових інструментів, розглядаються проблеми банківської системи в умовах глобалізації світової економіки, висвітлюються питання щодо особливостей та актуальних проблем фінансів підприємств в Україні.

Для наукових працівників, викладачів, аспірантів і студентів.

Рассматриваются теоретические и практические аспекты формирования и реализации налоговой, бюджетной, инвестиционной политики государства, осуществляется анализ актуальных проблем формирования финансовой политики регионального развития, уделяется особенное внимание вопросу государственного долга и его влияния на макроэкономическое развитие Украины, исследуются причины изменения уровня монетизации экономики Украины, анализируются тенденции развития современного мирового валютного рынка и рынка производных финансовых инструментов, рассматриваются проблемы банковской системы в условиях глобализации мировой экономики, освещаются вопросы относительно особенностей и актуальных проблем финансов предприятий в Украине.

Для научных работников, преподавателей, аспирантов и студентов.

Theoretical and practical aspects of organization and implementation of tax, budget and investment policy are considered; current financial issues of the regional development policy formation are analyzed; particular attention is drawn to public debt and its impact on macroeconomic development in Ukraine; causes of changes in the monetization level of Ukraine's economy are examined; the development trends of modern foreign exchange and derivatives markets are analyzed; issues of the banking system under globalizing of world economy are considered; questions regarding the features and current issues of enterprises' finance in Ukraine are highlighted.

For scientists, teachers, post-graduates and students.

ВІДПОВІДАЛЬНИЙ РЕДАКТОР	В.Д. Базилевич, д-р екон. наук, проф., чл.-кор. НАН України
РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ	А.І. Ігнатюк, д-р екон. 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. НАПН України; П.С. Єщенко, д-р екон. наук, проф.; Г.І. Купалова, д-р екон. наук, проф.; Н.В. Ковтун, д-р екон. наук, проф.; І.О. Лютий, д-р екон. наук, проф.; І.І. Мазур, д-р екон. наук, доц.; В.О. Мандибур, д-р екон. наук, проф.; С.В. Науменкова, 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.; Р.В. Пікус, канд. екон. наук, доц.; О.І. Жилінська, 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 28.02.12 (протокол № 7)
Атестовано	Вищою атестаційною комісією України. Постанова Президії ВАК України №1-05/7 від 10.11.10
Зареєстровано	Міністерством юстиції України. Свідоцтво про державну реєстрацію КВ № 17106-5876ПР від 08.09.10
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

Плескач В. Статистичний аналіз податкових надходжень до Зведеного бюджету України	5
Рибчук А., Прушківський В. Проблеми і перспективи інвестування глобальних інфраструктурних проєктів у посткризовий період	10
Баженова О., Баженова Ю. ІРО українських компаній як фактор підвищення конкурентоспроможності національної економіки	14
Бердар М. Стратегічне управління розвитком фінансових ресурсів промислових підприємств у сучасних умовах	18
Вірченко В., Вірченко В. Особливості еволюції та сучасний стан ринку державних боргових цінних паперів України	21
Вовк В. Оцінка вартості банківського бізнесу як напрям підвищення рівня його капіталізації	25
Гарбар Ж., Гарнбар В., Нікітшин А. Соціально-економічні аспекти реалізації податкової політики в Україні	28
Гацька Л. Соціоекологічні ризики кризового та посткризового розвитку ринку праці в Україні	30
Жадько К. Теоретичні засади побудови фінансового контролю в ринкових умовах	32
Затонацька Т. Зарубіжний досвід фінансування розвитку освіти: перспективи застосування в Україні	36
Коваленко Ю. Право власності як інституційна складова фінансового сектора України	39
Коляда Т. Тенденції податкового регулювання малого підприємництва в умовах посткризового періоду розвитку України	42
Краєвський В. Місце фінансових інститутів у системі національних рахунків	45
Федірко В. Банківська система України в умовах глобалізації світової економіки	47
Кравець В., Яфінович О. Інституційні чинники розвитку інститутів спільного інвестування в Україні	50
Плиса В. Стратегія інтеграції страхового ринку України в світовий страховий простір	53
Рудик В. Роль фінансово-економічних чинників у запровадженні обов'язкового накопичувального пенсійного страхування в Україні	55
Шевченко В. Вплив зовнішніх шоків на транзитивні економіки в умовах міжнародної фінансової кризи	58
Дрозд Н. Міжнародні потоки капіталу та підтримка фінансової стабільності після глобальної фінансової кризи	61
Куземко Н. Фінансові індикатори портфеля банківських ресурсів України в аспекті фаз економічного розвитку	64

СОДЕРЖАНИЕ

Плескач В. Статистический анализ налоговых поступлений в сводный бюджет Украины.....	5
Рыбчук А., Прушковский В. Проблемы и перспективы инвестирования глобальных инфраструктурных проектов в посткризисный период	10
Баженова Е., Баженова Ю. IPO украинских компаний как фактор повышения конкурентоспособности национальной экономики	14
Бердар М. Стратегическое управление развитием финансовых ресурсов промышленных предприятий в современных условиях	18
Вирченко В., Вирченко В. Особенности эволюции и современное состояние рынка государственных долговых ценных бумаг Украины	21
Вовк В. Оценка банковского бизнеса как направление повышения уровня его капитализации	25
Гарбар Ж., Гарбар В., Никитишин А. Социально-экономические аспекты реализации налоговой политики в Украине	28
Гацкая Л. Социозологические риски кризисного и посткризисного развития рынка труда в Украине	30
Жадько К. Теоретические основы построения финансового контроля в рыночных условиях.....	32
Затоначкая Т. Зарубежный опыт финансирования развития образования: перспективы применения в Украине.....	36
Коваленко Ю. Право собственности как составляющая институциональной среды финансового сектора Украины.....	39
Коляда Т. Тенденции налогового регулирования малого предпринимательства в условиях посткризисного периода развития Украины.....	42
Краевский В. Место финансовых институтов в системе национальных счетов	45
Федирко В. Банковская система Украины в условиях глобализации мировой экономики.....	47
Кравец В., Яфинович Е. Институциональные факторы развития институтов совместного инвестирования в Украине	50
Плыса В. Стратегия интеграции страхового рынка Украины в мировое страховое пространство	53
Рудык В. Роль финансово-экономических факторов во внедрении обязательного накопительного пенсионного страхования в Украине	55
Шевченко В. Влияние внешних шоков на транзитивные экономики в условиях международного финансового кризиса	58
Дрозд Н. Международные потоки капитала и поддержка финансовой стабильности после глобального финансового кризиса	61
Куземко Н. Финансовые индикаторы портфеля банковских ресурсов Украины в аспекте фаз экономического развития	64

CONTENTS

Pleskach V. Statistical analysis of the tax proceeds to the Accounting Act of Ukraine	5
Rybachuk A., Prushkivskiy V. Problems and prospects of global infrastructural projects investing during post crisis period.....	10
Bazhenova O., Bazhenova Y. IPO of Ukrainian companies as a factor of the national economy competitiveness increasing.....	14
Berdar M. Strategic management development of financial resources of industrial enterprises in modern terms.....	18
Virchenko V., Virchenko V. Peculiarities of evolution and modern state of the Ukrainian market of public debt securities	21
Vovk V. Evaluation of bank assets as a way of increasing level of capitalization.....	25
Garbar Z., Garbar V., Nikitishin A. Socio-economic aspects of realization of tax policy in Ukraine.....	28
Gatskaya L. Social – environmental risks of crisis and post-crisis development of the labour market in Ukraine.....	30
Zhad'ko K. Theoretical principles of construction of financial control are in market conditions	32
Zatonatsca T. International experience in financing of the educational system development: perspectives of implementation in Ukraine	36
Kovalenko Y. Right of ownership as constituent of institutional environment of financial sector of Ukraine	39
Kolyada T. Tendencies in the tax adjusting of small business in the conditions of post crisis period of the development of Ukraine	42
Kraevsky V. Place of financial institutions in systems of the national accounts	45
Fedirko V. Banking system of Ukraine in the globalization of world economy.....	47
Kravets V., Yafinovykh E. The institutional factors of development for joint investment institutions in Ukraine.....	50
Plysa V. Strategy for the intergration of Ukrainian insurance market in the international insurance area	53
Rudyk V. The role of financial-economic factors in establishing the mandatory funded pension insurance in Ukraine	55
Shevchenko V. External shocks influence on the transitional economies during the international financial crisis	58
Drozd N. International capital flows and financial stability support after global financial crisis.....	61
Kuzemko N. Financial indicators of Ukrainian banking portfolio resources in concordance with economic development phase.....	64

УДК 336. 22

В. Плєскач, д-р екон. наук (Науково-дослідний фінанс. ін.-т ДННУ "Академія фінансового управління")

СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ПОДАТКОВИХ НАДХОДЖЕНЬ ДО ЗВЕДЕНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ

Розглянуто статистичний аналіз і прогнозування податкових надходжень до Зведеного бюджету України.

Ключові слова: податкова система України, бюджет, державне управління, статистичний аналіз, прогнозування.

Рассмотрены статистический анализ и прогнозирование налоговых поступлений в Сводный бюджет Украины.

Ключевые слова: налоговая система Украины, бюджет, государственное управление, статистический анализ, прогнозирование.

A statistical analysis and prognostication of the tax proceeds is considered to the Accounting Act of Ukraine.

Key words: Tax system of Ukraine, budgeting, public administration, statistical analysis, forecasting.

Нині здійснюється реформування податкової системи України з метою удосконалення системи оподаткування шляхом ресурсного забезпечення виконання функцій держави, підвищення ефективності державного управління, забезпечення сталого економічного розвитку, формування людського капіталу на інноваційно-інвестиційній основі за умови збільшення сукупних податкових надходжень до бюджетів усіх рівнів. У цих умовах дослідити і спрогнозувати впливи нововведень

основних видів податків в умовах Податкового кодексу в контексті програми економічних реформ на 2010-2014 роки є важливим завданням.

Прогнозування та планування дохідної частини бюджету є одним із важливих елементів реалізації бюджетної політики. Проаналізуємо податкові і неподаткові надходження до Зведеного бюджету України упродовж останніх 8 років (табл. 1).

Таблиця 1. Доходи зведеного бюджету України за 2002-2009 роки, млн грн*

Рік	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Податкові надходження	45392,52	54321,00	63161,72	98065,17	125743,09	161264,18	227164,84	208073,21
Податок на прибуток підприємств	9398,28	13237,24	16161,73	23464,00	26172,05	34407,21	47856,82	33048,03
Податок з доходів фізичних осіб	10823,94	13521,32	13213,29	17325,22	22791,14	34782,07	45895,76	44485,27
ПДВ	13471,19	12598,09	16733,54	33803,77	50396,73	59382,81	92082,62	84596,66
Інші податкові надходження	11699,11	14964,36	17053,16	23472,18	26383,17	32692,09	41329,65	45943,26
Неподаткові надходження	14696,69	18227,20	24571,80	31778,00	40548,30	48553,24	60543,59	58435,84
Доходи від власності та підприємницької діяльності	1798,52	5158,83	6442,51	10868,34	12678,10	13214,02	22468,71	17062,61
Адміністративні збори та платежі, доходи від некомерційного та побічного продажу	1007,80	1273,98	1681,43	2024,96	2360,11	2963,50	3037,02	2719,02
Надходження від штрафів та фінансових санкцій	136,98	306,68	388,70	454,00	431,26	0,00	0,00	0,00
Інші неподаткові надходження	11753,38	3736,63	4375,19	7484,77	9831,67	11387,74	14668,70	12539,17
Власні надходження бюджетних установ	0,00	7751,08	11683,96	10945,92	15247,16	20987,98	20369,15	26115,05
РАЗОМ ДОХОДІВ (без урахування міжбюджетних трансфертів)	61954,28	75285,79	91529,41	134183,18	171811,46	219936,52	297893,00	272967,00

*Джерело: складено за даними Держказначейства України.

Як свідчать дані, податкові та неподаткові надходження складають основну частину доходів бюджету (табл.2).

Таблиця 2. Структура доходів зведеного бюджету України за 2002-2009 роки*

Роки	2002		2003		2004		2005	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Податкові надходження	45392,50	73,27	54321,00	72,15	63161,72	69,01	98065,17	73,08
Неподаткові надходження	14696,70	23,72	18227,20	24,21	24571,80	26,85	31778,00	23,68
РАЗОМ ДОХОДІВ (без урахування міжбюджетних трансфертів)	61954,30	100,00	75285,79	100,00	91529,41	100,00	134183,18	100,00
Роки	2006		2007		2008		2009	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Податкові надходження	125743,09	73,19	161264,18	73,32	227164,84	76,26	208073,21	76,23
Неподаткові надходження	40548,30	23,60	48553,24	22,08	60543,59	20,32	58435,84	21,41
РАЗОМ ДОХОДІВ (без урахування міжбюджетних трансфертів)	171811,46	100,00	219936,52	100,00	297893,00	100,00	272967,00	100,00

*Джерело: складено і розраховано за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

Так, у 2009 році вони складали 97,63% усіх доходів бюджетів. Динаміку структури доходів Зведеного бюджету України упродовж 2002-2009 років у розрізі податкових та неподаткових надходжень подано на рис.1.



Рис. 1. Динаміка структури доходів Зведеного бюджету України у розрізі податкових та неподаткових надходжень упродовж 2002-2009 років*

*Джерело: складено і розраховано автором за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

Проаналізуємо динаміку та структуру податкових надходжень – найбільш значущої дохідної частини Зведеного бюджету України (у 2009 році, наприклад, частка

податкових надходжень у доходах зведеного бюджету України складала 76,23%, табл.3).

Таблиця 3. Структура податкових надходжень Зведеного бюджету України за 2002-2009 роки*

Рік	2002		2003		2004		2005	
Одиниця вимірювання	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Податкові надходження	45392,52	100,00	54321,00	100,00	63161,72	100,00	98065,17	100,00
Податок на прибуток підприємств	9398,28		13237,24		16161,73		23464,00	
Податок з доходів фізичних осіб	10823,94	74,23	13521,32	72,45	13213,29	73,00	17325,22	76,06
ПДВ	13471,19		12598,09		16733,54		33803,77	
Інші податкові надходження	11699,11	25,77	14964,36	27,55	17053,16	27,00	23472,18	23,94
Рік	2006		2007		2008		2009	
Одиниця вимірювання	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Податкові надходження	125743,09	100,00	161264,18	100,00	227164,84	100,00	208073,21	100,00
Податок на прибуток підприємств	26172,05		34407,21		47856,82		33048,03	
Податок з доходів фізичних осіб	22791,14	79,02	34782,07	79,73	45895,76	81,81	44485,27	77,92
ПДВ	50396,73		59382,81		92082,62		84596,66	
Інші податкові надходження	26383,17	20,98	32692,09	20,27	41329,65	18,19	45943,26	22,08

*Джерело: складено і розраховано автором за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

Основними податковими надходженнями є надходження від податку на прибуток підприємств (ППП), податку з доходів фізичних осіб (ПДФО) та податку на додану вартість (ПДВ).

Основними напрямками реформування податку на прибуток підприємств є поступове зниження ставки податку на прибуток підприємств до 20 відсотків (2011р. – 25%; 2012р. – 24%; 2013р. – 22%; 2014р. – 20%) за рахунок скасування необґрунтованих податкових пільг, здійснення певних компенсаційних заходів; визначення у законодавстві щодо оподаткування прибутку підприємства принципу нарахування та відповідності доходів і витрат, згідно з яким визначається фінансовий результат діяльності підприємства в системі бухгалтерського обліку; удосконалення порядку амортизації – запровадження всіх п'яти методів нарахування амортизації (у т.ч. прискореної) та розподіл основних засобів за 16 групами; удосконалення окремих положень податкового законодавства з метою врегулювання проблемних питань, що виникають під час нарахування та сплати податку філіями підприємств, тобто окремий облік за відокремленими підрозділами та сплата податку за їх місцезнаходженням разом із збереженням консолідованої сплати; надання спеціальних інвестиційних пільг у вигляді податкових канікул для новостворених підприємств; запровадження механізму "звичайних цін", що

сприятиме коректному відображенню господарських операцій, вирівнювання податкового навантаження на суб'єктів господарювання, які провадять діяльність на ринку фінансових послуг, зокрема шляхом переведення страховиків на оподаткування прибутку за загальними правилами із збереженням комбінованої системи сплати податку на три роки тощо.

Фундаментальною проблемою при формуванні системи оподаткування доходів фізичних осіб є вирішення питання щодо того, яким має бути підхід до оподаткування доходів, отриманих з різних джерел (шведський, глобальний чи змішаний) [1]. Набув широкого застосування роздільний підхід оподаткування, який забезпечує диференційоване оподаткування доходів від праці (заробітна плата, пенсія, різні виплати) і доходів від капіталу (проценти, дивіденди, рента, роялі тощо). Згідно із Законом України "Про податок з доходів фізичних осіб" платниками податку є: резидент, який отримує як доходи з джерелом їх походження з території України, так і іноземні доходи; нерезидент, який отримує доходи з джерелом їх походження з території України. Згідно із проектом Податкового кодексу платниками податку є: фізична особа – резидент, яка отримує доходи як з джерела їх походження в Україні, так і іноземні доходи; фізична особа – нерезидент, яка отримує доходи з джерела їх походження в Україні; податковий

агент. Об'єктом оподаткування резидента є: загальний місячний оподатковуваний дохід; чистий річний оподатковуваний дохід, який визначається шляхом зменшення загального річного оподаткованого доходу на суму податкового кредиту такого звітного року; доходи з джерелом їх походження з України, які підлягають кінцевому оподаткуванню при їх виплаті; іноземні доходи. Реформування податку з доходів фізичних осіб здійснюватиметься за такими напрямками: зниження до 5% ставки податку з дивідендів та доходів від продажу рухомого майна; запровадження ставки податку 15% з вигравів як у державну, так і недержавну грошову лотерею; звільнення від оподаткування один раз на рік доходів з продажу рухомого (машин, мотоциклів) та нерухомого майна без обмежень за площею, у т.ч. зе-

мельної ділянки за нормами, визначеними Земельним Кодексом України, встановлення нульової ставки податку для успадкованих сум, знецінених грошових заощаджень, скасування вимоги щодо права платника податку на податкову соціальну пільгу при звільненні від оподаткування нецільової благодійної допомоги, запровадження 100-відсоткової податкової соціальної пільги батькам, які мають двох та більше дітей, запровадження системи оподаткування тощо. Основним напрямком реформування податку на додану вартість є поступове зниження ставки податку до 17% (2011 р. – 20%; 2012 р. – 19%; 2013 р. – 18%; 2014 р. – 17%).

Загальна структурна динаміка вище вказаних податків у податкових надходженнях є такою (рис.2).



Рис. 2. Структура податкових надходжень до Зведеного бюджету України*

*Джерело: складено і розраховано автором за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

Отже, сума ППП, ПДВ і ПДФО складає в середньому за 2002–2009 роки 76,77% . З 2003 року по 2009 рік спостерігався ріст частки цих податків у розмірі усіх податкових надходжень, а саме частка ППП, ПДВ і ПДФО зростає з 72,45% у 2003 до 81,81% у 2008 році, тобто на 9,36%. Однак, досить значний відсоток за-

ймають й інші види податкових надходжень – 23,23% в середньому за період 2002–2009 років. Якщо проаналізувати структуру кожного із бюджетоформуючих податків у податкових надходженнях до Зведеного бюджету України, то отримаємо такі дані (рис.3).

Таблиця 4. Види податків у структурі податкових надходжень*

Рік	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Податок на прибуток підприємств, %	20,70	24,37	25,59	23,93	20,81	21,34	21,07	15,88
Податок з доходів фізичних осіб, %	23,85	24,89	20,92	17,67	18,13	21,57	20,20	21,38
ПДВ, %	29,68	23,19	26,49	34,47	40,08	36,82	40,54	40,66

*Джерело: складено і розраховано автором за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

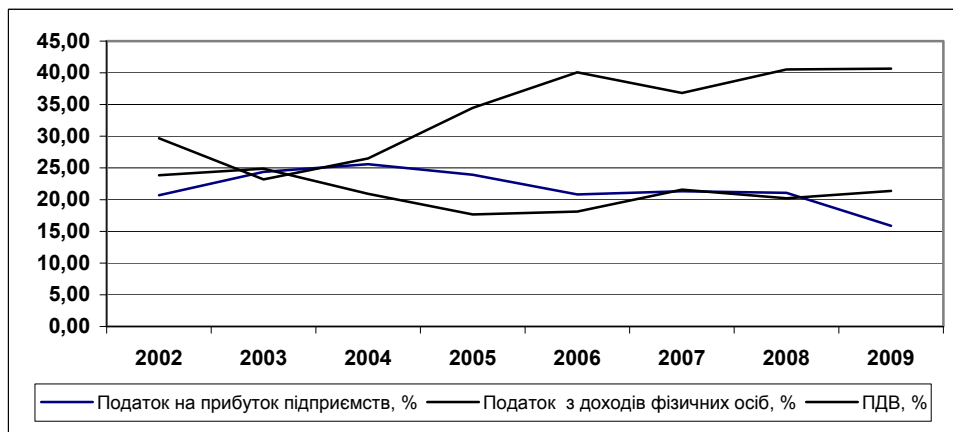


Рис.3. Динаміка часток ППП, ПДФО та ПДВ у 2002–2009 рр.*

*Джерело: складено і розраховано автором за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

Проаналізувавши наявні статистичні дані, здійснимо середньостроковий прогноз податкових надходжень до Зведеного бюджету України.

Таблиця 5. Розмір номінального ВВП у 2002-2014 роках, млн грн*

Роки	ВВП, млн грн
2002	225810
2003	267344
2004	345113
2005	441452
2006	544153
2007	720731
2008	948056
2009	914720
2010*	1083100
2011*	1264000
2012*	1475500
2013*	1691700
2014*	1948000

*Джерело: складено автором на основі даних Міністерства економіки України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=78203&cat_id=78198. – Назва з екрана.

Для прогнозування розміру податкових надходжень скористаємось методом лінійної регресії. При кореляційному аналізі залежності між показником ВВП та податковими надходженнями на базі статистичних даних табл. 3 та табл.5 отримуємо, що кореляція між цими показниками 0,99. Користуючись даними табл. 5, а саме прогнозом розміру ВВП на 2010–2014 рр., та побудованою моделлю, отримуємо такий прогноз податкових надходжень у 2010–2014 роках.

Таблиця 6. Прогноз податкових надходжень у 2010–2014 рр.*

Роки	Податкові надходження, млн грн
2010	255467,255
2011	300523,295
2012	353200,755
2013	407048,824
2014	470884,441

*Джерело: розрахунки автора.

Якщо проаналізувати частку податкових надходжень до Зведеного бюджету і ВВП України (фактичні та прогнозні), то отримуємо такі дані (рис.5).

Таблиця 7. Частка податкових надходжень до Зведеного бюджету і ВВП України (фактичні та прогнозні дані)*

Роки	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Частка податкових надходжень у ВВП, %	20,10	20,32	18,30	22,21	23,11	22,38	23,96	22,75	23,59	23,78	23,94	24,06	24,17

*Джерело: складено і розраховано автором за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

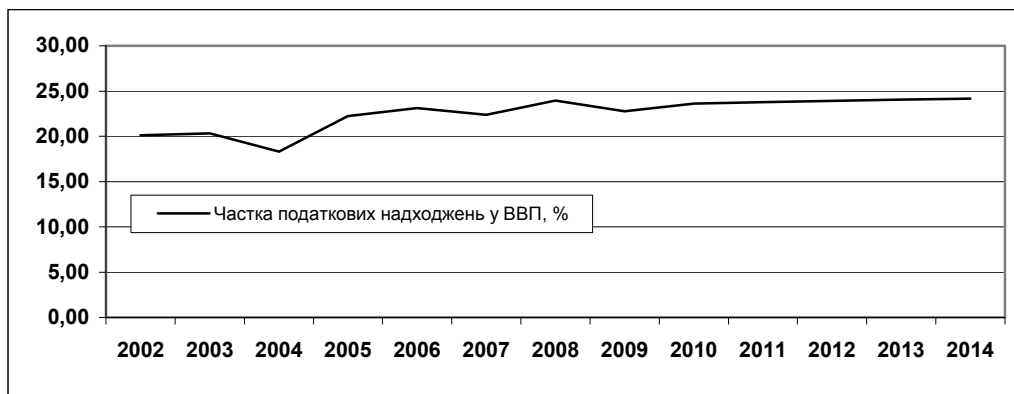


Рис.5. Частка податкових надходжень у ВВП*

*Джерело: складено і розраховано автором за даними Міністерства фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77440. – Назва з екрана.

У зв'язку з тенденцією зростання частки податкових надходжень у доходах Зведеного бюджету України і у ВВП в цілому, необхідно вплив бюджетоформуючих податків у проекті Податкового кодексу врахувати з ме-

тою здійснення відповідних компенсаційних заходів. Враховуючи прогноз податкових надходжень на 2010-2014 рр., обчислимо частку ППП, ПДВ та ПДФО у загальному розмірі податкових надходжень.

Таблиця 7. Частка ППП, ПДВ та ПДФО у загальному розмірі прогнозованих податкових надходжень*

Роки	ППП, %	ПДВ, %	ПДФО, %
2010	19,84	41,25	21,64
2011	19,72	41,85	21,48
2012	19,61	42,36	21,35
2013	19,54	42,75	21,25
2014	19,47	43,09	21,16

*Джерело: розрахунки автора.

Таблиця свідчить, що протягом наступних 4 роки частка ППП у податкових надходженнях в умовах Податко-

вого кодексу зменшиться на 0,37%, частка ПДВ зросте на 1,84%, а частка ПДФО зменшиться 0,48%. Отже, за-

гально частка цих трьох податків у податкових надходженнях із 2010 до 2014 рр. зростає на 0,99% і становить 83,72%. Бюджетоформуючі податки є вагомими у податкових надходженнях до Зведеного бюджету України. Якщо розглянути проект Податкового кодексу, то у ньому основні зміни стосуються зменшення ставок ППП та ПДВ. Наприклад, пропонується зменшити ставку ПДВ із 20% до 17% протягом 2011–2014 років у такий спосіб.

Таблиця 8. Зменшення ставки ПДВ протягом 2011–2014 рр.*

Рік	2011	2012	2013	2014
Ставка ПДВ, %	20	19	18	17

*Джерело: розрахунки автора

Припустимо, що розмір ставки ПДВ у 2011–2014 роках встановлено на вказаному рівні, а ставки та розміри оподаткування за іншими податками залишились незмінними. Тоді за такого припущення розмір ПДВ та податкових надходжень такий.

Таблиця 9. Прогнозовані обсяги ПДВ та податкових надходжень такий за умови зменшення ставки ПДВ із 20% до 17% протягом 2011–2014 рр.*

Рік	ПДВ, млн грн	Податкові надходження, млн грн
2011	125782,2	300523,3
2012	142145,3	345719,4
2013	156600,8	389648,7
2014	172461,6	440450

*Джерело: розрахунки автора

Порівнюючи із вище отриманими прогнозними даними, бачимо, що зменшення ставки оподаткування ПДВ на 3% протягом 2011–2014 років призведе до зменшення надходжень від цього податку на 15% у

2014 році, на 10% у 2013, на 5% – у 2012. Розмір податкових надходжень до зведеного бюджету у зв'язку з цим у 2011–2014 роках зменшиться таким чином.

Таблиця 10. Прогнозований розмір податкових надходжень до зведеного бюджету у 2011–2014 рр.*

Рік	2011	2012	2013	2014
Частка, на яку зменшаться податкові надходження від запровадження ставок ПДВ, %	0,00	2,12	4,27	6,46

*Джерело: власні розрахунки автора

Тобто зменшення розміру ставки оподаткування ПДВ на 1% викликає зменшення податкових надходжень до зведеного бюджету в середньому на 2,13%. Підрахуємо тепер вплив зменшення ставки ППП у 2011–2014 роках. Припустимо, що розмір ставки оподаткуван-

ня у 2011–2014 роках знижено на 1% порівняно із існуючим, а ставки та розміри оподаткування за іншими податками залишились незмінними. Тоді за такого припущення розмір ППП та податкових надходжень такий.

Таблиця 11. Прогнозований розмір ППП та податкових надходжень*

Рік	ППП, млн грн	Податкові надходження, млн грн
2011	56879,45	298153,3
2012	66502,2	350429,8
2013	76338,79	403868
2014	87999,83	467217,8

*Джерело: розрахунки автора

Користуючись цими даними, отримуємо, що зменшення ставки податку з прибутку підприємств на 1% призведе до зменшення розміру податкових надходжень до зведеного бюджету в середньому за 2011–2014 рік на 0,78%.

Статистичний зв'язок між розмірами ВВП та основними трьома видами податків відображає така кроскореляційна матриця, що має вигляд.

Таблиця 12. Статистичний зв'язок між розмірами ВВП та основними трьома видами податків*

	PPP	PDV	PDFO
PPP	1,000000	0,948810	0,931361
PDV	0,948810	1,000000	0,981711
PDFO	0,931361	0,981711	1,000000

*Джерело: розрахунки автора

Найвищою є кореляція між показниками ПДВ і ПДФО – 0,98. З меншим рівнем корелюють ППП та ПДВ – 0,95 та ППП і ПДФО – 0,93. Дослідимо кореляцію між темпами приросту цих основних податків. За період 2003–2009 років вони досягнули таких значень.

Таблиця 13. Кореляція між показниками основних податків*

	Темпи приросту відносно попереднього року		
	податку на прибуток підприємств (T_PPP)	ПДВ (T_PD V)	ПДФО (T_PDFO)
2003	1,41	0,94	1,25
2004	1,22	1,33	0,98
2005	1,45	2,02	1,31
2006	1,12	1,49	1,32
2007	1,31	1,18	1,53
2008	1,39	1,55	1,32
2009	0,69	0,92	0,97

*Джерело: розрахунки автора

Таблиця 14. Кроскореляційна матриця залежностей між цими показниками*

	T_PPP	T_PDV	T_PDFO
T_PPP	1,000000	0,504457	0,611187
T_PDV	0,504457	1,000000	0,309002
T_PDFO	0,611187	0,309002	1,000000

*Джерело: розрахунки автора

Отримані результати показують, що статистичний зв'язок існує між темпами приросту ППП та ПДФО – 0,61 і ППП та ПДВ – 0,50. Приріст ПДВ в Україні сильно залежить від зміни обсягів виробництва власної продукції.

В Україні останніми роками спостерігається збільшення частки податкових (ППП, ПДВ і ПДФО) надходжень у доходах Зведеного бюджету України. Від ефективності майбутніх і нині діючих податкових інструментів залежить успіх реалізації програм ефективної дер-

жави і конкурентоспроможної економіки, що сприятиме зростанню податкових надходжень, удосконаленню системи оподаткування, забезпеченню добровільної сплати платникам податків податкових платежів у повному обсязі.

1. Соколовська А.М. Основи теорії податків: Навчальний посібник [Текст] / Соколовська А.М. – К.: 2010. – 326 с.

Надійшла до редколегії 22.12.11

УДК 339.9:338.49

А. Рибчук, д-р екон. наук (Дрогобицький державний педагог. ун-т імені Івана Франка),
В. Прушківський, д-р екон. наук (Запорізький національний технічн. ун-т)

ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ ІНВЕСТИВАННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ІНФРАСТРУКТУРНИХ ПРОЕКТІВ У ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

У статті досліджується посткризовий стан функціонування та оздоровлення об'єктів виробничої інфраструктури різних суб'єктів світової економіки. Аналізуються проблеми і перспективи використання мобілізованих інвестиційних ресурсів фінансування глобальних інфраструктурних проектів.

Ключові слова: світова фінансова криза, інвестиційні ресурси, фінансовий потенціал міжнародних організацій, об'єкти виробничої інфраструктури, глобальні інфраструктурні проекти.

В статье исследуется посткризовое состояние функционирования и оздоровления объектов производственной инфраструктуры различных субъектов мировой экономики. Анализируются проблемы и перспективы использования мобилизованных инвестиционных ресурсов финансирования глобальных инфраструктурных проектов.

Ключові слова: мировой финансовый кризис, инвестиционные ресурсы, финансовый потенциал международных организаций, объекты производственной инфраструктуры, глобальные инфраструктурные проекты.

The postcrisis position of functioning and renovating of the objects of production infrastructure of various subjects of the world economy are researched in the article. Problems and prospects of the mobilized investment resources using of global infrastructural projects financing are analyzed.

Keywords: world financial crisis, investment resources, financial potential of international organizations, production infrastructure objects, global infrastructural projects.

Остання фінансова криза суттєво вплинула на функціонування усіх суб'єктів світового господарства. Її негативний прояв відобразився і на об'єктах виробничої інфраструктури, зокрема глобальних інфраструктурних проектах, що реалізуються окремими державами, або спільними зусиллями зацікавлених партнерів. У зв'язку з цим виникає потреба дослідити перспективні оздоровлення галузей інфраструктурного комплексу та проаналізувати можливі напрями мобілізації реальних інвестиційних джерел для модернізації та розширення необхідних об'єктів виробничої інфраструктури.

Питання, пов'язані з формуванням інвестиційних ресурсів для фінансування національних, міжнародних та глобальних інфраструктурних проектів досліджуються багатьма відомими зарубіжними та вітчизняними вченими. Причому особлива увага приділяється можливим шляхам посткризового оздоровлення інфраструктурних галузей національних економік. Так, В. Варнавський аналізуючи стан галузей виробничої інфраструктури в кризовий період зазначає: "З початком кризи попит на послуги інфраструктурних галузей значно скоротився, особливо в тих її сегментах, які пов'язані з обслуговуванням зовнішньої торгівлі" [1, с. 38].

Досліджуючи сучасні інноваційні антикризові програми Н. Іванова та І. Данилін підкреслюють, що "В процесі технологічних революцій фінансовий капітал виконує складну та хворобливу роботу щодо залучення необхідного обсягу інвестицій в створення та запуск принципово нової відтворювальної інфраструктури" [4, с. 26].

К. Гаджиев, характеризуючи останню світову фінансово-економічну кризу відмічає: "в економіці і на глобальному, і на регіональному, і на національному рівнях, з одного боку, зберігаються традиційні підсистеми, з іншого – постійно формуються і трансформуються нові. Тому для прогнозування характеру і напрямків її трансформації не завжди продуктивним може бути використання досвіду подолання криз попереднього, оскільки радикально змінюються самі інфраструктури ..." [3, с. 24].

К. Павлюк та І. Іголкін, розглядаючи світовий досвід використання концесійної форми господарювання у транспортному комплексі звертають увагу на те, що "... існують декілька чинників, які гальмують інвестування в об'єкти інфраструктури: по-перше, спорудження чи реконструкція об'єктів інфраструктури потребує значних капітальних витрат, по-друге, норма окупності таких інвестицій є традиційно низькою. Унаслідок впливу зазначених чинників на сьогодні навіть розвинені країни мають застарілу інфраструктуру, що вкрай потребує реновації" [6, с. 24].

І. Крючкова, Р. Попельнюхов оцінюючи вплив фінансово-економічної кризи на інвестиційну діяльність підкреслюють, що "інвестиційна діяльність є довгостроковим вкладенням та характеризується високим рівнем невизначеності і ризиків. Для мінімізації останніх необхідно систематично відстежувати інвестиційні процеси у країні, особливо за умов нестабільної економічної та політичної ситуації" [5, с. 15].

Рациональне функціонування як національних економік, так і світового господарства потребує використання наявних передумов процесу виробництва (транспорту, зв'язку, енергопостачання, шляхів сполучення тощо), тобто елементів виробничої інфраструктури. Зростаюча інтенсифікація світогосподарських відносин передбачає формування та функціонування нової економічної категорії глобальної виробничої інфраструктури, яка виступає передумовою і фактором розвитку світового відтворювального процесу, що на початку третього тисячоліття все більше глобалізується.

Домінуючим індикатором глобалізаційних процесів є рух інвестиційних ресурсів, які забезпечують розширене відтворення об'єктів інфраструктурного комплексу як на національному, так і міжнародному рівнях. При цьому важливу роль у формуванні фінансових ресурсів об'єк-

тів національної, регіональної та міжнародної виробничої інфраструктури відіграють інвестиційні ресурси у відповідні галузі. У таблиці 1 представлено валові інвестиції окремих країн світу в галузі транспортної інфраструктури у докризовий період, коли використовувалися різні джерела їх формування. Так, по-перше, у розвиток інфраструктурної мережі залізниць найбільше інвестувала Великобританія. Її валові інвестиції зросли з 2114 млн євро у 1995 до 7376 млн євро у 2007 році, а саме в 3,5 раза. На другому місці – Японія, де інвестиції за аналогічний період у залізницю склали у 1995 – 7694 млн євро, у 2000 році – 9341, а у 2007 – знизилися до 6665 млн євро. Третю позицію займає Росія, де капіталовкладення у розвиток залізничного транспорту зросли з 1161 млн євро у 1995 до 5436 млн євро у 2007 році, тобто у 4,7 раза.

Таблиця 1. Валові інвестиції у галузі транспортної інфраструктури окремих країн світу за 1995-2007 рр., млн євро**

	1995					2000					2007				
	Залізничний	Автомобільний	Річкова інфраструктура	Морські порти	Аеропорти	Залізничний	Автомобільний	Річкова інфраструктура	Морські порти	Аеропорти	Залізничний	Автомобільний	Річкова інфраструктура	Морські порти	Аеропорти
Австрія	521	457	3	-	92	1199	477	-	-	82	1505	870	6*	-	217*
Великобританія	2414	5224	-	199	703	4578	5564	-	336	1196	7376*	6973*	-	-	-
Іспанія	648	4167	-	383	458	920	4738	-	498	460	2368	7780	-	1188	2013
Італія	2117	4771	10	207	269	4549	6930	30	231	355	-	-	-	-	-
Мексика	168	579	-	133	21	430	1283	-	315	185	445	2168	-	438	185
Німеччина	5747	10216	711	506	1156	5305	11967	828	562	1411	4716	10160	809	640	1620
Росія	1161	1883	73	146	263	2612	2573	48	243	240	5436	7299	58	197	436
США	3301	30351	1176	-	4761	7021	61282	4427	-	13212	-	-	-	-	-
Туреччина	38	8952	-	-	415	61	1852	-	-	199	459	2437	-	51	128
Швеція	1141	1010	-	-	76	592	912	-	-	315	1122	1406*	-	-	118
Японія	7694	-	-	-	-	9341	-	-	-	26	6665	-	-	2430	22

**Джерело: складено автором за [10, с. 50-53]

* дані за 2006 рік

По-друге, наступна галузь інвестування – автомобільне господарство світу. Лідером за капіталовкладеннями у зазначену сферу в попереднє десятиріччя виступали США, обсяги яких у 1995 році склали 30351 млн євро, а в 2000 році – 61282 млрд євро. Станом на 2007 рік у розвиток дорожньої інфраструктури найбільший розмір капіталовкладень здійснили Іспанія – 7780 млн євро, за нею Росія – 7299 і Великобританія – 6973 млн євро.

По-третє, на відміну від попередніх двох інфраструктурних галузей у внутрішній водний транспорт, не усі держави світу інвестують свої ресурси. Серед названих країн, тільки США активно фінансують розвиток річкової інфраструктури. Так, у 1995 році вони інвестували 1176 млн євро, а в 2000 – майже у три рази більше – 4427 млн євро. Німеччина у Західній Європі займає домінуючі позиції по освоєнню та використанню внутрішніх водних шляхів.

По-четверте, ефективність функціонування морського транспорту залежить від належної організації діяльності інфраструктури морських портів. Згідно з показниками таблиці 1 найбільші інвестиції у цю сферу вкладає Японія як морська держава. У 2007 році їх валовий обсяг склав 2430 млн євро. Іспанія інвестувала 1188 млн євро, і Мексика – 438 млн євро.

По-п'яте, повітряний флот також потребує відповідної інфраструктури. Не всі названі держави активно інвестують у розвиток інфраструктури аеропортів, хоча це один з найважливіших об'єктів комунікації суб'єктів світового господарства. Лідером у цьому процесі виступають Сполучені штати Америки, які у 1995 році інвестували у зазначену сферу 4761 млн євро, але у 2000 році цей показник уже склав 13212 млн євро, що майже у 3 рази більше за попередній період.

Про стан інвестування об'єктів транспортної інфраструктури окремими країнами світу у докризовий період свідчать показники рисунку 1.

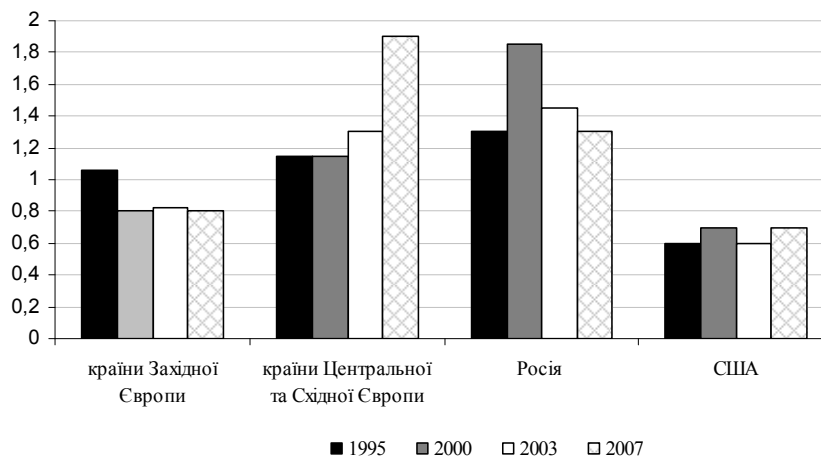


Рис. 1. Інвестиції у національну транспортну інфраструктуру окремих країн та регіонів, у % до ВВП

Джерело: [10, с. 40]

Фінансування інвестиційних проектів за рахунок державного бюджету є одним із напрямів реалізації довгострокових інвестиційних програм, зокрема, у сфері інфраструктури. В залежності від рівня економічного розвитку, завдань щодо розширення та оновлення об'єктів виробничої інфраструктури кожна країна розробляє адекватну економічну політику по формуванню необхідних інвестиційних ресурсів. Так, на рисунку 1 представлено затрати окремих груп держав щодо фінансування об'єктів транспортної інфраструктури у період 1995-2007 рр. Як видно у другій половині 90-х років США та країни Західної Європи маючи належний інфраструктурний потенціал транспортних систем обмежували інвестування коштів у відповідні галузі в межах 0,6 – 0,8% ВВП. І як наслідок – розпочався період старіння об'єктів транспортної інфраструктури. Так, в США тільки в автодорожньому господарстві недофінансування складає 40 млрд дол. в рік, а загальний обсяг інвестицій потрібних на реновацію та розвиток виробничої інфраструктури держави на 2008-2013 рр. оцінюється в 1,6 трлн дол. [8, р. 1].

Розширення Європейського Союзу за рахунок країн Центральної та Східної Європи принесло ряд проблем, пов'язаних з необхідністю розвитку та модернізації інфраструктурних галузей нових держав учасниць. Якщо в 1995–2003 рр. інвестиції в зазначені галузі складали в межах 1,1–1,3% їхнього ВВП, то в 2007 р. вони зросли до 1,9%. Водночас навіть такі інвестиційні впливання швидко не оздоровляють інфраструктурний комплекс оновленого ЄС. За оцінками Єврокомісії потреба Європейського Союзу в інвестиціях тільки в галузі енергетичної інфраструктури складає 800 млрд євро [7, р. 16].

Значний поступ в оновленні, будівництві та розширенні національного інфраструктурного комплексу здійснює Росія. Упродовж останніх 15 років вона витратила на дані потреби від 1,3 до 1,8 % ВВП. Разом з тим на реалізацію транспортної стратегії Росії потрібно буде близько 200 млрд дол. в рік [1, с. 39].

Кардинальні кроки у розвитку об'єктів та розширенні мережі виробничої інфраструктури здійснюють Індія та Китай. Останній формує до 80% інвестиційного попиту на нову інфраструктуру серед країн Східної Азії, що швидко розвивається. На перспективу передбачено асигнування в модернізацію та розширення об'єктів інфраструктури обсягом 165 млрд дол., що складає 6,2% його ВВП [9, р. 3].

Найбільше інвестиційних проектів розвитку виробничої інфраструктури розробляють країни, що розвива-

ються. Витрати на утримання та розширення національних інфраструктурних комплексів оцінюються в 600 млрд дол., що складе у майбутньому близько 7% їхнього ВВП. Хоча в сучасних умовах на адекватні цілі вони витрачають тільки 3% ВВП [9, р. 3]. Якщо оцінити місткість ринку інфраструктурних проектів, то за розрахунками Міжнародної фінансової корпорації по зазначеній групі держав він складе більше 21 трлн дол. на період 2008-2017 рр. [11, р. 1].

Світоспогосподарський відтворювальний процес в середині 2008 р. почав поступово входити у кризовий стан, який розповсюдився і на інфраструктурні галузі та об'єкти, що забезпечували належне функціонування національних господарств. Відповідно галузі виробничої інфраструктури (автомобільне господарство, залізниці, аеропорти, морські порти, електро-, газо-, водопостачання) зазнали значного впливу кризи, оскільки вони не були адаптовані в повній мірі до ринкових відносин і не змогли вижити у глобальному конкурентному середовищі.

Кризові явища останніх років негативно вплинули на розвиток та функціонування об'єктів глобальної виробничої інфраструктури, зокрема транспортного господарства світу. Найбільші проблеми виникли в галузях автомобілебудування, які були провідними приватними інвесторами інноваційних розробок. Так, зокрема General Motors (США) та Volkswagen (Німеччина) зазнали значних втрат при виробництві та реалізації своєї продукції, що призвело до скорочення персоналу та обсягів виробництва. Перспективні програми оздоровлення галузі передбачають формування відповідних інвестиційних проектів, пов'язаних з технологічною трансформацією виробничих процесів. Передбачається оновлення модельних рядів, впровадження прогресивних технологій при створенні нових поколінь автомобілів, що базуватиметься на гібридних або електричних двигунах. У зв'язку з цим виникає потреба в інвестиційних ресурсах для їх проектування та виробництва. Існує точка зору, що основною проблемою світового автомобілебудування є надлишок виробничих потужностей, що викликає необхідність їх реструктуризації. В результаті на світовому ринку залишиться 5 – 6 автомобільних ТНК з обсягом продаж 5,5 млн автомобілів у рік [4, с. 29].

Відчувши значний негативний вплив останньої кризи на економіку США адміністрація Барака Обами розробила комплекс заходів, скерованих на стимулювання інноваційних енергетичних технологій, зокрема в автомобілебудуванні. Так, для створення нових потужностей щодо виробництва прогресивних автомобільних

систем планується витратити 25 млрд дол. і до 2015 р. планується випустити перший мільйон автомобілів з гібридною силовою установкою [4, с. 33].

Одним із елементів виробничої інфраструктури є електроенергетика. В багатьох країнах світу передавальні електромережі достатньо застаріли, оскільки відсутні належні бюджетні інвестиції в їх модернізацію. Так, в США розробляється проект "розумних мереж" пов'язаних з підвищення ефективності передавання електроенергії в реальному часі. Йдеться про гнучку систему генерування енергії, яка передбачає використання відновлюваних джерел. З цією метою передбачається інвестувати 4,5 млрд дол. Водночас, сама електроенергетична інфраструктура відстає за своїми функціями від потреб економічного розвитку США. Тому на модернізацію і розвиток високовольтних мереж

передбачаються інвестиції обсягом близько 6,5 млрд дол. Аналогічна ситуація склалася у всесвітній мережі Інтернет, яка є домінуючим інфраструктурним елементом за рівнем глобалізації. З метою широкого охоплення усіх віддалених регіонів США упродовж діяльності останніх дванадцяти років реалізується відповідна програма інтернетизації, яка передбачає освоєння 7,2 млрд дол. [12]

Реалізація довгострокових інфраструктурних проектів завжди зумовлена наявністю відповідних інвестиційних ресурсів, сформованих за рахунок різних джерел: національних, засобів та інструментів світового фінансового ринку, кредитів та допомоги МВФ тощо. У різні періоди економічного розвитку країн світу по-різному мобілізувалися фінансові ресурси на будівництво та модернізацію тих чи інших об'єктів інфраструктури (рис. 2).

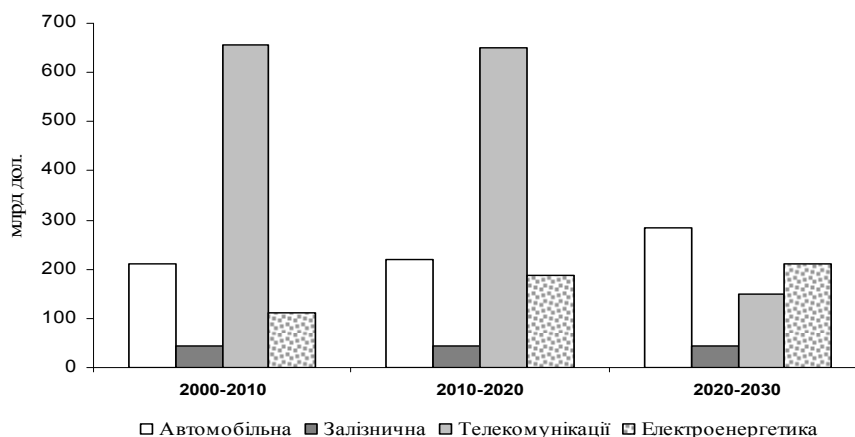


Рис. 2. Динаміка та прогноз середніх щорічних витрат на розвиток окремих елементів світової виробничої інфраструктури (2000 – 2030 рр.)

Джерело: складено автором за [10, р. 29]

На рисунку 1 представлено стан та перспективи середніх щорічних витрат на розвиток основних елементів глобальної виробничої інфраструктури на період 2000-2030 рр. Так, найменше фінансових ресурсів використовувалося і планується залучати у розвиток залізниць. Хоча, як уже зазначалося, у даній сфері є багато проблем (Німеччина, США), які необхідно розв'язати у найближчий час. Прогресуюча стабільність спостерігається в інвестуванні електроенергетики, яка є одним з домінуючих інфраструктурних об'єктів. До 2030 року інвестиції в дану галузь зростуть до 300 млрд дол. США. Майже аналогічна ситуація прослідковується у транспортному господарстві світу. Досить неординарно планується фінансування розширення телекомунікаційної мережі. Якщо у 2000-2020 рр. інвестиції у її розвиток є на рівні 660 млрд дол. США, то на період 2020-2030 рр. вони знизяться до 300 млрд дол. США. Ймовірно, дана тенденція буде зумовлена насиченістю та перенавантаженістю телекомунікаційними засобами суб'єктів сучасної цивілізації.

Зарубіжний досвід формування інвестиційного потенціалу свідчить про використання перспективних форм співпраці держави та приватного сектора. Так

звані типи партнерства, що мають місце у розвинених країнах, допомагають своєчасно залучити можливі інвестиції для розвитку та модернізації об'єктів виробничої інфраструктури. До основних типів партнерства відносять державні контракти, лізинг, створення спільних підприємств та концесії. При цьому держава делегує свої права приватному сектору. В останні десятиріччя найбільшого розповсюдження набули концесії. Дана форма партнерства створює умови адекватної співпраці держави та приватного капіталу. Останній має можливість свободи у прийнятті різних типів рішень щодо реалізації інфраструктурних проектів, а отже, створюється реальна можливість розподілу ризиків між учасниками при інвестуванні об'єктів виробничої інфраструктури [2, с. 78].

Так, у період з 1990-2008 рр. приватний капітал приймав активну участь у реалізації об'єктів транспортної інфраструктури в країнах, що розвиваються та в державах Латинської Америки. Загалом було реалізовано 1149 проектів в галузі транспорту на загальну суму 232 млрд дол. США. У таблиці 2 представлено основні проекти, що здійснювалися з використанням потенціалу приватних інвесторів [6, с. 27].

Таблиця 2. Транспортні проекти із залученням приватного капіталу у країнах, що розвиваються, та країнах із перехідною економікою у 1990-2008 рр.*

Сектор	Кількість проектів	Обсяг інвестицій, млн дол. США
Аеропорти	132	30045
Залізничні	106	41977
Автомобільні дороги	567	114531
Морські порти	344	46162
Разом	1149	232065

*Джерело: складено автором за [10]

Отже, в умовах глобалізаційних тенденцій розвитку світового господарства взаємодія та взаємозумовленість між функціонуванням об'єктів міжнародної виробничої інфраструктури та використанням фінансових ресурсів для їх створення, розширення й модернізації передбачає мобільність та адекватну структурованість національних та міжнародних джерел оздоровлення наднаціонального відтворювального процесу. По-друге, з метою активізації розробки перспективних та ефективних інфраструктурних проектів державна інвестиційна політика має бути спрямована на фінансування конкурентоспроможних та інноваційних об'єктів виробничої інфраструктури. По-третє, важливу роль у реновації інфраструктурних галузей у посткризовий період виконують інвестиції приватного сектора. Водночас провідну функцію у підтримці оздоровчих процесів у сфері інфраструктури реалізують відповідні державні структури. Як показує досвід Великої депресії 1929 – 1933 рр., саме регулююча роль держави оздоровила, розширила та побудувала нові об'єкти виробничої інфраструктури.

1. Варнавский В.Г. Мировой кризис и рынок инфраструктурных проектов [текст] / В.Г. Варнавский // МЭ и МО. – 2010. – №1. – С. 38 – 48.

2. Варнавский В.Г. Риски частных инвестиций в производственную инфраструктуру России [текст] / В.Г. Варнавский // МЭ и МО. – 2004. – №5. – С. 74 – 82. 3. Гаджиев К.С. Мировой экономический кризис в зеркале социокультурных и политико-культурных трансформаций [текст] / К.С. Гаджиев // МЭ и МО. – 2010. – №8. – С. 19 – 31. 4. Иванова Н.И. Антикризисные программы в инновационной сфере [текст] / Н.И. Иванова, И.В. Данилин // МЭ и МО. – 2010. – №1. – С. 26 – 37. 5. Крючкова И.В. Влияние финансово-экономической кризиса на инвестиционную деятельность в Украине [текст] / И.В. Крючкова, Р.В. Попельнюхов // Финансы Украины. – 2010. – №8. – С. 15 – 23. 6. Павлюк К.В. Світовий досвід використання концесійної форми державно-приватного партнерства на залізницях та в автомобільному господарстві [текст] / К.В. Павлюк, І.В. Іголкин // Финансы Украины. – 2010. – №9. – С. 23 – 36. 7. Annex to the Green Paper "A European Strategy for Sustainable, competitive and Secure Energy" [текст] / Brussels. Commission of the European Communities. COM (2006) 105 final. – P. 16. 8. Closing the Infrastructure Gap: The Role of Public-Private Partnerships [текст] / Wash., 2006. – P. 3; Thompson C., Cullian J., Bloomsbury A., Englebreton R. The Problem is More than Money: Global Infrastructure Crisis [текст] / Wash., 2008. – P. 1. 9. Encouraging public-Private Partnerships in the Utilities Sector: the Role of Development Assistance [текст] / NEPAD/OECD. Paris, 2005. – P. 3. 10. Infrastructure to 2030. Telecom, land transport, water and electricity [Текст] / OECD. Paris, 2006. – 355 p. 11. Issue Brief: IFC Infrastructure Crisis Facility. International Financial Corporation [текст] / World Bank Group. Wash., December 2008. – P. 1. 12. Агентство з питань телекомунікацій та інформаційної політики: [Сайт]. – Режим доступу: www.ntia.doc.gov/broadbandgrantss. – Назва з екрана.

Надійшла до редколегії 22.12.11

УДК 336.7

О. Баженова, канд. екон. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка),
Ю. Баженова, канд. екон. наук (ТОВ "Міжнарод. автомоб. холдинг "Атлант-М")

ІРО УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ ЯК ФАКТОР ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Стаття присвячена питанню первинного розміщення акцій українськими компаніями як фактору підвищення конкурентоспроможності національної економіки. В статті розглянуто стримуючі та стимулюючі фактори процесу первинного розміщення акцій за допомогою техніки SWOT-аналізу, описано вплив корпоративного управління на успіх проведення ІРО в Україні та розкрито проблеми і перспективи ІРО в Україні після світової фінансової кризи.

Ключові слова: первинне розміщення акцій, залучення фінансових ресурсів, конкурентоспроможність економіки, корпоративне управління, світова фінансово-економічна криза.

Статья посвящена вопросу первичного размещения акций украинскими компаниями как фактора повышения конкурентоспособности национальной экономики. В статье рассмотрены сдерживающие и стимулирующие факторы процесса первичного размещения акций посредством техники SWOT-анализа, описано влияние корпоративного управления на успех проведения IPO в Украине и раскрыты проблемы и перспективы IPO в Украине после мирового финансового кризиса.

Ключевые слова: первичное размещение акций, привлечение финансовых ресурсов, конкурентоспособность экономики, корпоративное управление, мировой финансово-экономический кризис.

This article is devoted to the question of IPO by Ukrainian companies as a factor of competitiveness of national economy increasing. In the paper constraints and factors stimulating the process of initial public offerings by technology SWOT-analysis, are considered, the impact of corporate governance on the success of the IPO in Ukraine is described and problems and prospects of an IPO in Ukraine after the global financial crisis are considered.

Keywords: initial public offering, financial resources formation, economy competitiveness, corporate management, global financial crisis.

Одним з найважливіших факторів розвитку національної економіки та підвищення її інвестиційної привабливості є успішна прибуткова діяльність українських компаній, націлених на довгострокове зростання та розвиток. В умовах сучасного конкурентного середовища вже є недостатнім виробити продукт та розмістити його на ринках збуту. Процес виробництва та збуту вимагає постійного удосконалення існуючих продуктів та створення нових, модернізацію обладнання, побудову нових виробничих потужностей, пошук нових ринків збуту, пошук нових цільових груп клієнтів, розширення торгової мережі, проведення маркетингових заходів задля популяризації продукту, залучення до роботи професіонального персоналу та постійне підвищення його кваліфікації, побудови ефективних бізнес-процесів компанії тощо. Така діяльність вимагає значних фінансових ресурсів, як на капітальні вкладення та операційні витрати, так і на оборотний капітал, залучення яких може стати проблематичним для підприємства.

Первинне розміщення акцій компанії є одним з варіантів залучення фінансових ресурсів з метою реалізації

довгострокової стратегії розвитку компанії, що, в свою чергу, сприятиме підвищенню конкурентоспроможності всієї національної економіки.

Дослідження теоретичних та практичних засад первинного розміщення акцій проводили численні науковці та практики, зокрема Ю. Брігхем, Р. Брейлі, Л. Гапенск, Р. Геддес, Г. Грегориу, В. Балашов, В. Вергелес, О. Волкова, С. Гвардін, А. Даниленко, М. Диха, В. Кириленко, В. Кукса, Т. Кутовий, А. Лукашов, В. Макарова, Я. Міркін, А. Могін, В. Нікіфорова, І. Ніконова, А. Руденко. Дана проблематика також широко розробляється спеціалістами компаній PriceWaterhouseCoopers, Ernst&Young та Standart&Poors.

В статті розкрито проблему первинного розміщення акцій українськими компаніями саме як фактору підвищення конкурентоспроможності національної економіки. Розглянуто стримуючі та стимулюючі фактори процесу первинного розміщення акцій за допомогою техніки SWOT-аналізу. Особливу увагу приділено питанню впливу корпоративного управління на успіх первинного

розміщення акцій та його проблемам і перспективам в Україні після світової фінансової кризи.

Метою даної статті є систематизований виклад теоретичних засад процесу первинного розміщення акцій, аналіз основних переваг та недоліків даного методу залучення капіталу, розкриття ролі корпоративного управління при первинному розміщенні акцій, аналіз розміщень українських компаній як фактору підвищення інвестиційної привабливості так конкурентоспроможності національної економіки.

Первинне розміщення акцій стає все більш популярним засобом залучення фінансування для компаній, що динамічно розвиваються. Первинне публічне розміщення (Initial Public Offering, далі – IPO) – це первинна публічна пропозиція акцій компанії необмеженому колу осіб на ринку цінних паперів.

Основними цілями первинного розміщення є отримання доступу до додаткових джерел фінансування довгострокового росту компаній, диверсифікація та зниження ризиків власників бізнесу, оптимізація структури капіталу за рахунок зниження частки боргового фінансування, підвищення іміджу компанії за рахунок популярності у суспільстві, що дозволить отримати вихід на світових постачальників. При цьому активи компанії набувають ринкову вартість та конвертованість, а транзакції по залученню коштів будуть значно спрощені.

Альтернативними IPO джерелами залучення капіталу є:

- власний капітал акціонерів,
- банківські кредити,
- емісія облігацій,
- бюджетні кошти та державні позики,
- капітал приватного інвестора.

Основним недоліком використання власного капіталу акціонерів для фінансування діяльності компанії є його обмеженість. Найбільш поширеним способом залучення капіталу є банківський кредит. Однак основними принципами кредитування є строковість, поверненість та платність. Крім того, для отримання кредиту

(навіть у випадку залучення короткострокових коштів) обов'язковим є наявність забезпечення (іпотека, товари в обороті тощо) та досить часто гарантії. Третім альтернативним джерелом фінансування діяльності компаній є емісія облігацій. Облігаційні позики дають можливість залучити фінансові ресурси без перерозподілу часток у статутному фонді, тобто без втрати контролю над підприємством, а також не вимагають застави (хоча наявність поруки обов'язкова). Вихід на ринок корпоративних облігацій передбачає підготовку компанії у декілька етапів: етап перший – підготовчий (структуризація угоди, визначення потенціальних інвесторів, підготовка інвестиційного меморандуму тощо); етап другий – випуск облігацій; етап третій – розміщення облігацій. Бюджетні кошти та позики як правило доступні для підприємств з часткою, що належить державі. Залучення капіталу приватного інвестора, як і вихід на ринок корпоративних облігацій, передбачає підготовку компанії. Фінансові можливості стратегічного інвестора, як і акціонерів, є обмеженими. Іноді залучення інвестора є етапом, який передуює IPO.

Таким чином, IPO є оптимальним варіантом для залучення фінансових ресурсів з метою реалізації довгострокової стратегії розвитку компанії, так як альтернативні джерела спричиняють такі наслідки як обмеженість ресурсів для залучення, короткостроковість фінансування, щорічні оферти, ризик зміни керівництва тощо, хоча і є певними етапами, що передують первинному розміщенню.

IPO для компанії – це в першу чергу проект, який має строки, бюджет та формат результату. Якщо розглянути первинне публічне розміщення акцій компанії з точки зору проектного менеджменту, то як і будь-який проект він має стимулюючі та стримуючі фактори. Визначимо фактори зовнішнього та внутрішнього оточення, що допомагають та заважають реалізації проекту (див. таблицю 1).

Таблиця 1. Фактори зовнішнього та внутрішнього оточення, що допомагають та заважають проекту*

Фактори зовнішнього оточення,	
що заважають його реалізації	що допомагають його реалізації
▪ відсутність моделі корпоративного управління компаній країн з молодого ринковою економікою – кожна компанія змушена проходити свій шлях пошуку моделі ефективного корпоративного управління; ▪ недосконалість законодавства у галузі захисту прав власників (у тому числі від недружнього поглинання) та оподаткування, що уповільнює процес побудови прозорої структури управління та "виходу з тіні"; ▪ нерозвинутий фондовий внутрішній ринок, що призводить до неможливості адекватної оцінки вартості компанії.	▪ посилення позицій конкурентів, що є стимулюючим фактором для залучення додаткового фінансування; ▪ потреба у залученні довгострокових фінансових ресурсів для реалізації стратегії розвитку.
Фактори всередині компанії,	
що заважають його реалізації	що допомагають його реалізації
▪ невідповідність юридичної та організаційної структури стратегічним цілям; ▪ відсутність чіткого розподілу функцій контролю власності та функцій менеджменту; ▪ існуючі традиції в управлінні; ▪ небажання компанії розкривати інформацію про себе; ▪ побоювання компанії можливості отримання несправедливої оцінки; ▪ складність процедури IPO та значні часові та грошові витрати на його підготовку.	▪ усвідомлення необхідності становлення більш прозорої системи корпоративного управління з метою підвищення ефективності системи управління для реалізації стратегії розвитку компанії; ▪ кваліфікований персонал.

Джерело: складено автором

Фундаментальними факторами успішного виходу на ринок акціонерного капіталу є виконання вимог інвесторів:

- до бізнесу (бізнес зі значною часткою ринку, сильні конкурентні позиції, стійке фінансове положення, в тому числі публічна кредитна історія, оптимальна структура капіталу, прозора та ефективна фінансового управління та контролю);

- до стратегії розвитку (чітко сформульовані стратегія та цілі розвитку бізнесу);
- до корпоративного управління компанією.

Особливе місце серед перелічених факторів займають вимоги до корпоративного управління, які передбачають, поряд зі слідуванням міжнародним принципам корпоративного управління, створення сильної, професійної керівної команди, налагодження процеду-

ри підготовки звітності згідно з міжнародними стандартами обліку, взаємодію з інвесторами, відкриту дивідендну політику, побудови прозорості, зрозумілої та зручної для інвесторів структури корпоративного управління.

Розміщення акцій на відкритому ринку спричиняє корінні перетворення структури власності та механізмів прийняття рішень в компанії. Якщо приватну компанію контролює один або декілька власників, то після залучення приватних інвесторів або IPO коло акціонерів значно розширюється, а роль колишніх власників в управлінні обмежується. Отже, емітенти повинні створити механізми, які дозволяють у нових умовах захистити інтереси акціонерів, оскільки інвестиційне суспільство висуває все більш жорсткі вимоги до дотримання прав при управлінні компанією.

На думку Standard&Poor's рейтинг корпоративного управління є показником величини "нефінансових" ризиків для інвесторів. При цьому даний рейтинг:

- може сприяти росту вартості бізнесу та ліквідності цінних паперів;
- дозволить зменшити вартість залучених ресурсів та послуг при страхуванні відповідальності директорів та керівництва;
- дозволить диверсифікувати джерела фінансування;
- допоможе поліпшити сприйняття компанії інвесторами та клієнтами; допоможе створити імідж більшої надійності та прозорості;
- допоможе побудувати корпоративну історію [1].

По відношенню до самої компанії поліпшення корпоративного управління означає:

- підвищення ефективності роботи компанії внаслідок оптимізації процедур прийняття рішень;
- отримання конкурентних переваг за рахунок підвищення інвестиційної привабливості компанії;
- забезпечення конструктивного розв'язання корпоративних конфліктів;
- забезпечення дотримання норм діючого законодавства та забезпечення конструктивних відносин з регулюючими органами;
- підвищення стійкості у випадку спроб недружнього поглинання;
- зниження ризиків, пов'язаних з відносинами між власниками та з прийняттям рішень, перш за все, в системі стратегічного та загального управління;
- підвищення стійкості, зниження залежності від конкретних особистостей.

Однак необхідно відмітити, що публічність компанії спричиняє такі наслідки як:

- витрати розкриття інформації;
- втрата в певній мірі контролю над управлінням компанією;
- розкриття "чутливої" інформації (компенсації менеджменту та членів Ради Директорів, частки в компанії, фінансові дані);
- втрата гнучкості та зростання адміністративних обов'язків;
- значні додаткові витрати (хоча, як показує практика, вигода від акціонування значно перевищує витрати).

Саме тому компанії, яка має намір стати публічною, важливо побудувати структуру корпоративного управління таким чином, щоб стати прозорою, але не уразливою: знайти золоту середину між необхідністю розкривати більше інформації, але при цьому не показувати всі карти конкурентам та іншим сторонам.

Не всім компаніям вдається в ході IPO залучити бажаний обсяг капіталу. Найчастіше це відбувається через недостатню увагу компанії при підготовці до розміщення акцій саме до побудови зрозумілої для інвесторів струк-

тури корпоративного управління, оскільки головна увага приділяється досягненню запланованих фінансових показників. Але, як правило, стійкого фінансового положення недостатньо для успішного розміщення акцій.

Для західних інвесторів вигідно інвестувати у центрально- та східноєвропейські компанії, які розвиваються, (навіть після кризи), але разом з тим це пов'язано з великими ризиками для них. Ризики головним чином генеруються недосконалою законодавчою базою у галузі захисту прав приватної власності, оподаткування, недостатнім розвитком фондових ринків у цих країнах тощо.

Якщо інвестори ідуть на ці ризики, вони хочуть бути впевненими, що вони контролюють процес управління компанією, їх права захищені, рішення приймаються обґрунтовано, взаємодія між менеджментом та біржовими одиницями є найефективнішою в ході управління компанією. Саме ефективна структура корпоративного управління і гарантує інвесторам збереження та зростання вартості бізнесу.

Таким чином, ключовими факторами успіху побудови прозорості та зрозумілої для інвесторів структури корпоративного управління є:

- усвідомлення акціонерами та менеджментом необхідності перетворення структури корпоративного управління для проведення IPO;
- створення робочої групи з розробки структури з залученням зовнішнього аудитора та консультантів;
- взяття на себе відповідальності за виконання цього проекту вищого керівництва компанії (згідно з рекомендаціями Е.Демінга).

Стримуючими факторами первинного розміщення акцій для українських компаній є наступні фактори:

1. Прозорість структури власності та зрозумілість ведення бізнесу, що становить складність для деяких українських компаній, оскільки вимагає від них переходу в публічний режим. Це потребує і підготовки аудиту, побудови прозорості та зрозумілої інвесторам юридичної структури, повну звітність перед інвесторами, заходи по покращенню іміджу компанії.

2. Затратність проведення первинного розміщення акцій. Основні витрати компаній при проведенні IPO припадають на комісійні виплати партнерам і радникам [2].

3. Вважають, що на підготовку та проведення розміщення акцій необхідно витратити приблизно від 2 до 12 відсотків від суми, що залучається. Тому на IPO краще виходити компаніям з високою капіталізацією та операційним прибутком.

4. Тривалість. Підготовчий процес розміщення акцій може тривати від одного року до декількох, оскільки більшість українських компаній не відповідають критеріям лістингу на світових торгових майданчиках.

5. Падіння фінансових показників в 2009-2010 роках компаній та девальвація гривні.

За даними Ernst&Young, з 2005 року компанії з активами в Україні залучили за кордоном через 22 IPO і 50 приватних розміщень 4,1 млрд. доларів, у тому числі 61% – на Лондонській фондовій біржі, 21% – на Варшавській фондовій біржі, 18 % – на Франкфуртській фондовій біржі.

Для порівняння обсяг російських та казахстанських IPO і приватних розміщень за цей період був в 35 разів більше, при цьому на частку Лондонської фондової біржі припало 89% [3].

Успішне розміщення акцій українських підприємств обумовлене в основному невисокою вартістю розміщення і більш гнучкими вимогами до виходу на біржу емітенту.

В таблиці 2 наведено дані про основні IPO українських компаній з 2005 року.

Таблиця 2. Основні IPO українських компаній за 2005-2011 рр.*

Рік	Назва компанії	Розміщено акцій, %	Залучені кошти, млн. дол.	Фондова біржа
2005	Укрпродукт	27	11,0	LSE AIM
	Cardinal Resources	40	20,0	LSE AIM
	XXI Бек	36	139	LSE AIM
2006	Sablinsk	100	48	Vienna
	IMB	46	32	Frankfurt
	Надрабанк	8	53	Frankfurt
	Фуршет	7	34	Frankfurt
2007	Ferrexpro AG	25	420	LSE
	DUPD	100	208	Vienna
	IMB	39	100	Vienna
	TMM	13	105	Frankfurt
	Дарниця	10	48	Frankfurt
	Караван	15	100	Vienna
	Кернел	38	218	Warsaw
	KDD Invest	20	130	LSE AIM
2008	МХП	19	323	LSE
	Cadogan Petroleum Plc	26	274	LSE
	Мрія Agro Holding	20	90	Frankfurt
	Кернел	9	84	Warsaw
2009	Синтал	17	13	Frankfurt
	Ландком	10	4	LSE AIM
2010	Авангард	20	187,5	LSE AIM
	Милкиленд	22	80	Warsaw
	Кернел	6,3	81,4	Warsaw
	Агротон	26,2	54	Warsaw
2011	Кернел	6,8	142	Warsaw

*Джерело: [4]

Проаналізувавши IPO українських компаній останніх років, можна зробити висновок, що основною фондовою біржею, де відбувалися розміщення, була Варшавська.

На поточний момент на Варшавській фондовій біржі здійснили розміщення 9 українських компаній (7 компаній – представники агропромислового комплексу, 2 компанії – паливної промисловості). Сукупний розмір залучених коштів становить понад 400 млн. євро. Польські інвестори позитивно оцінюють Україну й українські IPO, про що свідчать як підвищення ринкової вартості емітентів, яка в сукупності перевищує 2,5 млрд. євро, так і включення таких компаній як Астарта-Київ, Kernel та Milkiland i Agrotom в головні індекси Варшавської фондової біржі [5].

Світова фінансово-економічна криза 2007-2008 рр. спричинила значне скорочення кількості IPO українських компаній, оскільки однією з умов первинного розміщення акцій є стабільність міжнародних фінансових ринків. Зараз все частіше говорять про настання другої хвилі кризи, що негативно позначиться на кількості угод по IPO. Про це свідчать події літа 2011 року, коли на тлі боргової кризи в Європі і США були відкладені IPO двох українських компаній на Варшавській фондовій біржі [6].

Щодо перспектив IPO українських компаній найбільш сприятливими для IPO в найближчі роки експерти вважають сільське господарство, харчову промисловість та машинобудування. Привабливість сільського господарства для інвесторів викликана насамперед зростанням цін на продукти харчування та зростання виробництва біопалива. Хоча, в свою чергу, це може спровокувати падіння вартості активів в майбутньому. Також серед перспективних галузей необхідно виділити

фармацевтику, телекомунікації, виробництво добрив та банківську сферу.

Така зацікавленість інвесторів в кінцевому випадку призведе до припливу капіталів в ці галузі української економіки та спричинить їх розвиток, що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності економіки України в цілому. Успіх інвестиційної діяльності в країні може стати поштовхом її економічного зростання і вплинути на результати діяльності всієї економіки. Тим не менш, однією з головних економічних проблем України все ще залишається гостра потреба в інвестиційних ресурсах.

1. Кочетыгова Ю. Рейтинг корпоративного управління как инструмент повышения стоимости компании [Електронний ресурс] / Ю.Кочетыгова. – Режим доступу: http://www.standardandpoors.ru/artclimg/event_2_20060615.ppt. – Назва з екрана. 2. Резниченко Е. IPO для украинских компаний: нелёгкие деньги [Електронний ресурс] / Е. Резниченко – Режим доступу: http://www.prostobiz.ua/biznes/razvitiye_biznesa/stati/ipo_dlya_ukrainskih_kompaniy_nelyogkie_dengi. – Назва з екрана. 3. На рынок IPO в 2011 году выйдет еще более 10 украинских компаний [Електронний ресурс] // BIZKIEV: [сайт]. – Режим доступу: <http://bizkiev.com/content/view/1122/653/>. – Назва з екрана. 4. Украинские IPO и SPO в 2005-2011 годах [Електронний ресурс] // Корреспондент: [сайт]. – Режим доступу: <http://korrespondent.net/business/rynki/stockmarket/1207835-ukrainskie-ipo-i-spo-v-2005-2011-godah>. – Назва з екрана. 5. Украинские аграрии имеют большие перспективы выхода на IPO [Електронний ресурс] // Финобзор: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.finobzor.com.ua/obzori/nid/194>. – Назва з екрана. 6. Друга хвиля кризи перекине вихід на IPO українським компаніям 2 вересня 2011 [Електронний ресурс] // Фінансові новини [сайт]. – Режим доступу: <http://money-news.te.ua/2011/09/02/druha-hvilya-kryzy-perekrye-vyhid-na-ipo-ukrajinskym-kompaniyam>. – Назва з екрана.

Надійшла до редколегії 22.12.11

УДК 658.14

М. Бердар, канд. екон. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка)

СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

В статті обґрунтовано теоретичні засади і методичне забезпечення розвитку фінансових ресурсів промислових підприємств та стратегічного управління ними. Виявлено особливості використання джерел і методів фінансування в процесі функціонування і розвитку промислових підприємств.

Ключові слова: методичне забезпечення, розвиток, фінансові ресурси, стратегічне управління, стратегія, фінансові стратегії, промислове підприємство.

В статье обосновано теоретические принципы и методическое обеспечение развития финансовых ресурсов промышленных предприятий и стратегического управления ими. Обнаружены особенности использования источников и методов финансирования в процессе функционирования и развития промышленных предприятий.

Ключевые слова: методическое обеспечение, развитие, финансовые ресурсы, стратегическое управление, стратегия, финансовые стратегии, промышленное предприятие.

In the article grounded theoretical principles and methodical providing of development of financial resources of industrial enterprises and strategic management by them. Found out the features of the use of sources and methods of financing in the process of functioning and development of industrial enterprises.

Keywords: methodical providing, development, financial resources, strategic management, strategy, financial strategies, industrial enterprise.

Процеси поглиблення реформ, що є характерними для сучасного етапу соціально-економічного розвитку України, мають базуватися на якісній структурній перебудові його складових, і особливо промисловості як базису економічного зростання країни. Однією із складових формування економічного потенціалу промислових підприємств є фінансові ресурси, що забезпечують його усталене функціонування й розвиток.

З огляду на це особливого значення набуває проблема подальшого вдосконалення теоретичної бази, яка б з'ясувала особливості й сутність фінансових ресурсів, сприяла розробленню методичного забезпечення щодо підходів і механізмів їх використання, визначення шляхів ефективного заповнення джерел фінансування в умовах трансформаційного середовища. Потребують також докладного вивчення та аналізу фактори, що впливають на формування фінансових ресурсів, регіональні й галузеві особливості їх використання, що дасть змогу розробити дієві та адекватні сучасній ситуації підходи і методи управління розвитком фінансових ресурсів в умовах транзитивної економіки, коли може виникати неузгодженість інтересів економічних агентів промислової діяльності, розв'язання цієї проблеми набуває особливої актуальності.

Широке коло питань і методів їх вирішення, пов'язаних з підвищенням ефективності управління розвитком суб'єктів господарювання, висвітлюється у працях вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів І. Ансоффа, Д. Аакера., П.І. В.Д.Базилевич, Вахрин, В.Н. Водоп'янова, Дж.Глинн, В.Г.Герасимчук, А. М.Ковалева, Э.М. Короткова, М. Г. Лапуста, І.О. Лютий, В. Маркова І.С.Нешиной, Д. Перкинс, Л.Г. Самай, А.В.Шегда та ін.

Метою дослідження є обґрунтування теоретичних засад і методичне забезпечення розвитку фінансових ресурсів промислових підприємств та стратегічного управління ними. Особливості використання джерел і методів фінансування в процесі функціонування і розвитку промислових підприємств.

Узагальнюючи праці провідних вчених, можна зробити висновок, що незважаючи на проведення глибоких і обґрунтованих досліджень за тематикою розбудови методичного забезпечення розвитку підприємств та розвитку їх фінансових ресурсів, стратегічного управління цими процесами, що є надзвичайно важливою для України, вивчення кола означених проблем не можна вважати завершеним через постійну мінливість умов фінансування діяльності підприємств та управління оборотним капіталом. Цей факт підтверджує необхідність здійснення подальших досліджень підходів,

методів забезпечення розвитку фінансових ресурсів, стратегічного управління ними, без якого неможливо здійснювати розвиток, з метою визначення основних теоретичних положень щодо перебігу цих процесів в сучасних умовах соціально-економічних перетворень економіки України.

Складність поняття фінансових ресурсів підприємства, методів і джерел формування та використання, їх важливе значення для розвитку підприємства вимагають ефективного управління. Оскільки фінанси є частковою функцією менеджменту, який, в свою чергу, має різноманітну спрямованість, управління фінансовими ресурсами також повинно мати споріднену розгалуженість у часі, що виражається у стратегічному, тактичному, оперативному.

У контексті даного дослідження особливого значення набуває стратегічне управління, що характеризує як розвиток підприємства взагалі, так і розвиток його фінансових ресурсів зокрема. Тому виникає об'єктивна необхідність у дослідженні особливостей, властивих стратегічному управлінню підприємством як явищу і процесу, та стратегічному управлінню фінансовими ресурсами як його залежною і підпорядкованою складовою.

Розглядаючи сучасні тенденції стратегічного управління підприємством, слід зазначити їхні особливості, які необхідно враховувати в процесі функціонування і розвитку суб'єктів господарювання:

- скорочення періоду упередження в прийнятті управлінських рішень;
- ускладнення зовнішніх і внутрішніх взаємозв'язків підприємства;
- зростання мінливості і динамічності можливостей і загроз, що виникають у внутрішньому і зовнішньому середовищі суб'єкта господарювання;
- підвищення ризику і невизначеності при прийнятті і реалізації управлінських рішень на мікрорівні;
- підвищення ролі інформації як одного з визначальних економічних ресурсів підприємства;
- зростання значущості інтелектуального (людського) капіталу в управлінні;
- посилення соціальної орієнтації управління на суб'єктів зовнішнього і внутрішнього середовища;
- поступове відмовлення від впливу і прийняття концепції діалогу у побудові взаємин між суб'єктом і об'єктом управління, зовнішнім і внутрішнім середовищем підприємства;
- підвищення рівня професіоналізму й інтелектуалізації управлінської праці;

• інтернаціоналізація методологічного і методичного забезпечення процесу управління.

Для того, щоб результати стратегічного управління були позитивними, необхідно уточнити і розвинути його теоретичне і методичне забезпечення як свідомої цілеспрямованої діяльності. Стає все більш гострою і нагальною потреба визначення і дослідження глибинної сутності поняття "стратегічне управління", що дозволить уточнити його стрижневі характеристики. Аналіз поняття "стратегічне управління" з позицій конкретизації його сутності, цілей і задач, а також основ і способів їхнього досягнення, довів наступне. Прагнення до чіткості, ясності й однозначності термінології – характерна риса сучасних теоретичних публікацій щодо стратегій розвитку підприємства [3]. Однак, складність і багатовекторність проблеми не дозволила комплексно і системно дослідити особливості їх формування в умовах трансформації.

Сутність поняття "стратегічне управління" визначається різними авторами як концепція [9, с. 27], діяльність [4, с. 8; 9, с. 171], процес [7, с. 4; 12, с. 104], сукупність засобів [8, с. 40], підсистема [7, с. 263], система [3, с. 378]. Розкриваючи своє розуміння сутності стратегічного управління, І. Ансофф, основну увагу приділяють опису стратегічного управління як системи [1].

З огляду на складність стратегічного управління, його доцільно представити як систему, що складається із взаємодіючих елементів. В якості таких системотворюючих елементів виступають суб'єкт, об'єкт управління і зовнішнє середовище. У контексті даного дослідження під суб'єктом управління варто розуміти органи управління (фінансового менеджменту) промислового підприємства, під об'єктом – процес розвитку фінансових ресурсів, а в якості зовнішнього середовища виступає релевантне ринкове оточення даної господарської структури.

Термін "стратегічне управління" використовувався для розмежування поняття управління на рівні виробництва у теперішньому часі й управління, спрямованого на забезпечення майбутньої життєдіяльності підприємства. "Управління комерційною фірмою, – писав з цього приводу І. Ансофф [1, с. 243], – включає два взаємодоповнюючих види діяльності: стратегічний, який пов'язаний з розвитком майбутнього потенціалу фірми, і оперативний, реалізуючий існуючий потенціал у доходи і зростання фірми".

При цьому стратегічне управління представляє собою загальну аргументацію необхідності прийняття визначених керуючих впливів, тактичне – пошук і обґрунтування конкретних доказів на користь висунутої аргументації, а також реакцію на виникаючі контраргументи, а оперативне – реалізацію висунутих аргументів на практиці. Такий підхід дозволяє відрізнити, тобто виявити істотну ознаку, і розмежувати – указати специфічну сферу застосування, ці види управління між собою. Істотною ознакою, що дозволяє відрізнити стратегічне управління від тактичного й оперативного, є значний у порівнянні з останніми внесок у досягнення загальної мети управління.

Доцільно погодитись з пропозиціями автора монографії [13], що сучасне тлумачення стратегічного управління необхідно подати у динаміці, тобто розглядати як свідомий, цілеспрямований процес виконання суб'єктом управління своїх функцій, що передбачає перетворення себе, об'єкта, зовнішнього середовища згідно з їх новим бажаним і досяжним станом для вирішення актуальних потенційних проблем за оптимальних витрат усіх видів ресурсів внутрішнього середовища підприємства.

Представлене тлумачення має суб'єктивно-об'єктивний характер, оскільки, з одного боку, відбиває реальні соціально-економічні відносини, що складаються у внутрішньому і зовнішньому середовищі суб'єкта господарювання, а з іншого – враховує очікування економічних агентів згідно з їх потребами, баченням свого майбутнього і бажаною позицією у ньому.

Отримані теоретичні результати розкривають сутнісний зміст стратегічного управління на промисловому підприємстві з позицій представлення його як сукупності взаємозалежних етапів загального бізнес-процесу, основним з яких в контексті даного дослідження є формування, використання і розвиток фінансових ресурсів [9].

Ефективне стратегічне управління розвитком фінансових ресурсів повинно включати наступні основні етапи:

- визначення стратегічних цілей управління фінансовими ресурсами підприємства, які не повинні конфліктувати із загальними цілями його функціонування і розвитку та іншими функціональними (підтримуючими і забезпечуючими) цілями;
- формування фінансових стратегій у відповідності до стратегічного набору альтернатив поведінки суб'єкта господарювання, впровадження якого дозволить реалізувати обрані цілі;
- постановку задач; вибір методів їх реалізації;
- розробку критеріальних показників оцінки досягнення цілей;
- трансформацію організаційної структури підприємства згідно з обраними стратегіями, що забезпечує його перетворення в здатну до саморозвитку структуру;
- впровадження обраних стратегічних альтернатив;
- мотивація персоналу і партнерів до досягнення стратегічних цілей;
- моніторинг реалізації стратегій за обраними критеріальними показниками та прийняття управлінських рішень щодо їх продовження, реабілітації або зміни.

Реалізація наведеного переліку заходів дозволить розглядати підприємство як ринково-орієнтовану, внутрішньо єдину систему.

Щодо сутності особливостей управління, можна виділити дві принципові моделі: реактивну, коли підприємство здатне відповідати на зміни у зовнішньому середовищі; проактивну, коли підприємство переслідує свою власну, заздалегідь сформовану мету, і не стільки пристосовується до обставин, скільки свідомо і цілеспрямовано формує своє внутрішнє і зовнішнє середовище.

З метою успішної дії в нових, змінених умовах, суб'єкт господарювання повинен визначити перелік взаємозалежних загальних, конкурентних, функціональних та інших стратегій, які являють собою стратегічний набір підприємства і враховують специфіку його функціонування та розвитку. Тим самим реалізується перехід від реактивної моделі стратегічного управління підприємств до проактивної, тобто вільних. Цільовою, ресурсною і організаційною основою означеного переходу є сформований стратегічний набір.

З загальнотеоретичних позицій якнайкраще специфіку життєдіяльності підприємства можна врахувати, використовуючи такі дефініції як функціонування, зростання і розвиток. У системі класифікації стратегій ці поняття є вихідними і служать базою для формулювання загальних (або загальноекономічних) стратегій.

Функціонування – форма існування підприємства, яке відтворює само себе на скороченій або незмінній основі. Зміни, викликані як зовнішніми, так і внутрішніми причинами, дестабілізують функціонування, переводять його в нестабільний режим, що вимагає коригування за допомогою додаткових витрат часу, праці, фінансових,

матеріальних та інших видів ресурсів. Граничним станом нестабільності функціонування є криза.

Якщо підприємство відтворює себе на розширеній основі, тобто кількісно, не змінюючи при цьому своїх якісних параметрів щодо прогресивності техніки, технології, якості й асортименту продукції, ринків, функціонування доцільно розглядати як зростання.

Якщо функціонування підприємства супроводжується якісними змінами в асортименті продукції, що випускається, застосовуваних технологіях і устаткуванні, організаційній структурі, кваліфікації персоналу, доцільно стверджувати, що має місце інтенсивний шлях зростання, який відповідає стратегії розвитку.

Загальні стратегії стратегічного набору підприємства є підґрунтям для формування конкурентних, що визначають, на які економічні переваги буде спиратися менеджмент в процесі реалізації тієї чи іншої загальної стратегії.

Конкурентні стратегії є підґрунтям для формування функціональних, які можливо розглядати як забезпечуючі, що відповідають частковим функціям менеджменту, а саме: маркетинг – постачання – підготовка виробництва – виробництво – збут – фінанси та ін.

Організаційно-структурне забезпечення функціональних стратегій для підприємств промисловості має свої специфічні особливості, що обумовлюються призначенням виробництва (основне, допоміжне й обслуговуюче [9, с. 143], та характером виконуваних технологічних операцій (заготівельне, обробне і складальне [10, с. 144]).

Таким чином, стрижнем стратегічного управління промислового підприємства є набір стратегій, що повинен включати до свого складу загальноекономічні, конкурентні і функціональні.

Одними з обов'язкових функціональних стратегій, які притаманні всім підприємствам промисловості незалежно від їх форми власності, особливостей бізнес-процесів та організаційної структури, є фінансові. Тому виникає об'єктивна необхідність у подальшому дослідженні термінології та особливостей процесу їх формування з метою удосконалення і подальшого розвитку теоретичного і методичного забезпечення згідно з особливостями, притаманними сучасному стратегічному управлінню.

Особливості фінансових стратегій полягає в тому, що саме через показники своєї реалізації вони відбивають результати всіх видів діяльності підприємства, збалансовують ресурсне забезпечення функцій, цілей і їхню підпорядкованість досягненню генеральної цілі розвитку. Фінансові ресурси є джерелом для формування і реалізації інших функціональних стратегій, тому що фінанси виступають одним з важливих обмежень щодо масштабів і напрямків діяльності підприємства.

Фінансові стратегії доцільно розглядати з двох позицій:

- використання коштів для функціонування підприємства;
- вкладання у подальший розвиток і забезпечення конкурентоспроможності суб'єкта господарювання у перспективі.

Ряд вчених схильні отожднювати поняття фінансової стратегії і фінансової політики [4, 8, 10]. Проте таке розуміння є невірним з позицій управління, оскільки політика є похідною від стратегії і розробляється після того, як будуть визначені цілі стратегії, вона уточнює їх і має менший часовий інтервал дії. Разом з тим, основні задачі фінансової політики, такі як максимізація прибутку, формування оптимальної структури капіталу, досягнення фінансової стійкості, забезпечення інформаційної прозорості для власників, кредиторів, інвесто-

рів, досягнення інвестиційної привабливості, залучення додаткових ресурсів доцільно розглядати як цілі фінансової стратегії.

А.М. Ковалева визначає фінансову стратегію як систему довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства і найбільш ефективних шляхів їх досягнення, відношення підпорядкованості якої до загальної стратегії розвитку враховується при формуванні системи цілей, що повинні бути несуперечливими і забезпечувати взаємозв'язок матеріальних і грошових ресурсів за допомогою балансу доходів і витрат [8]. Іншої точки зору дотримується Л.Н. Павлова [11], що розглядає фінансову стратегію як засіб досягнення підприємством стану, який характеризується покриттям усіх витрат, необхідних для внутрішнього і зовнішнього економічного зростання. Зовнішнє зростання, на її думку, базується на поглинанні інших підприємств шляхом одноразового фінансування заздалегідь обраного об'єкта; внутрішнє зростання забезпечується поетапним фінансуванням власного діючого виробництва шляхом розвитку його матеріально-технічної бази. Приділяючи особливу увагу підтримці фінансової стійкості, платоспроможності, а також зниженню ризику, автор бачить можливість їхньої реалізації на основі диверсифікації вкладень. Однак фінансування діяльності, а головне розвитку підприємства тільки за рахунок власних коштів не завжди є доцільним, оскільки збіднює можливості суб'єкта господарювання і зменшує рентабельність його діяльності.

Щодо сутності стратегії фінансування, можна погодитися з твердженням Герасимчука В.Г. [5], за яким в рамках стратегії фінансування доцільно здійснювати пошук джерел фінансування усіх видів ресурсів, способів використання резервів, вибір механізмів нарощування капіталу для підтримки виробничої, дослідницької, маркетингової й іншої стратегії. Основними джерелами фінансування господарської діяльності є фонд нагромадження, засоби від додаткової емісії акцій, облігацій, кошти інших підприємств і організацій, що мобілізуються згідно з договорами між суб'єктами господарювання про спільну діяльність щодо їх горизонтальної, вертикальної і діагональної інтеграції, банківські кредити і позички, державні (пільгові) кредити, субсидії, виділені в рамках централізованих інвестиційних програм. Розглядає фінансову стратегію як функцію управління фінансовими потоками підприємства з метою збільшення його вартості за умови фінансової рівноваги, що забезпечується оптимальним співвідношенням між довгостроковою, поточною ліквідністю і рентабельністю [2]. Зростання ринкової вартості підприємства забезпечується безупинним припливом капіталу, що обумовлює спрямованість фінансової стратегії на підвищення стійкості фінансового положення підприємства. Наведене тлумачення не є повним, бо воно не включає такі важливі складові фінансової діяльності суб'єкта господарювання як структура його активів і пасивів, фінансові ризики і заходи антикризового управління ресурсним потенціалом.

Фінансову стратегію в широкому розумінні і зв'язують з фінансовим плануванням, що є правомірним, оскільки її формування на підприємстві пов'язане з прогнозуванням балансу, звіту про фінансові результати, бюджетів капітальних вкладень, які ґрунтуються на основі показників, що всебічно характеризують його господарську діяльність. Однак фінансове планування є функцією управлінської діяльності, а фінансова стратегія – її результатом, що не дозволяє їх отожднювати. Разом з тим, такий підхід дає позитивне підґрунтя, оскільки припускає використання системного аналізу при формуванні фінансової стратегії.

Особливе місце щодо фінансових стратегій повинно приділятися моніторингу фінансового ринку, аналізу динамічної кон'юнктури і вибору економічно доцільних форм і умов одержання кредитів, вибору різновидів цінних паперів, моментів їх продажу та купівлі з метою формування інвестиційного портфеля, який здатний сприяти досягненню стратегічних цілей підприємства. Даний підхід, який припускає генерацію заходів щодо залучення і використання фінансових ресурсів, найбільше повно відповідає економічній сутності фінансових стратегій з позицій концептуальних засад управління фінансовою діяльністю підприємства.

Важливо не тільки обґрунтувати і сформулювати фінансову стратегію, але й успішно її реалізувати. Використовувати організаційно відокремлені підрозділи підприємства, на яких втілювати стратегії, що забезпечує гнучкість. Дана пропозиція дозволить ситуативно перерозподіляти фінансові ресурси підприємства, забезпечуючи їх оптимальне використання для досягнення стратегічних цілей підприємства.

Фінансову стратегію можна представляти як результат прийняття стратегічних рішень щодо можливого залучення фінансових ресурсів, вибору об'єктів і напрямків їх використання для досягнення цілей функціонування і розвитку підприємства. Таке тлумачення фінансової стратегії характеризує її з позицій управління, тобто як процес.

Для забезпечення подальшого розвитку промислового підприємства та досягнення стратегічних цілей є інститутів венчурного інвестування як однією із складових національної інноваційної системи, що виконує функції підтримки розвитку новаторських технологічних компаній. Перевагою венчурного інвестування як головного джерела фінансування малого та середнього інвестиційного бізнесу полягає в тому, що підприємства, що розвиваються, можуть отримати інвестиції тоді, коли інші фінансові джерела утримуються від ризикових капіталовкладень [6].

Таким чином, можна зробити висновок про те, що у фінансових стратегіях втілюються цілі життєдіяльності підприємства. Для того, щоб життєдіяльність мала прогресивну й інтенсивну спрямованість сукупність фінансових стратегій повинна сприяти не тільки загальному

розвитку підприємства, а й розвитку фінансових ресурсів безпосередньо.

Теоретичною основою стратегічного управління розвитком фінансових ресурсів промислових підприємств є обґрунтовані і запропоновані концептуальні положення.

Практичне використання запропонованих концептуальних положень вимагає удосконалення та подальшого розвитку методичного забезпечення процесу формування й використання фінансових ресурсів, оцінювання досягнутих результатів, організаційного забезпечення стратегічного управління розвитком фінансових ресурсів з урахуванням тенденцій прозорості й доступності інформації про результати роботи підприємств згідно з тенденціями інформатизації, притаманними постіндустріальній економіці.

1. Ансофф І. Стратегическое управление. Сокр. пер. с англ. [Текст] / Ансофф І. – М.: Экономика, 1999. – 519 с. 2. Бердар М.М. Фінанси підприємств. Навч. посіб. [Текст] / Бердар М.М. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 352с. 3. Антикризисное управление / [Коротков Э. М., Александрова О. Н., Беляев А. А. и др.]; под ред. Э. М. Короткова. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 432 с. 4. Вахрин П.И. Финансы [Текст]: [учебник] / Вахрин П.И., Нешитой И.С. – М.: Информационный внедренческий центр "Маркетинг", 2006. – 500 с. 5. Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством. Графічне моделювання [Текст] / Герасимчук В.Г. – К.: КНЕУ, 2000. – 360 с. 6. Овчаренко Т. Економічна привабливість України для прямих іноземних інвестицій: проблеми формування та заходи забезпечення [текст] / Т.Овчаренко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія Економіка. – 2009. – № 107-108. – С.46-50. 7. Стратегия бизнеса [Текст]: [моногр.] / [Глин Дж., Маркова В., Перкинс Д.]; Новосибирск: ИЭИОПП СО РАН, – 2-е изд., 2006. – 285 с. 8. Финансы фирмы: Учебник для вузов по специальности и направлению "Менеджмент" [Текст] / [Ковалева А. М., Лапуста М. Г., Самой Л. Г.]. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 412 с. 9. Менеджмент в схемах [Текст] / [М. И. Ипатов, В. И. Постникова и М. К. Захаровой]; под ред. В. Н. Водопьянова. – М.: Книга-сервис, 2006. – 192 с. 10. Организация и планирование машиностроительного производства [Текст] / [Ипатов М. И., Захарова М. К., Грачев К. А.]; под ред. М. И. Ипатов. – М.: Высш. шк., 2003. – 367 с. 11. Павлова Л.Н Финансовый менеджмент [Текст] / Павловская Л.Н. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 269с. 12. Фалмер Р. Энциклопедия современного управления: в 5-ти томах / Р. Фалмер. – Т. 5: Специальные вопросы теории управления. – М.: ВПІКэнерго, 1999. – 120 с. 13. Ястремська О.М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади [Текст]: [монографія] / Ястремська О.М. – Харків: Вид. ХДЕУ, 2004. – 472 с. 14. Jones Charles P. Financial Management [Текст] / Jones Charles P. – Boston: IRWIN, 2002. – 704 p. 15. STATGRAPHICS Plus Version 5 Online Manual. Multivariate Methods. Chapter 2. Using the Factor Analysis. Background Information. – Manugistics, Inc., 2005. – 10 p.

Надійшла до редколегії 26.12.11

УДК 347.457

В. Вірченко, канд. екон. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка),
В. Вірченко, канд. істор. наук, доц. (Українськ. держ. ун-ту фінансів та міжнародної торгівлі)

ОСОБЛИВОСТІ ЕВОЛЮЦІЇ ТА СУЧАСНИЙ СТАН РИНКУ ДЕРЖАВНИХ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

Стаття присвячена аналізу особливостей еволюції ринку державних боргових цінних паперів України, а також його сучасного стану. Досліджено етапи розвитку ринку державних боргових цінних паперів. Розглянуто фактори, що впливають на поточний стан ринку державних боргових цінних паперів України.

Ключові слова: державні боргові цінні папери, облігація, вексель, казначейське зобов'язання.

Статья посвящена анализу особенностей эволюции рынка государственных долговых ценных бумаг Украины, а также его современного состояния. Исследованы этапы развития рынка государственных долговых ценных бумаг. Рассмотрены факторы, которые влияют на текущее состояние рынка государственных долговых ценных бумаг Украины.

Ключевые слова: государственные долговые ценные бумаги, облигация, вексель, казначейское обязательство.

Article is devoted to analysis of peculiarities of evolution of the Ukrainian market of public debt securities as well as its modern state. The stages of the Ukrainian public debt securities market's development are investigated. Factors which influence modern state of the Ukrainian market of public debt securities are considered.

Keywords: public debt securities, bond, promissory note, treasury note.

Стабілізація національної економіки, активне стимулювання економічного зростання вимагають від держави значних обсягів фінансових ресурсів, що у поєднанні з дефіцитом бюджетних коштів обумовлює актуальність проблеми розширення структури джерел фінансування

державних видатків. Емісія боргових цінних паперів займає важливе місце у фінансовій діяльності держави, забезпечуючи своєчасне покриття дефіциту бюджетних коштів і повноцінне виконання основних цілей та завдань державної соціально-економічної політики. Оскі-

льки практично кожна держава періодично відчуває дефіцит бюджетних коштів, державні боргові цінні папери на сучасному етапі розвитку ринкових відносин перетворюються на один із основних інструментів не лише державного кредиту, а і фінансового ринку країни.

Існування держави нерозривно пов'язане з її фінансовою діяльністю і участю у кредитних відносинах. Тому не дивно, що перші спроби емісії боргових цінних паперів сягають часів середньовіччя. У свою чергу, відносини державного кредиту набувають форми облігаційної позики протягом XVII- XVIII століть у Німеччині, Франції, Голландії, Росії та інших країнах. Уряд зазначених країн починає активно використовувати емісію спочатку іменних, а згодом і звичайних відсоткових (купонних) облігацій для залучення коштів до бюджету на борговій основі зважаючи на переваги облігаційної позики у порівнянні зі звичайною. Адже саме емісія облігацій дозволяє державі на стандартизованих умовах залучати через фінансовий ринок кошти великої кількості різних і територіально розосереджених власників капіталу.

У зв'язку з цим виникає потреба дослідження особливостей еволюції національного ринку державних боргових цінних паперів, комплексної оцінки його кон'юнктури, аналізу механізму його функціонування. За таких умов періодизація розвитку ринку державних боргових цінних паперів України, вивчення факторів, які впливають на його поточний стан набуває особливої актуальності.

Питання емісії та обігу державних боргових цінних паперів, а також механізм їх оцінки були широко висвітлені в економічній літературі. Належне місце в розробці даної наукової тематики займають праці Р. Брейлі, Ю. Бріггема, У. Шарпа, Ф. Фабоцці, Я.М. Міркіна, В.Д. Базилевича, І.О. Лютого, В.І. Міщенко, В.М. Шелудько та інших. Водночас, питання, пов'язані із дослідженням еволюції вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів, на наш погляд, вивчені та висвітлені недостатньо.

Мета даної статті полягає у дослідженні особливостей еволюції та сучасного стану ринку державних боргових цінних паперів України. Завдання дослідження підпорядковані досягненню поставленої мети і спрямовані на вивчення етапів розвитку вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів; оцінка його поточного стану; дослідження факторів, що впливають на його стан.

Державні боргові цінні папери можна визначити як емісійні нематеріальні монетарні активи, що розміщуються на внутрішньому або міжнародних фінансових ринках і засвідчують зобов'язання країни щодо відшкодування їх власнику у передбачений умовами термін їх номінальної вартості з виплатою доходу у відсотковій або дисконтній формі згідно умов їх розміщення. Серед боргових цінних паперів, що розміщуються державою в Україні слід виділити облігації внутрішньої державної позики, казначейські зобов'язання, казначейські векселі, облігації зовнішньої державної позики. У зазначеній статті ми приділимо увагу дослідженню внутрішнього ринку державних боргових цінних паперів зважаючи на те, що в сучасних умовах, коли спостерігається зниження кредитного рейтингу України, держава частково переорієнтовується на внутрішні запозичення. Не зважаючи на глобалізацію фінансового ринку й інтернаціоналізацію руху фінансових ресурсів на сучасному етапі, емісія державних цінних паперів внутрішньої позики продовжує відігравати важливу роль у державних фінансах, що обумовлюється рядом факторів. По-перше, їх емісія надає можливість резидентам країни інвестувати кошти у ліквідні і низько ризиковані фінансові інструменти, отримувати доходи від заощаджень і під-

тримувати власну ліквідність. По-друге, їх емісія не знижує фінансовий потенціал країни, адже відсоткові платежі, які сплачуються державою по цінним паперам, отримують її резиденти. Внаслідок чого кошти не залишають меж країни і продовжують обертатися на її фінансовому ринку. По-третє, емісія державних цінних паперів внутрішньої позики, на противагу борговим цінним паперам зовнішньої позики, не порушує економічну безпеку країни, оскільки не надає можливості нерезидентам та урядам інших країн впливати на національну економічну політику і спричиняти небажані зміни кон'юнктури фінансового ринку країни-емітента.

Одним із найбільших сегментів внутрішнього ринку державних боргових цінних паперів є ринок облігацій внутрішньої державної позики. В Україні державні облігації внутрішньої позики почали розміщуватися з 1995 р. Важливими рисами ринку ОВДП в Україні протягом 1995-2000 рр. були не лише нестабільність, недостатній розвиток ринкових інститутів та відчутне зростання внутрішнього державного боргу, а й висока мінливість нормативно-правового поля. Як наслідок, кожного року уряд країни здійснював розміщення облігацій внутрішньої державної позики, що характеризувалися різними термінами обігу, дохідністю, умовами випуску та порядком розміщення. На нашу думку, можна виділити наступні етапи еволюції вітчизняного ринку облігацій внутрішньої державної позики.

I Етап – з 1995 р. по 1997 р. включно наростає активність держави у сфері внутрішніх запозичень. Суттєво зростають обсяги розміщення переважно короткострокових ОВДП, які підкріплюються попитом з боку основних учасників фінансового ринку, що у свою чергу забезпечується рядом сприятливих умов. Протягом даного періоду номінальна і реальна доходність ОВДП тримається на порівняно високому рівні, що частково обумовлюється відносно високими темпами інфляції та наявністю податкових пільг, відповідно до яких дохід нерезидентів, а також юридичних та фізичних осіб резидентів від володіння ОВДП не оподатковувався. Дохід фізичних осіб резидентів від операцій з ОВДП не оподатковувався, дохід нерезидентів оподатковувався за ставкою 15%, а дохід юридичних осіб резидентів – за ставкою 30%. Крім того, збільшенню попиту на ОВДП сприяли впровадження клірингових розрахунків між учасниками аукціонів з їх первинного розміщення, а також Постанова НБУ №125 від 28 травня 1996 р., що заохочувала комерційні банки створювати резерви з ОВДП для передачі їх на зберігання до НБУ з метою страхування вкладів фізичних осіб. У цей період до операцій з ОВДП вперше залучаються фізичні особи нерезиденти, причому перші до цього часу продовжують зберігати за собою незначну частину ринку [1, с.377].

II Етап – з 1998 р. по 2000 р. характеризується розвитком кризових тенденцій на ринку ОВДП і зростанням частки середньо- та довгострокових облігацій на ньому. Внаслідок невиваженої політики держави на ринку внутрішніх запозичень ще наприкінці 1997 р. розпочинається недостатньо обґрунтоване зниження доходності розміщуваних ОВДП, а також виникають перші затримки у виплаті доходу за вже розміщеними облігаціями 1996-1997 рр. Крім того, внаслідок змін у нормативно-правовому полі юридичні особи резиденти позбавляються податкових пільг і їх дохід від володіння ОВДП (процентний або дисконтний) починає оподатковуватися за ставкою 30%. При цьому, нерезиденти та фізичні особи резиденти зберігають надані у 1995-1996 рр. податкові пільги. Оскільки, на противагу юридичним особам, фізичні особи завжди були найменш активними учасниками ринку державних цінних паперів, попит на

ОВДП починає знижуватися, а частка нерезидентів на ньому зростає і становить 62% на початку 1998 р. Це ставить під загрозу економічну безпеку країни та стабільність ринку ОВДП. Поряд із цим, уряд починає неогрунтовано змінювати дохідність розміщуваних облігацій безвідносно до кон'юнктури вітчизняного фінансового ринку та ризиків, притаманних вітчизняним ОВДП. Крім того, залучені від розміщення облігацій кошти використовувалися неефективно, внаслідок чого держава виявилася неспроможною забезпечити виплату доходу та вчасне погашення ОВДП. Таким чином, перед урядом України постає проблема термінового погашення поточної заборгованості у розмірі 8,8 млрд. грн. по раніше розміщеним ОВДП. При цьому, загальний розмір боргу по ОВДП на початку 1998 р. сягає 13,2 млрд. грн. Як наслідок, уряд приймає рішення про повну реструктуризацію внутрішнього державного боргу по ОВДП шляхом випуску конверсійних облігацій, які характеризуються порівняно нижчою доходністю і, водночас, більшими термінами погашення. Такий крок, негативно впливає на очікування нерезидентів, унаслідок чого іноземний капітал починає залишати ринок ОВДП України. Таким чином, на початку 1999 р. основним учасником ринку ОВДП стає Національний банк України, у власності якого перебуває 68% розміщених облігацій. Власниками 17% залишаються нерезиденти, решта перебуває під контролем резидентів. Протягом 2000 р. обсяги розміщення неконверсійних ОВДП є порівняно невеликими.

III Етап – протягом 2001-2007 рр. відбувається спочатку стабілізація, а потім похвалення і повільний розвиток ринку ОВДП. На ринку починають переважати середньострокові ОВДП поряд із довгостроковими, частка яких майже постійно тримається на рівні 30%. Протягом 2001-2002 рр. обсяг розміщень нових ОВДП був порівняно незначним, переважно здійснювався продаж облігацій, що перебували у власності НБУ. Завдяки прийняттю в 2000 р. Закону України "Про Національний банк України" НБУ було позбавлено права придбання ОВДП на аукціонах з їх первинного розміщення, що негативно вплинуло на обсяг попиту на первинному ринку ОВДП. Крім того, зниження доходності ОВДП завдяки макроекономічній стабілізації, повільному економічному зростанню і низьким темпам інфляції, а також відсутність значних податкових пільг для власників ОВДП негативно впливали на місткість вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів. Поряд із макроекономічною стабілізацією відбувається становлення прогнозованих та стійких засад функціонування ринку ОВДП. Постановою Кабінету Міністрів України №80 від 31.01.2001 р. затверджуються уніфіковані умови випуску та розміщення ОВДП різних видів. Відповідно до положень зазначеної постанови відбуваються усі розміщення ОВДП починаючи з 2001 р. і до нашого часу, що позитивно впливає на очікування учасників вітчизняного ринку державних цінних паперів, знижуючи ризикованість ОВДП. Постановою визначено наступні види ОВДП: короткострокові, середньострокові, довгострокові облігації, довгострокові амортизаційні облігації. Короткострокові облігації є дисконтними на противагу середньо- та довгостроковим [2]. Під час розміщення довгострокових державних облігацій урядом може бути визначено дату і умови дострокового погашення. Довгострокові амортизаційні облігації передбачають погашення їх номінальної вартості рівними частинами в момент здійснення купонних платежів. При цьому, розмір купонних платежів розраховується не на основі но-

мінальної, а на базі залишкової вартості ОВДП на дату здійснення купонних виплат.

Кредитний рейтинг ОВДП зростає і переходить у категорію низького ризику спекулятивного класу. Слід відзначити, що у період з 2005 по 2007 р. були проведені значні, у порівнянні з попередніми роками, розміщення середньострокових ОВДП. Короткострокові облігації у цей період практично не розміщувалися [3, с.219].

Незважаючи на усе зазначене вище, попит на ОВДП з боку нерезидентів та резидентів зростає повільно і частка таких державних установ, як НБУ, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Пенсійний фонд України та Ощадний банк на ринку ОВДП залишається доволі великою і становить близько 60%. Усе це засвідчує недостатню зацікавленість учасників фінансового ринку України у ОВДП. Як наслідок, протягом зазначеного періоду уряд України орієнтується переважно на зовнішні запозичення, що негативно позначається на рівні економічної безпеки України та її стратегічному фінансовому потенціалі.

IV Етап – з 2008 р. і до нашого часу відбувається активізація діяльності держави на вітчизняному ринку ОВДП. Обсяги розміщення ОВДП у 2006 р. становили 1,6 млрд. грн., у 2007 р. – 3,62 млрд. грн., у 2008 р. – 23,54 млрд. грн., у 2009 р. – 74,53 млрд. грн., у 2010 р. – 70,65 млрд. грн. Для порівняння 2010 р. облігацій зовнішньої державної позики було розміщено на 20 млрд. грн. Завдяки світовій фінансовій кризі з одного боку і погіршенню економічної ситуації в Україні – з іншого, уряд частково переорієнтовується на внутрішні запозичення. Крім того, в умовах зниження кредитного рейтингу ОВДП і переходу його у категорію високого ризику спекулятивного класу внутрішній фінансовий ринок пропонує більш сприятливі умови для розміщення боргових цінних паперів у порівнянні з міжнародним. Перевага надається розміщенню середньо- та довгострокових ОВДП з вищою, у порівнянні з минулими періодами, доходністю. Завдяки зазначеним факторам ринок ОВДП отримує нового розвитку. На початку 2010 р. частка ринку ОВДП на вітчизняному первинному ринку облігацій сягає 42% на противагу 7% у 2007 р. Крім того, зростає частка внутрішнього боргу у структурі прямого державного боргу: на початку 2010 р. вона становить 35% на противагу 24% у 2007 р. З одного боку, у контексті розвитку вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів, це є цілком позитивною тенденцією, крім того, переорієнтація на внутрішні запозичення у повній мірі відповідає потребам економічної безпеки та цілям економічної політики. З іншого, це вимагає від уряду розробки ефективної політики у сфері використання залучених через емісію ОВДП коштів, а також дієвого контролю за їх цільовим витрачанням. Адже лише у такий спосіб стає можливим стимулювати розвиток економіки, забезпечити виконання зобов'язань держави перед інвесторами та уникнути подальшого зростання внутрішнього боргу.

Казначейські зобов'язання і векселі мають багато спільного з облігаціями внутрішньої державної позики. Обидва фінансові інструменти, як і ОВДП, призначені для залучення фінансових ресурсів на внутрішньому ринку з метою фінансування дефіциту або видатків бюджету. Водночас, казначейські зобов'язання та векселі завдяки нетривалому терміну обігу, який зазвичай складає від 3 місяців до 2 років, відносяться переважно до середньо- та короткострокових фінансових інструментів. Завдяки цьому вони є ще менш ризикованими ніж ОВДП і тому відзначаються вищою ліквідністю та нижчою доходністю. Загалом, держава є найнадійнішим гарантом повернення боргу, що підтверджується

бездоганною кредитною історією таких країн як Великобританія і США, де за кілька століть існування ринку державних боргових цінних паперів не було зареєстровано жодного факту відмови держави від задоволення вимог інвесторів.

Завдяки надзвичайно низькій ризикованості казначейських векселів на них завжди існує стабільний високий попит на фінансовому ринку. Крім того, законодавством багатьох країн передбачається можливість використання не лише казначейських векселів, а й зобов'язань у якості інструментів розрахунку, що значним чином підвищує ліквідність останніх. Оскільки казначейські векселі та зобов'язання забезпечують дохідність, є практично безризиковими і, водночас, високоліквідними, підприємства завжди зацікавлені інвестувати вільні грошові кошти у дані фінансові інструменти. Це дозволяє їм підтримувати ліквідність власних активів і, водночас, здійснювати ефективний фінансовий менеджмент.

Висока ліквідність зазначених фінансових інструментів на перший погляд дозволяє державі за рахунок їх розміщення здійснювати практично необмежене залучення коштів. Водночас, необхідність їх швидкого погашення наприкінці порівняно короткого терміну обігу, не дозволяє уряду використовувати векселі та зобов'язання казначейства для забезпечення довгострокових потреб у фінансових ресурсах. Таким чином, основні цілі розміщення даних фінансових інструментів – неперервне фінансування державних видатків у випадку касових розривів, тобто несвоєчасного надходження коштів до бюджету; покриття поточних потреб бюджету у фінансових ресурсах; стимулювання сукупного попиту державного сектору за рахунок залучених через емісію казначейських зобов'язань коштів; забезпечення суб'єктів господарювання цінними паперами для підтримки їх ліквідності. Крім того, держава завжди має зважати на те, що емісія казначейських векселів, завдяки їх розрахунковій функції, завжди спричиняє зростання грошової маси і, як наслідок, інфляцію за несприятливої кон'юнктури грошового ринку.

Перше розміщення казначейських зобов'язань в Україні відбулося у 2002 р. відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України "Про випуск казначейських зобов'язань" №15 від 10.01.2002 р. Не зважаючи на те, що передбачалося провести емісію казначейських зобов'язань на загальну суму 400 млн. грн., із восьми серій (А, В, С, D, E, F, G, H), кожна з яких мала обсяг 50 млн. грн., було розміщено лише три. Серії "А" та "В" були розміщені у 2002 році, а серія "С" – у 2003 році. При цьому, казначейські зобов'язання наступної серії розміщувалися лише після продажу попередньої. Номінальна вартість казначейських зобов'язань складала 50 грн., а термін їх обігу становив 24 місяці з щоквартальною виплатою купонного доходу у розмірі 2 грн. Зобов'язання розміщувалися у документарній формі на пред'явника [3, с.241].

Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України "Про випуск казначейських зобов'язань" №362 від 14.04.2009 р. заплановано випуск казначейських зобов'язань у документарній формі на пред'явника номінальною вартістю 500 грн. і терміном обігу 12 міс. Купонні виплати будуть здійснюватися щоквартально у розмірі 10 грн. Розміщення передбачається здійснювати різними серіями, кожна з яких буде мати загальну номінальну вартість 500 млн. гривень і позначатися літерами українського алфавіту. Казначейські зобов'язання наступної серії будуть розміщуватися лише після продажу попередньої.

Перші розміщення казначейських векселів в Україні відбулися у 1996 р. згідно Постанови Кабінету Міністрів

України "Про затвердження Порядку застосування векселів Державного казначейства" №689 від 27 червня 1996 р. Максимальний термін погашення векселів становив 12 місяців, а номінальна вартість – 500 млн. або 1 млрд. карбованців. Головною ціллю запровадження обігу казначейських векселів в Україні на той час була ліквідація короткострокової кредиторської заборгованості держави, вирішення проблеми касових розривів, зумовлених несвоєчасним надходженням коштів до бюджету і забезпечення неперервного фінансування державних видатків. На сьогодні, обіг казначейських векселів займає важливе місце в системі державних фінансів. На жаль, не зважаючи на норми закону "Про державний внутрішній борг України" обсяги розміщення казначейських векселів не враховуються під час розрахунку розміру державного боргу. Як наслідок, про обсяги коштів, які щорічно залучаються до бюджету за рахунок розміщення казначейських векселів можна судити лише на основі даних звітів про виконання бюджетів України, зокрема, даних розділу "Фінансування Зведеного бюджету України за типом боргового зобов'язання". На основі аналізу звітів за 2007-2010 рр. можна стверджувати, що у 2007 р. внутрішні державні запозичення з використанням короткострокових зобов'язань та векселів склали лише 6 млн. грн., при чому усі розміщення були проведені для залучення коштів до місцевих бюджетів. Водночас, у 2008 р. внутрішні державні запозичення з використанням короткострокових зобов'язань та векселів склали вже 647,23 млн. грн., у 2009 р. – 12,31 млрд. грн., а в 2010 р. – 22,93 млрд. грн.

На поточний стан внутрішнього ринку державних боргових цінних паперів України здійснює вплив ряд факторів, що визначають його кон'юнктуру. По-перше, темпи інфляції. Номінальна ставка доходності ОВДП, як і будь-якого іншого цінного паперу, розраховується як сума премії за ризик та безризикової процентної ставки, яка у свою чергу є сумою реальної процентної ставки та поправки на інфляцію. Таким чином, для того, щоб інвестор зацікавився придбанням ОВДП, їх доходність має враховувати реальні темпи інфляції. Оскільки у протилежному випадку інвестиції у ОВДП будуть пов'язані не з отриманням доходу, а з фінансовими втратами від знецінення інвестованих у ОВДП фінансових ресурсів через інфляцію. На жаль, доходність вітчизняних ОВДП не повністю узгоджується з реальними темпами інфляції, що знижує попит на них.

По-друге, податкові пільги. Доходи, отримані юридичними та фізичними особами від власності та економічної діяльності у переважній більшості випадків оподатковуються. Відсотковий або дисконтний дохід по облігаціям є доходом від власності, а дохід від операцій купівлі-продажу цінних паперів на фінансовому ринку є доходом від економічної діяльності. Таким чином, не зменшуючи номінальної ставки доходності, а надаючи пільги в оподаткування держава може підвищити реальну доходність ОВДП і зробити їх інвестиційно привабливими для окремих категорій учасників ринку цінних паперів, активізувавши у такий спосіб попит на ОВДП. Слід зазначити, що на сьогодні в Україні доходи фізичних осіб, отримані від володіння ОВДП (дисконтний та процентний), а також від операцій з ОВДП не підлягають оподаткуванню. Водночас, прибутки юридичних осіб, що є резидентами, оподатковуються на загальних підставах, що теж негативно впливає на ринковий попит.

По-третє, кредитний рейтинг. Номінальна ставка доходності розраховується як сума премії за ризик та безризикової процентної ставки. У свою чергу, премія за ризик визначається в залежності від видів та розміру

ризиків, притаманних цінному паперу. Одним із основних є ризик несплати емітентом боргових цінних паперів їх номінальної вартості та доходу за ними. Щодо держаних цінних паперів, то одним із основних індикаторів платоспроможності їх емітента і, відповідно, рівня притаманного їм ризику є кредитний рейтинг, який визначається та оприлюднюється міжнародними рейтинговими агенціями. Серед них – "Moody's", "Standard & Poor's" та "Fitch". Як зазначалося раніше, в умовах зниження кредитного рейтингу України і переходу його у категорію високого ризику спекулятивного класу внутрішній фінансовий ринок пропонує більш сприятливі умови для розміщення боргових цінних паперів у порівнянні з міжнародним. Усе це зумовлює зростання активності держави на внутрішньому ринку запозичень.

Таким чином, на сьогодні можна спостерігати активне зростання обсягів залучення державою коштів до бюджету шляхом розміщення усіх категорій боргових цінних паперів на внутрішньому ринку. Зазначений процес супроводжується зменшенням у процентному співвідношенні обсягів запозичень через розміщення облігацій зовнішньої державної позики [4, с.7].

Підсумовуючи дослідження слід зазначити, що зростання активності держави у сфері розміщення боргових цінних паперів для внутрішнього ринку у контексті розвитку вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів є цілком позитивною тенденцією, крім того, переорієнтація на внутрішні запозичення у повній мірі відповідає потребам економічної безпеки та цілям економічної політики. З іншого, це вимагає від уряду розробки ефективної політики у сфері використання залучених через емісію державних боргових цінних паперів коштів, а також дієвого контролю за їх цільовим витра-

чанням. Адже лише у такий спосіб стає можливим стимулювати розвиток економіки, забезпечити виконання зобов'язань держави перед інвесторами та уникнути подальшого зростання внутрішнього боргу. Зростання обсягів емісії державних боргових цінних паперів може у майбутньому поставити під загрозу вітчизняний фінансовий ринок у випадку невиконання державою умов їх розміщення, зумовити наростання кризових тенденцій. За таких умов ефективний контроль за використанням бюджетних коштів і визначення шляхів нарощування доходів бюджету у майбутньому, уникнення бюджетного дефіциту перетворюється на надзвичайно актуальну проблему вітчизняних фінансів.

Актуальність і гострота проблеми забезпечення фінансової стійкості вітчизняної економіки та підвищення ефективності управління державними фінансами свідчить про об'єктивну необхідність подальшого розвитку теоретико-методологічного базису дослідження державних боргових цінних паперів. Комплексного аналізу потребує міжнародний досвід організації емісії та обігу державних боргових цінних паперів, а також у сфері фінансового стимулювання попиту на них. Таким чином, актуальність проведення подальших досліджень у даному напрямку не викликає сумніву.

1. Цінні папери: підручник / В.Д. Базилевич [та ін]; ред. В.Д. Базилевич. – К.: Знання, 2011. – 1094 с. 2. Постанова Кабінету міністрів України "Про випуски облігацій внутрішніх державних позик" від 31.01.01 р. №80 // Офіційний вісник України від 16.02.2001. – 2001. – ст.58 [із змінами та доповненнями]. 3. Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку [Текст]: монографія / І.О. Лютий [та ін.]; ред. І.О. Лютий. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 432 с. 4. Чухно А. Сучасна фінансово-економічна криза: природа, шляхи і методи її подолання [Текст] / А.Чухно // Економіка України. – 2010. – №2. – С.4-13.

Надійшла до редколегії 26.12.11

УДК 336.713

В. Вовк, канд. екон. наук, доц. (Харківський національний ун-т внутрішніх справ)

ОЦІНКА ВАРТОСТІ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ ЯК НАПРЯМ ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ ЙОГО КАПІТАЛІЗАЦІЇ

У статті розглянуто особливості оцінки справедливої вартості банківського бізнесу. Досліджено переваги та недоліки використання традиційних підходів до оцінки вартості банківського бізнесу (дохідного, витратного та порівняльного) та новітніх методи оцінки, які у загальному вигляді представляють собою синтез традиційних методів оцінки.

Ключові слова: банківський бізнес, оцінка вартості бізнесу, капіталізація, конкурентоспроможність комерційного банку.

В статье рассмотрены особенности оценки справедливой стоимости банковского бизнеса. Исследованы преимущества и недостатки использования традиционных подходов к оценке стоимости банковского бизнеса (доходного, затратного и сравнительного) и новейших методов оценки, которые в общем виде представляют собой синтез традиционных методов оценки.

Ключові слова: банковский бизнес, оценка стоимости бизнеса, капитализация, конкурентоспособность коммерческого банка.

Equitable evaluation of the bank assets are considered in article. Advantages and disadvantages of using traditional approach (profitable, unprofitable and comparative) to bank assets evaluation were analyzed. Latest methods of bank assets evaluation being synthesis of the traditional methods also were studied.

Keywords: banking, valuation, capitalization, competitive commercial bank.

В сучасних умовах ведення банківського бізнесу пріоритетним завдання є підвищення рівня конкурентоспроможності вітчизняних банків, забезпечення їх фінансової стійкості та платоспроможності, а також відновлення довіри до банківської системи з боку населення. Одним з напрямів вирішення цього завдання є підвищення рівня капіталізації банківських установ, що досягається або за рахунок власних коштів власників або внаслідок злиття та поглинання банків. І в першому і в другому випадку виникає об'єктивна необхідність адекватної оцінки вартості банку. За цих обставин підвищується науковий та практичний інтерес до визначення практичних рекомендацій до оцінки справедливої вартості банківського бізнесу.

На цей час питанням дослідження вартості бізнесу суб'єкта господарювання присвячені роботи таких зарубіжних та вітчизняних вчених як Авхачев Ю., Алдошин В., Баяндіна Е., Валдайцев С., Григорьев В., Ніконова І., Шамгунов Р., Рутгайзер В., Будицкий А., Хаустова В. тощо. Але, незважаючи на чисельність публікацій з даної тематики, на цей недостатньо опрацьованими залишаються питання оцінки справедливої вартості бізнесу банківських установ, що потребує подальших розробок у цьому напрямі.

Метою даної роботи є дослідження теоретичних аспектів та розробка концептуальних положень проведення оцінки справедливої вартості банківського бізнесу.

Банківський сектор є одним з найбільших секторів економіки, що динамічно розвивається протягом остан-

ніх років і зосереджує значний обсяг фінансових активів. Основними тенденціями розвитку ринку банківських послуг є збільшення рівня капіталізації банківських установ за рахунок власних коштів власників або шляхом їх укрупнення на підставі злиття і поглинання банків, реалізація яких потребує оцінки справедливої вартості банківського бізнесу, тобто отриманні уявлення про вартість об'єкту оцінки на конкретний момент часу.

В економічній літературі можна зустріти наступні визначення категорії "вартість бізнесу": "сума прибутків" власника за весь період майбутнього життя бізнесу; об'єктивний показник результатів функціонування бізнесу; дисконтована вартість грошових потоків, що генеруються підприємством; усереднена ринкова вартість, якою бізнес може володіти при найбільш ефективному й найкращому використанні; вартість права на одержання яких-небудь доходів тощо [8].

Оцінка вартості банківської установи має ряд суттєвих відмінностей від оцінки будь-яких інших комерційних структур, що обумовлене специфікою діяльності банку як фінансового посередника на ринку банківських послуг. Тобто процедура оцінки вартості банківського бізнесу має враховувати наступні особливості банківської діяльності: невелика питома вага власного капіталу у сумарних пасивах, високий рівень ризикованості банківських операцій, висока роль нематеріальних активів (імідж банку, рівень організаційної структури та корпоративної культури, кількість бізнес-процесів, кваліфікація персоналу тощо). Головна відмінність оцінки вартості банківської установи полягає в тому, що "стосовно банку простіше визначати вартість акціонерного (власного капіталу), ніж усього об'єкта оцінки" [6].

До основних цілей оцінки вартості банківського бізнесу можна віднести: підвищення ефективності управління; обґрунтування інвестиційного рішення; розробку плану розвитку (бізнес-план); визначення поточної ринкової вартості у випадку часткової або повної покупки або продажу; визначення вартості акцій, паїв, часток у його капіталі у випадках проведення різного роду операцій з ними; внесення в статутний капітал майнових внесків засновників, викуп акцій в акціонерів; забезпечення економічної безпеки; складання об'єднуючих і роз'єднуючих балансів при реструктуризації; розрахунок кон'юнктурних характеристик; перевірка доцільності інвестиційних вкладень тощо [9, 10].

Залежно від цілей оцінки і суб'єкта оцінки всі задачі оцінки справедливої вартості банківського бізнесу можна поділити на: рейтингову оцінку банківських установ, яка проводиться з метою контролю стану банківської системи, визначення тенденцій розвитку банків, оцінки їх платоспроможності та фінансової стійкості; оцінку банків клієнтами, яка проводиться з метою вибору обслуговуючого банку; оцінку кредитоспроможності банку кредиторами/інвесторами, яка проводиться з метою оцінки рівня їх платоспроможності, справедливої вартості акцій банку на ринку, установлення лімітів кредитування або розміру інвестицій; оцінка справедливої ринкової вартості банківського бізнесу в цілому або окремих його складових, яка проводиться в процесі купівлі/продажу, злиття чи поглинання банківських установ; оцінка інвестиційних проектів банку, яка проводиться з метою оцінки потенціалу зростання його справедливої вартості і вартості його акцій на фондовому ринку [4]. Також необхідно враховувати, що майно (майнові права, бізнес) залежно від обставин може оцінюватися по-різному, оскільки в кожному окремому випадку виникає необхідність визначення цілком конкретної вартості

(залишкова, ліквідаційна, інвестиційна, балансова, справедлива, вартість реалізації тощо) [7].

На цей час визначення справедливої вартості банківського бізнесу, який володіє багатоміліардними активами, можуть супроводжуватися певними складнощами, обумовлені вибором методу оцінки й необхідністю точного й детального врахування всіх складових активів банку й тих факторів, які вже впливають, або можуть вплинути на його діяльність і фінансові результати у майбутньому. У зв'язку зі значними коливаннями ціни банківських активів, оцінка фінансових активів банку за ринковою вартістю проводиться тільки у випадку їх обігу на вторинних фінансових ринках. Крім того, необхідно враховувати, що низька активність фондового ринку України не завжди дозволяє визначити ринкову вартість фінансових активів банку, тому оцінка активів, що не обертаються на вторинних ринках передбачає використання розрахункових методів. У цьому випадку оцінка банківського бізнесу має здійснюватися не на підставі ринкової вартості його акцій, а за допомогою визначення вартості майна, яка розраховується аналітичним шляхом.

Традиційно для оцінки справедливої вартості активів і бізнесу використовують три підходи: витратний, порівняльний та дохідний [4, 6, 9, 10].

Сутність дохідного підходу при оцінці вартості банку полягає у визначенні перспективних доходів від його функціонування і приведення їх шляхом дисконтування до поточної вартості. В рамках дохідного підходу як правило використовують два методи: метод капіталізації доходу та метод дисконтування грошового потоку [6]. Важливим принципом використання методу дисконтування грошових потоків є виокремлення наступних задач: оцінка ринкової вартості бізнесу у цілому, заснована на прогнозуванні і дисконтуванні вільного грошового потоку, що генерується діяльністю банку з певною структурою активів та пасивів; оцінка ринкової вартості акціонерного (власного) капіталу банку, заснована на прогнозуванні і дисконтуванні залишкового грошового потоку "до акціонерів" [4].

Витратний підхід – оцінка вартості на підставі активів компанії, полягає у визначенні наступних видів вартості: вартості діючого бізнесу банку (чистих активів), з одного боку, та ліквідаційної вартості, з іншого боку. Витратний підхід передбачає поелементну оцінку ринкової вартості активів та зобов'язань банку і обумовлений відмінністю результатів балансової і ринкової оцінки складових активів та пасивів банку [4, 6]. При цьому в рамках витратного підходу використовуються і інші допоміжні методи, які дозволяють визначити ринкову вартість всіх складових активів (основні засоби та нематеріальні активи, інвестиції в цінні папери, кредитний портфель тощо) і зобов'язань (емітовані векселі, ощадні (депозитні) сертифікати, отримані кредити тощо). На відміну від дохідного підходу, витратний (майновий) підхід до оцінки вартості банку не враховує потенційні прибутки, прибутки за окремими бізнес-напрямами або за певними видами діяльності, що у першу чергу представляє інтерес для потенційних інвесторів.

На підставі проведеного дослідження можна зробити висновок, що застосування витратного та дохідного підходів окремо не дозволяє врахувати всі фактори, що формують вартість банківського бізнесу, і не дає повного уявлення про теперішній стан об'єкта оцінки. Найбільш суттєвою проблемою поєднання витратного та дохідного підходів в механізмі визначення вартості банківського бізнесу є необхідність приведення результатів, отриманих при застосуванні кожного з них, у зістав-

ний вигляд (за одиницями виміру, за фактором часу, за факторами формування вартості тощо) [3].

Застосування порівняльного підходу, який ґрунтується на порівнянні об'єкта оцінки з аналогічними об'єктами оцінки, відносно яких є інформація про ціну угоди з ними або про ринкову вартість їх акцій, які котируються на фондових біржах [2] супроводжується певними складностями. Основною умовою використання порівняльного підходу є наявність сформованого ринку, на якому можна отримати інформацію про здійснену угоду купівлі-продажу компанії – аналогу тій, що оцінюється. До основних проблем, які виникають при використанні порівняльного підходу можна віднести важко доступні дані (інформація), вибір відповідного мультиплікатора та використання зарубіжних аналогів [6, 9]. Виходячи з цього, порівняльний підхід скоріше надає інформацію для порівняння отриманих результатів оцінки з показниками інших банків, ніж дозволяє отримати адекватну оцінку справедливої вартості банківського бізнесу.

Останнім часом у сучасній теорії та практиці оцінки вартості банківського бізнесу все більше уваги почали приділяти новітнім методам оцінки, які у загальному вигляді представляють собою синтез традиційних методів оцінки: синтетичні моделі (моделі Ольсона, і Блека-Шоулза) та моделі, засновані на концепції доданої вартості (залишкового доходу) [6].

У роботі [3] на підставі дослідження особливостей витратного, дохідного та порівняльного підходів оцінку вартості банківського бізнесу запропоновано проводити з використанням комплексного підходу, який передбачає вартість банківського бізнесу розраховувати як суму теперішньої вартості активів банку та приросту його чистого ефекту у майбутньому за рахунок використання наявного на момент оцінки економічного потенціалу банку. Комплексний підхід передбачає поєднання витратного та дохідного методів і дозволяє урахувати майбутній ефект від використання потенціалу банку та обчислення синергійної вартості нематеріальних активів бізнесу, а також урахувати зміни вартості при впровадженні інновацій, злиття та приєднання банківських установ.

На думку зарубіжних та вітчизняних фахівців [2, 5], вибір підходу до оцінки вартості бізнесу будь-якого суб'єкта господарювання, в тому числі і банку, прямо залежить від причин, які її обумовили, і цілей, які нею переслідуються. Виходячи з цього, один і той самий об'єкт (бізнес) на одну і ту ж саму дату в залежності від методу оцінки та виду вартості буде мати різні показники вартості. Суб'єкт оцінки (особа, за ініціативою якої проводиться оцінка вартості банківського бізнесу) залежно від поставленої мети проведення оцінки може обрати підхід, метод та визначити вид вартості, який розраховується в кожному конкретному випадку, сформулювати актуальне для себе завдання в системі оцінки, яке необхідно вирішити з припустимою економічною користю.

Результати оцінки справедливої вартості банківського бізнесу дозволяють обґрунтувати внутрішні та зовнішні програми створення додаткової вартості банку. Внутрішні програми реалізуються в наслідок впровадження новітніх технологій, банківських продуктів та послуг тощо. При цьому доцільність їх застосування обґрунтовується на підставі співставлення існуючої і майбутньої вартості капіталу банківської установи: $V' > V$. Доцільність підвищення рівня капіталізації банківської установи за рахунок застосування стратегій злиття чи поглинання ефективна, якщо вартість новоствореного банку буде

більша ніж кожного окремого банку, до яких планується застосувати зазначені стратегії, тобто $V'(A+B) > V(A) + V(B)$. За цих умов підвищення рівня капіталізації банківських установ досягається за рахунок ефекту синергії – явища, що виникає від спільної дії декількох різноманітних факторів, у той час як кожний окремий фактор до цього явища не призводить.

Таким чином, вирішення завдання щодо підвищення рівня капіталізації банків можливе за умови визначення справедливої оцінки вартості банківського бізнесу у цілому або окремих бізнес-напрямів банку. Ймовірність та економічна користь капіталізації обґрунтовується виходячи з ринкової вартості акцій банку, тобто від оцінки ринком вартості бізнесу конкретної банківської установи, яка акумулює у собі показники фінансової стійкості, прибутковості, кількості бізнес-напрямів, попиту на банківські продукти та послуги, рівня технічного обладнання, розгалуженості філійної мережі, кількості банкоматів, кваліфікації персоналу та безлічі інших характеристик, які не піддаються кількісній оцінці. Крім того, під час оцінки вартості банківського бізнесу мають враховуватися характеристики не притаманні самому банку, а визначені зовнішнім середовищем, наприклад, конкурентна позиція на ринку. У зв'язку з низькою активністю фондового ринку в Україні оцінку банківського бізнесу доцільно здійснювати на підставі визначення вартості майна, яка розраховується аналітичним шляхом. Вибір підходу до оцінки вартості банківського бізнесу, прямо залежить від причин, які її обумовили, і цілей, які нею переслідуються. Результати оцінки дозволяють обґрунтувати стратегічні та тактичні заходи, спрямовані на збільшення вартості банківського бізнесу та обґрунтування доцільності проведення злиття чи поглинання банківських установ з метою збільшення рівня їх капіталізації. У свою чергу недооцінка окремих складових вартості банківського бізнесу може призвести до зниження конкурентоспроможності банківської установи та погіршити її конкурентну позицію на ринку.

1. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса [Текст]: [учебное пособие] / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 496 с.;
2. Оценка бизнеса [Текст]: [моногр.] / [В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова]; за ред. Есипова В.Е. – СПб.: Питер, – 2-е изд., 2006. – 464 с.;
3. Леонов С.В. Оцінка вартості банківського бізнесу [текст] / С.В. Леонов, Д.В. Олексій // Вісник СумДУ. Серія Економіка. – 2008. – № 1. – С. 155–160;
4. Никонова И.А. Стратегия и стоимость коммерческого банка [Текст]: [моногр.] / Никонова И.А., Шамгунов А.А. – М.: "Альпина-Бизнес Букс", 3-е изд., 2007. – 304 с.
5. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) [Текст]: [учебное пособие] / [Сычева Г.И., Колбачев Е.Б., Сычев В.А.]; за ред. Сычевой Г.И. – Ростов н/Д.: Феникс, 2004. – 384 с.;
6. Рутгайзер В.М. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка. Методические разработки [Текст] / Рутгайзер В.М., Будницкий А.Е. – М.: Маросейка, 2007. – 224 с.;
7. Хаустова В.С., Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання (на прикладі металургійної галузі) [Текст]: [монографія] / Хаустова В.С., Курочкина І.Г. – Х.: ВД "ІНЖЕК", 2009. – 268 с.;
8. Визначення вартості бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.abird.ru/articles/cost>. – Назва з екрана.
9. Корпоративный менеджмент. Финансовый анализ [Електронний ресурс] // [Сайт]. – Режим доступа: <http://www.cfn.ru/finanalysis>. – Название с экрана.
10. Фінансова компанія "Дельта" [Електронний ресурс] // [Сайт]. – Режим доступа: <http://www.deltafc.com.ua/index.php?option>. – Назва з екрана.

Надійшла до редколегії 26.12.11

УДК 336.43

Ж. Гарбар, канд. екон. наук, доц. (Вінницький торговельно-економічний ін-т КНТЕУ),
В. Гарбар, канд. екон. наук, доц. (Вінницький торговельно-економічний ін-т КНТЕУ),
А. Нікітішин, канд. екон. наук, доц. (Вінницький торговельно-економічний ін-т КНТЕУ)

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

У статті розглядається вплив податкової системи на соціально-економічний розвиток України. Акцентується увага на основних цілях податкової політики. Пропонується перелік заходів, покликаних сприяти реалізації стимулюючої фінансової політики.

Ключові слова: податкова політика України, фінансова політика, пільгове оподаткування, соціально-економічна політика держави.

В статье рассматривается влияние налоговой системы на социально-экономическое развитие Украины. Акцентируется внимание на основных целях налоговой политики. Предлагается перечень мер, призванных способствовать реализации стимулирующей фискальной политики.

Ключевые слова: налоговая политика Украины, фискальная политика, льготное налогообложение, социально-экономическая политика государства.

In the article influence of the tax system is examined on socio-economic development of Ukraine. Attention is accented on the primary purposes of tax policy. The list of measures, called instrumental in realization of stimulant fiscal policy is offered.

Keywords: Ukraine's tax policy, fiscal policy, preferential taxation, socio-economic policy.

У сучасних умовах розвитку суспільства проблеми реформування податкової системи хвилюють і стосуються кожного громадянина нашої країни, а тому дуже важливо розумітися на природі податків, їх внутрішній сутності, механізмі впливу на розвиток суспільства. Тривалий час держава, реалізуючи фінансову політику, первинно визначала структуру і величину витрат бюджету, а вже потім податковий курс на поточний бюджетний рік: встановлювалися нові податки, змінювалися ставки існуючих, визначалася політика пільгового оподаткування, тобто податки розглядалися із суто фінансової точки зору.

У сучасних економічних умовах податкова політика в Україні, як і у більшості розвинутих країн світу, є невід'ємним структурним елементом соціально-економічної політики, яку проводить держава, а тому дослідження у даному напрямку є актуальними.

Важливість розв'язання соціально-економічних проблем у комплексі з податковою політикою в Україні та її подальшим реформуванням розглядається в працях вітчизняних вчених: В.Андрущенко, В.Базилевича, О.Василика, В.Вишневецького, О.Данілова, Ю.Іванова, А.Крисоватого, І.Лютого, В.Мельника, В.Опаріна, А.Соколовської, Л.Тарангул, В.Федосова та ін.

Метою статті є розкриття механізму впливу податкової системи на соціально-економічний розвиток України.

Фінансова наука набула довшої форми лише тоді, коли почала досліджувати податки – найпрадавнішу форму фінансових відносин між громадянами та державою. Вони, з одного боку, є матеріальною основою втілення в життя рішень органів державної влади, а з другого – важливим інструментом регулювання соціально-економічного розвитку. Саме податки, виконуючи провідну роль в державній економічній політиці, дають змогу наповнити останню матеріальним змістом, що знаходить своє вираження в якісному виконанні всіх запланованих і непередбачуваних заходів, спрямованих на забезпечення функціонування суспільства як єдиного соціально-економічного утворення.

Існує багато вагомих і другорядних аргументів, які свідчать на користь супротивникам податкового регулювання, а саме:

- високі ставки податків, спрямовані на перерозподіл доходів, змушують платників податків приховувати свої доходи і порушувати діюче законодавство;
- механізм адміністрування податків вносить свої корективи в приватне життя індивіда, а підприємця змушує викривати комерційні секрети ведення успішного бізнесу, що підтверджується значним відтоком податкових кадрів у бізнес-структури;

- високе та несправедливе, з точки зору маєтних платників, оподаткування призводить до витоку капітальних активів з країни, уповільнюючи економічний розвиток.

Податок є фінансовим інструментом, який використовують тією чи іншою мірою всі без винятку держави світу для управління суспільними відносинами, методом непрямого впливу на вітчизняного і зарубіжного товаровиробника. Слугуючи суспільним інтересам громадян та корпоративному бізнесу, розміри податкових надходжень, ставок оподаткування є вагомими індикаторами ступеня розвитку економіки та її ефективного функціонування.

Внутрішня сутність та соціально-економічний зміст податків чітко проявляються через їх функції, тобто на пряму дію, спосіб вираження притаманних їм якостей. Беручи до уваги багатогранність думок вчених-економістів сам розвиток системи оподаткування історично визначив та закріпив три базові функції податків: фінансову, контролюючу (регулюючу), розподільчу (соціальну).

В нашому дослідженні акцентуємо увагу на дві останні. Через контролюючу функцію держава проводить політику контролю та регулювання економічної поведінки індивідів з метою збалансування макро- і мікроекономічних показників. Розподільча функція зводиться до створення і підтримки соціальної рівноваги в суспільстві шляхом впливу на співвідношення між доходами різних соціальних груп, що впливає із функції держави, спрямованої на перерозподіл доходів та виконання соціальних програм.

Зарубіжні дослідження податків, їх місця у державній політиці є дещо ширшими, ніж у вітчизняній науці, де вони використовуються на практиці головним чином як фінансовий інструмент. Поряд із фінансовою функцією за податками закріплена та широко використовується економічна функція, яка має сприяти економічному зростанню, монетарній стабільності, повній зайнятості, обмеженню інфляції, та соціальна або розподільча функція, спрямована на зменшення нерівності в розподілі доходів.

На нашу думку, всі функції податків мають бути взаємопов'язаними і при реалізації фінансового механізму проявлятися у комплексі, оскільки жодна з них окремо не може реалізовуватися повною мірою, а розумний паритет функцій сприятиме ефективності всієї податкової політики.

Безперечно, оподаткування на сучасному етапі стало невід'ємною складовою розвитку суспільного виробництва, із суто фінансового призначення воно поступово перетворилося на комплексний регулюючий інструмент, спрямований на вирішення невідкладних суспіль-

них проблем, що підтверджується практикою розвинутих країн, де податки виконують функції фінансового знаряддя у досягненні соціальної справедливості та активізації господарського життя.

За допомогою оподаткування, шляхом забезпечення привілейованих умов окремим галузям, регіонам і групам населення, держава здійснює політику регулювання економікою в галузевому та територіальному вимірах, маючи на меті підтримку продуцентів науково-технічних та інноваційних програм, досягнення прогресивних структурних змін у всьому народногосподарському комплексі, підвищення його конкурентоспроможності та ефективності.

Розглядаючи цілі податкової політики, можна розділити її на три основні види: політика стабілізації, політика економічного зростання і політика обмеження підприємницької активності, що пов'язано з відповідним впливом на стан розвитку економіки. На сучасному етапі розвитку економічного циклу втілення в життя і підтримка політики економічного зростання є найефективнішим заходом, що дає змогу збільшити валовий національний продукт і підвищити рівень зайнятості населення як фактора зростання. Така політика базується передусім на зростанні державних витрат на фоні зниження податкового тиску на вітчизняних і зарубіжних виробників.

На сьогодні податкова політика, перерозподіляючи фінансові ресурси країни та вирівнюючи доходи в довгостроковому періоді, набуває вагомого елемента в базисі державного регулювання економічними циклами тільки в поєднанні із фінансовою, валютною, кредитною, ціновою і бюджетною політикою.

В історичному ракурсі позиції членів суспільства постійно змінювалися, але останнім часом ідея активного втручання держави в царину соціально-економічних процесів на сучасному етапі розвитку теоретичної і прикладної науки має широку підтримку в наукових світових колах. Зокрема, в 2001 р. Д.Стігліцу, Д.Акерлофу, М.Спенсу за пропагування активної поведінки держави присуджено Нобелівську премію з економіки.

За допомогою прямих методів держава в особі відповідних контролюючих органів та на основі законодавчої бази впливає належним чином на споживача та виробника продукції, робіт і послуг, формуючи сприятливий макро- та мікроекономічний клімат в країні. Саме тому існування нашого суспільства безпосередньо залежить від ефективності державного управління, і, здійснюючи вплив на економічну кон'юнктуру, держава в особі відповідних органів має на меті:

- досягнення стабільності та зростання вітчизняної економіки;
- забезпечення стабільності цін на товари і послуги;
- досягнення максимальної зайнятості населення;
- забезпечення мінімального рівня доходів населення, а також соціального захисту громадян.

Економічна передумова застосування оподаткування на практиці беззаперечно довела свою ефективність та доцільність в отриманні базисних макроекономічних параметрів, здатних позитивно впливати на розвиток економічних циклів. Сучасні дослідження показують значний взаємозв'язок між податками, зростанням ВВП і виробництвом. Енген Скінер стверджує, що збільшення на 2,5% показника співвідношення податків до ВВП скорочує щорічне зростання ВВП на 0,2-0,3%, Фолстер Хенрексон вважає, що збільшення на 10,0% показника співвідношення податків до ВВП знижує щорічне зростання ВВП на 1,0% [1]. Якщо аналізувати податкове регулювання економічного розвитку в країнах-членах Європейського Союзу, то можна виділити дві основні тенденції. Перша – це проведення незначною кількістю

країн податкових реформ. Друга – це політика, яка розраховує, перш за все, на автоматичні стабілізатори, доповнюючи їх дію цілеспрямованими заходами в сфері оподаткування [2].

Якщо вести мову про Україну то виділимо кроки по врегулюванню механізму оподаткування доходів (прибутків), отриманих УЄФА за результатами діяльності в Україні, у тому числі винагороди від продажу комерційних прав, у рамках проведення фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу в Україні. Актуальним є визначення правил оподаткування доходів, що сплачені за роботи і послуги, виконані та надані особами на території України або за її межами у період проведення даного спортивного заходу.

Серйозний позитивний вплив на сільськогосподарське виробництво має продовження застосування механізму справляння фіксованого сільськогосподарського податку. До прийняття в жовтні 2008 року Закону України "Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України" дія Закону України "Про фіксований сільськогосподарський податок" обмежувалася 31 грудня 2009 року.

Враховуючи негативний вплив фінансової кризи на вітчизняну банківську систему, логічним є затримка до 1 січня 2013 року терміну набрання чинності положень системи оподаткування доходів фізичних осіб в частині оподаткування доходів, отриманих у вигляді процентів на поточний або депозитний (вкладний) банківський рахунок (у тому числі картковий рахунок). Останній факт має надзвичайно важливе значення, оскільки він дасть змогу підвищити ліквідність банківської системи, збільшити розмір її інвестиційних ресурсів.

Метою вітчизняної податкової політики, в рамках реалізації стимулюючої фіскальної політики, має стати перегляд та оптимізація механізму оподаткування галузей, які здійснюють виробництво інноваційно-інвестиційних товарів і споживчих товарів довгострокового користування. Саме вони, на відміну від галузей промисловості, які виробляють товари короткострокового користування та сфери послуг, найбільше потерпають від фінансово-економічної кризи.

Для досягнення відповідності вітчизняної податкової системи зарубіжним стандартам ми пропонуємо звільнити доходи від оподаткування за умови їх інвестування в розвиток високотехнологічного виробництва, інноваційні проекти та передові засоби виробництва, але з урахуванням обмеженого часу дії такого підходу.

Відповідно до даних авторитетного дослідження "Paying Taxes 2010", яке щорічно проводиться Світовим банком, компанією PricewaterhouseCoopers та Міжнародною фінансовою корпорацією, за складністю процедури сплати податків Україна посіла 181 місце серед 183 держав світу. Позаду залишилися лише Венесуела та Білорусь [3]. Згідно даного дослідження, вітчизняні платники податків мали здійснювати протягом року 147 податкових перерахунків, витрачаючи на це 736 годин, що є досить критичним показником. Для порівняння, у середньому по країнах, в яких проводиться моніторинг, платники мають здійснювати лише 31 платіж. Зазначена негативна ситуація безпосередньо впливає на платників податків, гальмуючи економічний розвиток нашої країни.

Реалізація економічної функції податкової політики має бути націлена на створення сприятливого бізнес-клімату в Україні, а це досягається шляхом забезпечення стабільності та передбачуваності у відносинах між платниками податків та державою. В даному контексті існує досить багато серйозних проблем: тільки в

2009р. Закон України "Про податок на додану вартість" мав 10 редакцій, Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" – 9, Закон України "Про податок з доходів фізичних осіб" – 8.

Соціальні ефекти податкової політики в Україні мають реалізовуватися шляхом практичного впровадження системи прямого оподаткування доходів фізичних осіб, яка б базувалася на диференційованій системі оподаткування різних верств населення з урахуванням сімейного стану, кількості та віку дітей, що дало б змогу зміцнити соціальну складову системи. Ідея поступового переходу до оподаткування домогосподарств замість окремої особи є досить прогресивною, адже такий підхід при оподаткуванні особистого доходу платника враховує усі його утриманців: дітей, непрацюючих членів родини, батьків тощо.

Потрібно акцентувати увагу на зміні порядку оподаткування доходів малозабезпечених сімей з урахуванням такого показника, як сукупний сімейний дохід із наданням пільги зі сплати податку у разі, якщо він є меншим від прожиткового мінімуму на одну особу.

У майбутньому слід перебудувати і доповнити систему пільгового оподаткування у напрямку заміни податкових пільг на цільові виплати, розмір яких мав би відповідати величині сукупного доходу сім'ї платника податку з урахуванням сукупного прожиткового мінімуму родини.

Потрібно звернути увагу на серйозність системних проблем у вітчизняній податковій системі, а відтак ухвалити уніфікований законодавчий акт – Податковий кодекс України, який започаткує якісно нові концептуальні засади регулювання соціально-економічного розвитку в Україні.

1. Tax Matters. Reforming the Tax System [Електронний ресурс] / The Report of the Tax Reform Commission. – West Molesey: October 2006 – Режим доступу: www.taxreformcommission.com. – Назва з екрана.
2. Taxation trends in the European Union. Data for the EU Member States and Norway [Текст] – Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2009. – 384 p. 3. Paying Taxes 2010 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.pwc.com/gx/en/paying-taxes/data-tables.jhtml>. – Назва з екрана.

Надійшла до редколегії 27.12.11

УДК 331.52.

Л. Гацька, канд. екон. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка)

СОЦІОЕКОЛОГІЧНІ РИЗИКИ КРИЗОВОГО ТА ПОСТКРИЗОВОГО РОЗВИТКУ РИНКУ ПРАЦІ В УКРАЇНІ

У статті розглянуті інституційні та соціоекологічні фактори формування легітимних і нелегітимних відносин між суб'єктами ринку праці в Україні в умовах фінансово-економічної кризи та післякризового розвитку.

Ключові слова: ринок праці, зайнятість населення, соціоекологічне середовище, фінансова криза.

В статье рассмотрены институциональные и социоекологические факторы формирования легитимных и нелегитимных отношений между субъектами рынка труда в Украине в условиях финансово-экономического кризиса и посткризисного развития.

Ключевые слова: рынок труда, занятость населения, социоекологическая среда, финансовый кризис.

Institutional and social – environmental factors of relations legitimate and illegitimate between subjects of a labour market in Ukraine in the conditions of financial and economic crisis are considered in this article.

Keywords: labor market, employment, environment, the financial crisis.

В сучасних умовах одним з критеріїв віднесення України до держав з ринковою економікою можна вважати рівень формування та ефективність функціонування адекватних ринковій системі політичних, економічних і правових інститутів. На наш погляд, відсутність чіткої межі між формальними і неформальними правилами економічного обміну, в першу чергу – тих, які регулюють відносини між працею і капіталом, для всіх суб'єктів господарювання, свідчить про незавершеність ринкових трансформацій в Україні. Це актуалізує дослідження соціоекологічного середовища, в рамках якого функціонує ринок праці в Україні, факторів, які його формують, та особливостей їх впливу на економіку в умовах фінансово-економічної кризи як на мікро-, так і на макrorівні.

Проблема формування і функціонування ринку праці є однією з фундаментальних проблем сучасної економічної теорії, в рамках якої йдуть постійні дискусії щодо механізмів і інститутів реалізації зайнятості, ролі держави в її оптимізації, меж і критеріїв регулювання ринку праці і т.п.

Серед економічних досліджень, які акцентують увагу на цих питаннях, слід виділити Дж. Кейнса (необхідність державного регулювання ринку праці), Л. Мізеса і Ф. Хайека (неприпустимість втручання держави в економіку), М.Фрідмана (політика макроекономічної стабілізації з метою стійкої підтримки передбаченого рівня інфляції і зайнятості), Ст. Ойкена, А. Мюллер-Армарка, Л.Ерхарда (соціально орієнтовані концепції регулювання ринку праці). В межах інституційного аналізу висвітлюється вплив різноманітних чинників на еволюцію ринкових систем, в тому числі – держави, профспілок,

правових режимів, форм організації і спеціалізації праці, демографічної і етнічної структури суспільства і т.д. Суттєвий матеріал, накопичений економічною наукою про структуру і динаміку інституційного середовища, в тому числі – в Україні, показує, що воно впливає на поведінку всіх економічних суб'єктів (працівників і працедавців), включених в різні сфери ринку праці. Інституційне середовище визначає характер їх взаємодії, який проявляється в різних (легітимних і нелегітимних) формах. Окремі аспекти цієї інституційної взаємодії є об'єктом численних досліджень, зокрема – в роботах Полтеровича В., Вишневецької Є., Валеви́ча Ю., Карасьової Ю., Баяндурян Г., Дементьєва В. та ін.

Разом з тим відчувається потреба у проведенні системних досліджень, які б забезпечували характеристику чинників, що визначають стан ринку праці в Україні, з точки зору екології соціуму[8] та давали ґрунтовний аналіз особливостей прояву тих форм взаємодії найманих працівників та роботодавців, які є найбільш суттєвими в умовах системної фінансово-економічної кризи та виходу з неї.

Метою даної роботи є теоретичне дослідження специфіки формування соціоекологічного середовища ринку праці в Україні в кризових та посткризових умовах.

Кризові умови, в яких знаходиться українське суспільство, сприяють формуванню специфічного інституційного середовища, в якому формальні правила декларуються, але не виконуються, і все більше витісняються неформальними правилами і процедурами, які поступово розповсюджуються на всі рівні відносин між працею і капіталом – як на рівень застосування норм

трудового права до всіх учасників ринку праці, так і на рівень дії механізмів та інститутів, які забезпечують взаємодію найманої праці та капіталу. Суттєве обмеження дії спонтанних неформальних інституційних структур та механізмів є важливим завданням соціально-економічних змін, які необхідно здійснити для виходу української економіки з кризи і забезпечення стабільного та стійкого розвитку.

Особливістю відносин на ринку праці в Україні на сучасному етапі є те, що система інституційної регуляції поведінки суб'єктів ринку працює неефективно, що обґрунтовується наступним: 1. Прийняті законодавчо норми поведінки не забезпечуються необхідними механізмами їх виконання, що сприяє дезорганізації і розбалансуванню формальних і неформальних правил економічної поведінки, домінуванню стратегій прямого або непрямого насильства або примусу одних суб'єктів по відношенню до інших. 2. Активні економічні агенти та їх організації "локалізують" свою вигоду переважно в рамках корпоративно-кланових структур і інтересів, мінімізуючи контрактні зобов'язання по відношенню до тих партнерів, які знаходяться за межами цих кланових утворень. 3. Масова поведінка більшості економічних суб'єктів, включених в різні сектори економіки, не відповідає критеріям ринкового середовища, вони діють не згідно із законом, а за власними нормами [5].

Аналізуючи особливості того соціоекологічного середовища [8], яке виникло в рамках української економіки, можна погодитися з думкою Р.Капелюшнікова, який відносить економіку країн СНД до економіки так званого стаціонарно перехідного типу [2]. Для неї властивим є особливе функціональне співвідношення між формальними і неформальними регуляторами поведінки і взаємодії економічних агентів. Його суть полягає в тому, що воно, з одного боку, в довгостроковій перспективі приводить до надлишкових суспільних витрат, які істотно уповільнюють темпи економічного зростання. З іншого боку – воно дозволяє використовувати неформальні правила економічної поведінки для короткострокової амортизації шоків кризового періоду.

Розглянемо це детальніше.

Переважаючі неформальні механізми взаємодії суб'єктів на ринку праці в Україні базуються на системі особистих стосунків, які мають локальний, корпоративний характер і обмежують ефективний розподіл і перерозподіл власності між контрагентами. Внаслідок цього інституційна структура української економіки, по-перше, диференціюється на безліч локальних конкуруючих сегментів. По-друге, вона знаходиться в стані нестійкої рівноваги, оскільки кожна з локальних кланових структур прагне монополізувати ринковий простір, орієнтуючись на короткострокові вигоди і спираючись на особисті контакти та інтереси. У цій ситуації вони не зацікавлені в створенні "прозорих" умов, за яких забезпечується скорочення трансакційних витрат і реалізація операцій, орієнтованих на загальноекономічну, а не особисту, ефективність [5]. В результаті формується система відносин між владою, бізнесом та найманою працею, яка істотно деформує систему і ринкових стосунків, і системи державного регулювання. Спостерігається суттєва розбіжність між декларованими методами та цілями управління і тією системою економічного обміну вигодами, яка формується на персональному і клановому рівні особистих інтересів представників влади та представників бізнесу. Наслідком стає безконтрольність власників і адміністрації по відношенню до найманих працівників, що перешкоджає розвитку виробництва і інтересам рядового персоналу, формує другорядне відношення працедавців до проблем зайнятості і соціального захисту основної маси працівників.

Це сприяє збереженню різних форм дискримінації найнятих працівників, таких, як прямий диктат по відношенню до найманих працівників; порушення їх соціальних і професійних інтересів; ігнорування їх цивільних і трудових прав; патерналістська опіка лояльних працівників і дискримінація тих, хто вважає за краще встановити рівноправні форми ділової співпраці, орієнтуючись на норми трудового права [4].

Перехід же до мотивації розвитку підприємств, яка б базувалась на системі соціального партнерства між основними суб'єктами виробничих відносин – найманими робітниками і працедавцями, солідарно орієнтованими на ефективний менеджмент, передбачає тривалий етап еволюції, а головне – не входить у сферу інтересів ні бізнесу, ні влади.

З іншого боку, переважаючі неформальні правила поведінки породжують специфічні солідарні стосунки між найнятими робітниками і працедавцями, у тому числі в процесі обопільної неправової поведінки. Внаслідок цього формується інертно-погоджувальна стратегія поведінки найнятих робітників по відношенню до працедавців і переважають патерналістські методи трудової взаємодії сторін, що мають за основу неформальні взаємодомовленості. Такі відносини проявляються в декількох формах [7]:

1. збереження надлишкової зайнятості, яка не відповідає параметрам економічної ефективності підприємств;

2. збереження резервної зайнятості для забезпечення ринкової ефективності підприємств в майбутньому;

3. тіньова не оподатковувана заробітна плата;

4. перевищення номінального товарообігу, в забезпеченні якого приймають участь наймані працівники – виробники продукції;

5. існування неявних норм, відповідно до яких порушення податкового законодавства не вважається аморальним і сприймається позитивно.

У зв'язку з цим в українській економіці існує системне протиріччя, яке проявляється у конфлікті між реальними можливостями підвищення ефективності виробництва та діючими механізмами соціального захисту працівників. Подолання цього протиріччя є однією з базових тенденцій розвитку української економіки на етапі виходу з фінансової кризи та переходу її на траєкторію стійкого зростання.

Суттєвим чинником подолання даного протиріччя є необхідність підвищення довіри до державних структур, які зобов'язані сформулювати і забезпечити ефективне функціонування формальних інститутів, створити середовище, в якому було б з економічної точки зору не вигідним, з правової – небезпечним функціонування протиправних неформальних інституційних структур та механізмів. Як показують результати досліджень, довіра населення до органів влади всіх рівнів в Україні поки що не підвищується. Найбільше падіння спостерігалось у ставленні до Президента та його Секретаріату і Кабінету Міністрів 2009 році (близько 5% населення проти 15 – 16% у 2007-му). Високий рівень довіри до нової влади в 2010 (понад 40%) почав знижуватись з початком реформ. Попри низький рівень довіри до інститутів влади, населення України продовжує вважати вищі органи влади найбільш відповідальними за боротьбу з корупцією. Як і раніше, більшість (68,8%) вважають боротьбу з корупцією обов'язком Президента, трохи менше половини громадян покладають цю відповідальність на Верховну Раду (48,8%) та Кабмін (44,2%). Але в цілому українці не вірять в бажання органів влади всіх рівнів боротися з корупцією [1].

Низький рівень соціальної довіри громадян до державних та інших суспільних інститутів слід оцінювати не лише як показник їх соціального настрою, але і як негативну форму реагування на дії осіб, які виконують офіційно ті або інші інституційні функції. Сам факт недовіри до соціальних інститутів вказує на існування механізму, який ускладнює реалізацію громадянами їх функцій відповідно до декларованих норм закону. Так, значна частина громадян (51,1%) розглядає корупцію як ринковий механізм для прискорення вирішення проблем та вважає таку поведінку виправданою. Особи, які виконують інституційні функції, не дотримуються своїх зобов'язань по відношенню до громадян унаслідок відсутності жорстких правових механізмів контролю і багаточисельних можливостей здобути рентні платежі за рахунок своєї посади і соціального статусу [7]. В результаті цього у всіх сферах "зіткнення" громадян з владою різного рівня виникають специфічні ринкові стосунки, які мають тіньовий характер. Цей ринок платних послуг пронизує всі шари суспільства, стосується прямо або побічно всіх категорій громадян, які, з одного боку, висловлюють масову незадоволеність ситуацією, а з іншого – вимушені використовувати цей тіньовий ринок для реалізації своїх повсякденних соціальних та економічних інтересів [3]. Внаслідок цього і виникає специфіка інституційного середовища в Україні, в якому перетинаються інтереси двох груп інституційних суб'єктів – осіб, які контролюють ренту в системі адміністративних і інших неформальних ринків, та осіб, що користуються їх послугами. Доказом цього є те, що громадяни України за останні роки стали більше використовувати особисті зв'язки. Так, збільшило випадків кумівства та протекціонізму в сферах регуляторної політики та перевірок бізнесу (з 23,6% до 25,2%), земельних відносин (з 16,7% до 18,7%), в системі державного нотаріату (з 6% до 11,5%) та у вищих навчальних закладах (з 21,9% до 26,9%) [8].

Все вищесказане, на думку автора, свідчить про те, що працедавці, укладаючи з працівниками формальний або не формальний контракт найму, втягують їх в систему патерналістсько – клієнтських відносин. У рамках цих відносин працівники, особливо зайняті на малих підприємствах, задля збереження зайнятості змушені включатись в систему неформальних стосунків, часто протиправного характеру. Це формує специфічне інституційне середовище ринку праці, яке на сьогодні ще мало досліджене. Разом із тим слід пам'ятати, що "соціально-економічна та політично-класова стабільність

суспільства, що є запорукою перспектив економічного розвитку України, неможлива за умов, коли багаті латентно багатіють за рахунок привласнення не лише додаткового, а й і необхідного продукту класу найманих працівників, що призводить до збідніння населення. У зв'язку з цим необхідно створити надійно функціонуючі соціально-економічний і економічно-правовий механізми, що дозволять реалізувати найважливіший принцип цивілізованого ринку та соціально інтегрованого суспільства: "багаті повинні багатіти виключно за умови, коли вся соціально-класова спільнота країни процвітає" [11].

Сформульовані проблеми та протиріччя розвитку інституційної бази української економіки в умовах фінансово-економічної кризи потребують подальших розробок щодо виявлення особливостей корпоративно-класової моделі української економіки як фактору впливу на ринок праці, аналізу мотивації основних суб'єктів господарювання, оцінки соціоекологічної ефективності інституційного потенціалу суспільства, визначення основних особливостей відносин між працею і капіталом в системі неправових аспектів функціонування бізнесу.

1. Акіліна О. В. Аналітичний огляд ринку праці в Україні [Текст] / О. В. Акіліна // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 10. – С. 152-159.
2. Баяндурян Г.Л. Институциональные проблемы занятости в развитых и переходных экономиках [Текст]: [монография] / Г.Л. Баяндурян. – М.: Прометей, 2006. – 370 с.
3. Дегтярев А.Н., Маликов Р.С. Институциональный анализ деловой коррупции [Текст] / А.Н.Дегтярев, Р.С.Маликов // Вопросы экономики. – 2005. – № 10. – С.103-118.
4. Джегур Г. В. Державний механізм регулювання зайнятості населення та принципи його формування [Текст] / Г.В. Джегур // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 9. – С.167-173.
5. Капелюшников Р.И. Российская модель рынка труда: что впереди? [Текст] / Р.И.Капелюшников // Вопросы экономики. – 2003. – № 4. – С.83-100.
6. Олейник А.Н. "Бизнес по понятиям": об институциональной модели российского капитализма [Текст] / А.Н.Олейник // Вопросы экономики. – 2007. – № 5. – С.4-25.
7. Темницкий А.Л. Ориентация рабочих на патерналистские и партнерские отношения с руководством [Текст] / А.Л.Темницкий // Социологические исследования. – 2004. – № 6. – С.26-36.
8. Україна в 2005–2009 рр.: стратегічні оцінки суспільно-політичного та соціально-економічного розвитку [Текст]: [монографія] / за заг.ред. Ю.Г. Рубана. – К: ПП "Санспарель", 2009. – 644с.
9. Карташев С.И., Карташев В.С. Социальная экология. Глобальные риски и угрозы [Текст]: [монография] / С.И.Карташев, В.С.Карташев. – М., 2009. – 514 с.
10. Стан корупції в Україні. Порівняльний аналіз загальнонаціональних досліджень: 2007–2009. Звіт за результатами соціологічних досліджень. – Київ, 2009. [Електронний ресурс] //Антикорупційний портал: [сайт] – Режим доступу: <http://www.acsc.org.ua/ua/reports/report-and-research>. – Назва з екрана.
11. Мандибура В.О. Особливості сучасної трансформації класової структури населення України [Текст] / В.Мандибура, С.Батажок // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2010. – № 117. – С. 7-12.

Надійшла до редколегії 27.12.11

УДК 336.12:336.15

К. Жадько, канд. екон. наук, доц. (Дніпропетровська державна фінансова академія)

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПОБУДОВИ ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛЮ В РИНКОВИХ УМОВАХ

В статті описано підходи щодо побудови системи фінансового контролю, як засобу державного управління та ефективного інструменту управління фінансово-господарською діяльністю суб'єктів господарювання в ринкових умовах.

Ключові слова: фінансовий контроль, державні органи управління, фінансові ресурси, фінансова прозорість.

В статье изложены проблемные аспекты финансового контроля, как средства государственного управления и эффективного инструмента управления финансово хозяйственной деятельностью субъектов ведения хозяйства в рыночных условиях.

Ключевые слова: финансовый контроль, государственные органы управления, финансовые ресурсы, финансовая прозрачность.

In the article the problem aspects of financial control, as facilities of state administration and effective instrument of management, are expounded financially by economic activity of subjects of menage in market conditions.

Keywords: financial control, public authorities, financial resources, financial transparency.

Фінансова система України, достатньо швидко і динамічно змінюється, особливо, що стосується таких категорій як контроль і управління. Керівники, починаю-

чи від підприємств і закінчуючи бюджетом держави потребують фінансової прозорості, оскільки це підвищує довіру до суб'єктів. Ринкові умови існування економіки і

фінансовий стан підприємств підтверджують існування і актуальність проблеми здійснення ефективного фінансового контролю, як важливої ланки системи управління на макро- і мікро-рівні економіки. На жаль, серед проблем фінансів до сих пір залишається таке розповсюджене поняття, як нецільове використання фінансових ресурсів, зростання злочинності економічної направленості, і перш за все у економічній сфері, що свідчить про те, що існуюча система фінансового контролю і управління слабо протистойть цим порушенням.

Фінансовий контроль поки не є ефективно структурованим і не охоплює повністю кредитно-фінансову сферу. В економічних умовах, що склалися (спад виробництва, світова економічна криза тощо), система фінансового контролю повинна включати більш дієвий державний фінансовий контроль. Перш за все недостатньо ефективним є зовнішній, незалежний від виконавчої влади, контроль, який покликаний поставити край, нецільовому витрачання активів. Система фінансового контролю практично не виконує попереджувально-профілактичну функцію. Вона більшою мірою констатує порушення і немає інструменту для попередження. Тому серед першочергових завдань є необхідність створення більш цілісної, структурованої з механізмами взаємодії системи загального фінансового контролю, обґрунтування стратегії його розвитку, вдосконалення форм і методів здійснення контрольних дій, підвищення їх ефективності і результативності.

Проблеми контролю, у тому числі і фінансового, вже тривалий час є об'єктом уваги учених. Формуванню системи фінансового контролю в умовах становлення ринкових відносин присвячені роботи вітчизняних і зарубіжних учених по питаннях фінансового контролю – це роботи М. Білухи, О. Василика, Ю. Данилевського, І. Стефанюка, В.М. Федосова, Д. Ірвіна, Д. Хана, Х. Хевенса та ін. [1,3].

Разом з тим розвиток ринкових відносин ставить перед теорією і практикою фінансового контролю нові проблеми. Зокрема, необхідно уточнення ряду концептуальних основ формування фінансового контролю, осмислення, як діє практика функціонування його органів, опрацювання сучаснішої методології і техніки здійснення контрольних дій. Безперечно, для цього необхідно повністю мати уяву про класифікацію системи фінансового контролю (рис. 1).



Рис. 1. Схема класифікації загальної системи фінансового контролю *

*Джерело :складено автором за даними [1]

В Україні загальна система фінансового контролю складається з двох взаємодіючих, але самостійних видів: державного і недержавного фінансового контролю. Державний – контролює розподіл валового національного продукту, рух бюджетних грошових ресурсів і цільове їх використання і займає центральне місце в економіці країни. Його дії направлені на забезпечення максимального надходження до бюджету грошових коштів і оптимізацію їх використання. Недержавний контроль, будучи переважно відомчим (внутрішньогосподарським), прагне до мінімізації відрахувань з метою максимізації прибутку, як правило на рівні суб'єкта господарювання.

Державний фінансовий контроль здійснюють державні органи влади: Верховна Рада, Кабінет Міністрів, Національний банк, Міністерство фінансів, Фонд державного майна, Рахункова палата, Державна податкова служба, Державна контрольно-ревізійна служба, інші державні органи. Державні органи в Україні здійснюють роботу на основі діючого законодавства. Але вже зараз стала очевидною необхідність внести зміни і доповнення до їх діяльності. Слабкою стороною в діяльності органів влади є відсутність у неї механізму звертатися до суду, з метою захисту державних інтересів. Ситуація, що склалася в країні, вимагає в законодавчому порядку наділити державні органи правом притягати до адміністративної відповідальності порушників бюджетного процесу.

Органами недержавного фінансового контролю є асоціації банківських установ, промисловців і підприємців, аудитори і аудиторські фірми, внутрішньогосподарський фінансовий контроль. Основним його завданням є перевірка виконання законодавства, наказів, розпо-

ряджень фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання.

В період становлення і розвитку економіки має місце, з одного боку, надмірний вплив ринку і його важелів, на систему фінансового контролю, а з іншої боку адміністративної системи управління і конкретної особи (контролюючого суб'єкта). Це не могло не підірвати довіри до державного управління. В принципі, це протиріччя зусиллям, направленим на зміцнення державної влади і організацію ефективного державного управління. Поступово в суспільстві розвивається упереджене відношення до державного фінансового управління. Представляється, що підвищенню іміджу державної служби в значній мірі може служити посилення контролю, і перш за все фінансового, за її діяльністю.

Треба мати на увазі те, що сьогодні місце має, недостатньо продумане копіювання західного досвіду, що породило і таке, характерне для Заходу явище, як використання ринкових методів в системі державного управління, що приводить до звуження сфери фінансового контролю в системі державної служби. Саме перенесення ринкових основ в цю сферу представляється проблематичним, оскільки там ринкові механізми не діють.

Проте слід зазначити, що у ряді країн, наприклад у Великобританії, "ринковий" підхід в системі державної служби привів до того, що в своїй роботі урядові органи поступово почали керуватися принципами ефективності і рентабельності служби. В принципі, проходження державного управління логіці розвитку ринкової економіки може бути орієнтоване на ефективність, але, безумовно, не в такому вигляді, як у сфері економіки. Тому такий

підхід може лише певною мірою полегшити роботу контролюючих органів, оскільки у останніх з'являється можливість перенести увагу з процесу на результат [1,3].

Світова практика свідчить, що в даний час у сфері ухвалення рішень і діяльності державних установ відбуваються істотні зміни. Ці зміни полягають в тому, що в їх основі лежать вимоги раціональності і ефективності, а не розширення сфери діяльності і збільшення штатів управлінців.

Інший аспект змін полягає в зміні ролі держави, а отже, і його управлінських структур в регулюванні економіки. Держава стоїть перед дилемою: віддати розвиток економіки на волю ринкової стихії, або ж воно повинно по новому визначити своє місце в економіці і ступінь свого втручання в управління її розвитком. У світовій практиці зараз реалізується ідея "нового державного менеджменту". Головне в цих пошуках полягає в знаходженні відповіді на питання, які функції слід, а які не слід відносити до функції державних служб. Правильне розуміння і розподіл цих функцій веде до ряду основоположних підходів до формування системи державної служби і контролю її діяльності. Це перш за все: акцентування уваги державних органів на результаті, а не на процесі своєї діяльності; встановлення оптимального рівня керівництва; застосування ефективнішої оцінки якості виконання обов'язків державними службовцями і застосування дієвої системи стимулювання їх праці; недопущення суб'єктивізму в діяльності державних управлінських структур.

Реалізація цих і інших подібних ідей визначає необхідність досконалішого фінансового контролю діяльності органів управління. Проте треба враховувати і можливі складнощі, які можуть затрудняти процес контролю. Це, перш за все, відсутність чітких критеріїв оцінки успіху або неуспіху у виконанні функцій чиновниками управлінських структур. До того ж при оцінці діяльності останніх необхідно враховувати і ряд характеристик, що високо цінуються, але не можливо кількісно оцінити вираз: чесність, чуйність, справедливість і, особливо, підзвітність в ухваленні рішень.

Суть контролю за функціонуванням державних управлінських структур і їх конкретних працівників повинна полягати в перевірці і оцінці того, як їх діяльність впливає на забезпечення "загальних благ".

Відзначимо ще одну тенденцію розвитку контролю в системі державної служби. Вона пов'язана з тим, що в умовах ринку в суспільстві з'явилася ілюзія відмирання держави і ослаблення його контролюючих функцій. Нам представляється неспроможною думка про необхідність зниження ролі державного управління і скорочення витрат на його зміст.

З позиції фінансового контролю необхідно визначити:

- по-перше, сфери, де держава зберігає свою обов'язкову присутність;
- по-друге, сфери, в яких держава не присутня, залишаючи їх регулюючій дії ринку;
- по-третє, сфери, які держава залишатиме, у міру зміцнення ринкового механізму. Зрозуміло, що в даних трьох сферах буде потрібно не тільки різний ступінь фінансового контролю, але і застосування різних методів і засобів його здійснення.

Заслугує уваги ще один аспект фінансового контролю.

Мається на увазі розуміння його ролі в активізації і об'єднанні зусиль по розвитку управлінського персоналу. Як відомо, в принципі будь-яке управління включає дві взаємозв'язані, але самостійні складові: ідеологію управління, що відображає мету, до якої прагне структура, що управляє, і організаційно-регульовану складо-

ву, що характеризує технологію досягнення цієї мети. Важливим елементом в цій, другій, складовій є наявність дієвого механізму прямих і зворотних зв'язків, що дає можливість постійно відстежувати процеси державного управління та ступінь відповідності рішень, що приймаються, поставленим цілям і оцінка їх раціональності і ефективності.

Без належного фінансового контролю цього досягти неможливо.

Таким чином, фінансовий контроль є важливим чинником забезпечення ефективності управління через посилення контролю. При цьому завжди є проблема, яким чином пов'язати зростання рівня колегіальності в роботі контролюючих структур і забезпечення посилення самостійності, а отже, і персональної відповідальності за реалізацію прийнятих рішень.

Представляється, що вирішення цієї проблеми може полягати в тому, що колегіальність в діяльності будь-якого суб'єкту контролю не повинна бути самоціллю. Державний орган управління це більшою мірою управлінський комплекс. В зв'язку з цим і ухвалюванні ним рішення можуть бути диференційованими: а) рішення, що приймаються за принципом більшості і відповідальність за них несе цю більшість; б) рішення, що приймаються на принципах єдиноначальності, відповідальність за яких несе персонально орган управління; в) рішення, що приймаються з відома декількох чоловік (наприклад, підрозділами організацій і його керівниками), які і відповідають за нього. При такій градації з'являється можливість здійснювати конкретніший контроль за реалізацією ухвалених рішень.

Реальна ситуація і практика у вітчизняній економіці розвіяла міф про ринкову економіку, як про самостійну систему, де сильний державний фінансовий контроль не обов'язковий. Нам представляється помилковою думка, що "у міру зміцнення ринкової економіки значення зовнішнього контролю зменшуватиметься завдяки розширенню економічної свободи". Дане твердження йде в протиріччя світовій практиці, що свідчить про посилення державного контролю не тільки в країнах з ринковою економікою, але і в окремих країнах з жорстким управлінням.

Таким чином, те, що роль фінансового контролю як найважливішої ланки системи управління виявилася заниженою, в значній мірі з'явилося наслідком певних теоретичних посилянь, які були покладені в основу економічних реформ. Розуміння ринку як самостійної системи привело на перших порах до зниження ролі держави в управлінні економікою, що само по собі вже не припускало необхідності здійснювати з його боку фінансовий контроль. Було проігноровано той очевидний факт, що на Заході ринок вже давно зарегульований, і важливу роль в цьому грає державний фінансовий контроль. Причому сфера контролю розширюється, удосконалюються форми і методи його проведення, і він стає все більш ефективним елементом управління. Децентралізація економіки внаслідок економічних реформ привела до погіршення державного контролю над багатьма економічними процесами, зокрема за використанням фінансових ресурсів. Зарубіжною практикою підтверджено, що децентралізація дає позитивний результат лише в тому випадку, якщо вона супроводжуватиметься посиленням державного контролю за процесами в бюджетно-фінансовій сфері. Саме це визначило необхідність проаналізувати як світову, так і минулу вітчизняну практику здійснення фінансового контролю в контексті сучасних перетворень економіки. Актуальність посилення фінансового контролю обумовлено ще одні-

єю обставиною, а саме: необхідністю протистояти негативним явищам в економічній сфері.

Практика показує, що зростання виявлення економічних злочинів в конкретних сферах свідчить про слабкість в них фінансового контролю. У 2000-2001 рр. в порівнянні з попередніми роками кількість виявлених злочинів зросла в зовнішньоекономічній діяльності, в кредитно фінансовій сфері, на споживчому ринку, збільшилася кількість виявлення хабарництва, комерційного підкупу.

Така масштабна злочинність економічної спрямованості свідчить не тільки про необхідність посилення державного фінансового контролю. Вона відображає глибшу причину, що полягає в тому, що економічний механізм господарювання далекий від досконалості і містить дуже багато слабких сторін, що сприяють скоєнню таких злочинів. Тому формування ефективної системи фінансового контролю повинне здійснюватися в тісному взаємозв'язку з вдосконаленням всього механізму функціонування економіки.

У країні немає головного – науково-обґрунтованої програми боротьби із злочинами економічної спрямованості, у тому числі і у фінансовій сфері. Звичайно, окремі елементи є, і вони реалізуються. Кожна з контролюючих структур (Рахункова палата, відповідний департамент Мінфіну, правоохоронні, податкові і інші структури) мають власні програми дії. Але в сукупності вони не мають єдиної програми, для виправлення фінансового стану, що склався. На фінансування роботи цих органів завжди не вистачає грошей, і вони діють виходячи з наданих їм можливостей, а не з потреби. Слабкість контролюючих систем і їх недостатня результативність пояснюється так само і тим, що в країні поки слабо ведуться дослідження з проблеми розвитку економічних злочинів в перспективі. Відсутність науково-обґрунтованих прогнозів вимушує контролюючі органи працювати по виявленню вже скоєних порушень, а не попереджувати їх появу – обмежуючи дію контролю, функції управління. До того ж, не маючи таких прогнозних розробок, контролюючі органи нерідко стикаються з новими і несподіваними для них злочинними явищами, до протистояння яким вони виявляються не готові.

Однією з основних причин різного роду зловживань у фінансовій сфері є те, що ідеологія сучасних вітчизняних реформ визначає грошові ресурси, як головну роль в житті людини. Звідси з'являється прагнення добути їх будь-якими засобами, нехтуючи при цьому прийнятими в суспільстві моральними принципами. Гонитва за грошима штовхає на порушення, і контроль покликаний якщо не усунути, то до певної міри звести до мінімуму або зменшити негативні наслідки зловживань, пов'язаних з фінансами.

Безумовно, роль фінансових ресурсів в економіці основна, але досвід кращих і представників ділового світу свідчить, що якнайкращих результатів добивалися саме ті, для яких гроші самі по собі не були головною метою, а були похідними від результату роботи, праці. У цьому плані доречно послатися на досвід такого видатного менеджера XX століття, як Г. Форд. У своїй автобіографічній книзі "Моє життя, мої досягнення" він відмічає, що без прибутку не може триматися будь-яка справа і в цьому немає нічого поганого [2]. Але прибутковість повинна виходити у результаті корисної роботи, а не лежати в її основі. Постановка на перший план фінансів загрожує гальмом роботі і зменшує значення наполегливої праці. І далі він роз'яснює, що переважаюча турбота про гроші, а не про роботу, спричиняє за собою боязнь невдачі; ця боязнь гальмує правильний підхід до справи, викликає страх перед конкуренцією, примушує побоюватися зміни методів виробництва,

побоюватися кожного кроку, що вносить зміну в положенні діяльності будь-якого підприємства.

Особливо небезпечним є факт, про поступову втрату населенням довіри до здатності державної влади контролювати соціально-економічні процеси і явища, що відбуваються в суспільстві, контролювати банківську систему країни. Той факт, що не без участі держави в 1992 і 1998 рр. були по суті анулюванні заощадження населення.

Тому стан справ сьогодні, підштовхує населення до покупки іноземних валют і зберігання своїх заощаджень в іноземній валюті, що сприяло подальшому процесу доларизації економіки країни. Зрештою все це веде до втрати державою контролю над важливою ланкою фінансової системи грошовими заощадженнями, використанням фінансових ресурсів як інвестицій. Роль державного контролю у виправленні положення, що склалося, очевидна.

За своєю суттю державний фінансовий контроль, це також перевірка того, як державні службовці виконують покладені на них обов'язки і перш за все в плані їх відповідальності за використання державних фінансових ресурсів. Контроль за діяльністю держапарату одна з найважливіших функцій державної влади.

Для України проблема контролю загострюється ще і таким інструментом, на відмінність від західних країн, як якість апарату керівників. Із зміною влади в країні формується нова державна служба, новий державний апарат.

Об'єктивності ради слід зазначити, що державний апарат радянської влади, за наявності певного бюрократизму, в більшості своїй був кваліфікований і, що особливо важливе, дисциплінований і підконтрольний. Існувала певна державна і партійна система, яка присікала випадки корупції і інші антигромадські прояви. У переважній більшості за всілякі відхилення покарання в кримінальному або партійному порядку було невідворотно.

Багато службовців з минулих радянських структур стали основоположниками формування нових державних структур. Вони привнесли і в нові органи влади багато позитивних якостей зі своєї колишньої діяльності. Це і визначило те, що і зараз багато державних службовців є гідними членами нового державного апарату і ведуть важливу в усіх відношеннях роботу.

Але в цілому це новий, інший апарат з іншою відповідальністю. Йому сталі властиві такі явища, як корупція, хабарництво, кадрова порука, участь в розкраданні державної власності. Ці явища ознака слабкості контролю і державного управління в цілому. Крім того, в держапарат приходять люди випадкові, не високого професійного рівня.

Вони підбираються по принципах особистої відданості: "хай гірше але свій". Сучасна дійсність багата прикладами, коли службовці, проявляючи принциповість і прагнення глибоко розібратися в тій або іншій справі, відсторонялися від роботи.

Інша проблема сучасного державного апарату полягає в його розростанні. Здавалося б, перехід до ринку і властивих йому елементів саморегулювання не повинен вести до зростання чисельності управлінського апарату. Але на практиці все відбулося навпаки.

Треба мати на увазі і наступне: розростання держапарату супроводжувалося зростанням недовіри до нього. Держапарат, робить в організаційному і фінансовому відношенні не прозорим, і зрощення його з комерційними структурами. Практичними формами такого зрощення є входження в раду директорів крупних компаній працівників державних органів управління як в центрі, так і на місцях, і направлення комерційними

структурами своїх представників в органи влади з метою лобіювання їх інтересів.

До цього слід додати "зманювання" державних службовців на роботу в комерційні структури, які вони раніше контролювали.

Відзначимо ще одну причину, що обумовлює необхідність посилення контролю взагалі і фінансового особливо. Вона полягає в тому, що економіка розвивається в умовах постійного дефіциту фінансових ресурсів. Управління їх ефективним використанням шляхом аналізу і оцінки результативності стає найважливішою проблемою, яку без контролюючих дій вирішити неможливо. Центром уваги повинні бути перш за все витрати, що не привели до прямих або непрямих позитивних результатів.

Як показує практика, саме складність і неефективна організація руху фінансових потоків ускладнюють здійснення фінансового контролю і створюють умови для розвитку негативних економічних процесів, таких як ухилення від податків, розвиток тіньової економіки, витік капіталу за межу, корупція.

Очевидною стає ще одна обставина, що вимагає посилення контролю. Мова йде про численність контролюючих як державних, так і недержавних структур, а також слабка між ними узгодженість в контролюючих діях. Але необхідність посилення фінансового контролю обумовлена не тільки причинами і обставинами, пов'язаними з економічною кризою, що переживається країною. Вона також диктується рядом об'єктивних чинників не тільки економічного характеру.

Необхідність посилення контролю загострюється перерозподільними процесами. Величезні фінансові кошти прямують в дотаційні регіони як через бюджет, так і через позабюджетні фонди, що вимагає відповідного контролю за цими процесами.

Необхідно також відзначити, що слабкою стороною діяльності контролюючих органів є відсутність чіткої методологічної бази здійснення перевірок, яка б працювала. На практиці найчастіше застосовується ревізія. Наприклад, не завжди є можливість повернути до місцевого бюджету засоби, використані не за призначенням. При використанні різних форм попереднього контролю стає можливим не тільки виявляти і попереджувати негативні явища, але і стимулювати застосування попереджувальних мір, що своєчасно присікають порушення. Попередній контроль, таким чином, виконує важливу профілактичну функцію.

Що стосується результатів перевірки, то вони можуть використовуватися не тільки як привід для покарання осіб, що допустили порушення, але і при вирішенні питань про дотації регіонам. Якщо, наприклад, у регіону немає можливості для повернення коштів, витрачених не за цільовим призначенням, то сума коштів по дотаціях, субсидуванню повинна зменшуватися на суму виявлених порушень.

На закінчення відзначимо, що в справі створення цілісної системи фінансового контролю може допомогти критичне осмислення минулого і сучасного зарубіжного досвіду.

Отже виходячи з системи контролю, що склалася, можна зробити наступні висновки. Численні структури контролю свідчать про відсутність чіткої інтегрованої структури контрольної системи, що приводить до розпилення і взаємодії її дій. Тим часом зростання злочинів економічної спрямованості, нецільове використання бюджетних коштів і позабюджетних фондів вимагають об'єднання зусиль контролюючих органів за станом фінансів країни. Істотним недоліком системи контролю, що діє, і особливо фінансового, є його слабка орієнтація на всі стадії відтворювального процесу. Уточнимо: такий контроль охоплює перш за все локальні сфери і інтереси, не завжди виходячи з необхідності задоволення потреб суспільства в цілому. Існуюча система контролю побудована по класичній схемі, прийнятій в більшості західних країн, без достатнього урахування конкретних економічних фактів. Система фінансового контролю побудована на змішуванні і ототожненні двох різних явищ держави і державного апарату (чиновників). Реальна держава виступає контролюючою структурою, тоді як державний апарат, як виконавський його орган контролюваною. Але на практиці діяльність державного апарату відповідає за державне управління, і таке розуміння веде до зниження його підконтрольності. Тому одна з серйозних сучасних проблем це контроль за роботою державної служби.

1. Державний фінансовий контроль: ревізія та аудит / [Германчук П.К., Стефанюк І.Б., Рубан Н.І., Александров В.Т., Назарчук О.І. та ін.]; за ред. Германчука П.К. – К.: НВП "АВТ", 2004. – 424 с. 2. Бровкіна Н.Д. Основи фінансового контролю [Текст] / Бровкіна Н.Д. – М.: Магістр, 2009. – 382 с. 3. Бланкарт Ш. Державні фінанси в умовах демократії: Вступ до фінансової науки [Текст] / [Ш. Бланкарт]; за ред. В.М. Федосова. – К.: Либідь, 2000. – 654 с.

Надійшла до редколегії 27.12.11

УДК 336.14

Т. Затонацька, канд. фіз.-мат. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка)

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ФІНАНСУВАННЯ РОЗВИТКУ ОСВІТИ: ПЕРСПЕКТИВИ ЗАСТОСУВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто та проаналізовано різні форми фінансування вищих навчальних закладів у різних країнах світу, розроблені рекомендації для розвитку сфери освіти в Україні.

Ключові слова: освітня політика, реформування сучасної системи освіти, державна політика в сфері освіти, форми фінансування освітніх закладів.

В статье рассмотрены и проанализированы разные формы финансирования высших учебных заведений в разных странах мира, разработаны рекомендации для развития сферы образования в Украине.

Ключевые слова: образовательная политика, реформирование современной системы образования, государственная политика в сфере образования, формы финансирования образовательных учреждений.

In the article it is highlighted and analyzed the various forms of the higher education institutions financing in different countries. Also recommendations for the development of education in Ukraine are suggested.

Keywords: educational policy, reformation of the modern educational system, public educational policy, forms of the education institutions financing.

Реформування сучасної системи освіти як основи сучасної демократичної європейської держави та її адаптація до умов сьогодення є актуальним та необхід-

ним завданням у забезпеченні реалізації стратегії соціально-економічного розвитку країни. При цьому трансформаційні процеси мають здійснюватися не ізольова-

но, а комплексно, з врахуванням світових тенденцій розвитку національних освітніх систем. Ефективність проведення таких реформ залежить саме від достатності обсягу фінансування, а домінуючим джерелом сьогодні залишаються кошти державного і місцевих бюджетів, оскільки саме державі належить формування, реалізація та модернізація освітньої політики відповідно до вимог сьогодення.

Проблемним питанням дослідження процесів фінансового забезпечення функціонування вищих навчальних закладів присвятили свої праці В. Базилевич, Д. Бондаренко, Е. Лібанова, Н. Мурсалімова, Ц. Огонь, І. Пасінович, І. Радіонова, Д. Робертсон, В. Сафонова, Г. Хьюберт, Ю. Чеботаревський та інші.

Метою статті є дослідження існуючих форм фінансування освітніх закладів в різних країнах світу для реалізації в Україні.

В Україні бюджетна політика економічного зростання є основою розвитку держави, зростання добробуту населення, утвердження нових соціальних стандартів. Бюджетна політика завжди була важливим знаряддям впливу на розвиток економіки і соціальної сфери. З її допомогою держава, розподіляючи і перерозподіляючи валовий внутрішній продукт, здійснює вплив на формування структури виробництва, результати господарювання, проведення соціальних перетворень. В умовах трансформаційної економіки роль бюджетної політики економічного зростання значно підвищується, вона стає основним інструментом регулювання соціально – економічних процесів.

Освітня політика – це діяльність держави щодо забезпечення функціонування та розвитку системи освіти. Розробка освітньої політики будується на всебічному аналізі, метою якого є виявлення і порівняння можливих варіантів політики. Ухвалена освітня політика встановлює пріоритетні напрями для фінансування, управління, планування і контролю системи освіти [7, с. 11].

В Україні такі стратегії та пріоритети розвитку визначені Постановою Кабінету Міністрів від 3 листопада 1993 р. № 896 "Про Державну національну програму "Освіта" ("Україна XXI століття")" та Указом Президента від 17 квітня 2002 року № 347/2002 "Про Національну доктрину розвитку освіти". Основний акцент зроблено на переході до гуманістично-інноваційної освіти, яка сприятиме відчутному зростанню інтелектуального, культурного, духовно-морального потенціалу суспільства.

Метою державної політики щодо розвитку освіти є створення умов для розвитку особистості і творчої самореалізації кожного громадянина України, виховання покоління людей, здатних ефективно працювати і навчатися протягом життя, оберігати і примножувати цінності національної культури та громадянського суспільства, розвивати і зміцнювати суверенну, незалежну, демократичну, соціальну та правову державу як невід'ємну складову європейської та світової спільноти [1].

Насьогодні особливо чітко окреслено проблему гуманітаризації освіти, яка поряд із демократизацією є базовими компонентами реформування освіти в єдину комплексну систему національної освіти як соціокультурного феномена та складової соціально-економічного розвитку.

В сучасних умовах освіта розглядається як форма інвестицій у людський капітал. Освітня діяльність має ту особливість, що вона є сферою духовного виробництва і важко піддається вираженню в економічних показниках, тобто неможливо визначити обсяг знань і навичок конкретної людини, а тим більше, встановити, чи вони є результатом освіти, природних здібностей, чи генетичної спадковості. Це значно ускладнює визна-

чення вартісної оцінки нагромаджених робочою силою знань, навичок і досвіду. Такі оцінки завжди будуть приблизні. Кількісно, звичайно, можна визначити нагромаджені затрати суспільства на навчання, підвищення кваліфікації та перепідготовку сукупної робочої сили. В економічній теорії розроблено, а в практичній діяльності застосовується показник, який характеризує кількість людино-років освіти і виражається у вартісній формі, що відображає народногосподарські затрати на навчання наявної робочої сили. Цей показник дефініціюється як "фонд освіти" [9]. Фонд освіти є тією частиною освітнього потенціалу, яка виражає суму фінансових ресурсів, затрачених суспільством на освіту.

Розглянемо видатки на фінансування освіти за даними Державного казначейства України. Отже, більшу частину цих видатків (приблизно 80 – 85 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України) направлено на: підготовку робітничих кадрів у професійно-технічних навчальних закладах (18,1 – 22,2 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України); підготовку кадрів вищими навчальними закладами I і II рівнів акредитації (9,7 – 12,3 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України); підготовку кадрів вищими навчальними закладами III і IV рівнів акредитації (48,3 – 57,0 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України). Відповідно недостатнім є фінансування таких важливих програм, як "Інформатизація загальноосвітніх та професійно-технічних навчальних закладів, комп'ютеризація загальноосвітніх шкіл, передусім сільських, забезпечення навчальних закладів сучасними технічними засобами навчання з природничо-математичних і технологічних дисциплін" (0,06 – 2,0 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України (у 2009 – 2010 рр. взагалі була не профінансована, хоча кошти були заплановані)), "Фінансова підтримка розвитку інфраструктури у сфері наукової діяльності" (0,004 – 0,20 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України), "Фундаментальні дослідження в наукових установах" (0,1 – 0,8 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України), "Прикладні розробки в наукових установах" (0,06 – 0,11 % від загальних видатків Міністерства освіти та науки України).

Як бачимо з наведених вище прикладів, майже всі кошти спрямовуються на надання освіти майбутнім кадрам, натомість модернізація та реформування самої освіти, тобто підвищення її якості, фінансується недостатньо. Слід відмітити необхідність збільшення фінансування фундаментальних досліджень та прикладних розробок у наукових установах та залучення до участі в науковій роботі майбутніх фахівців. Ще одним важливим напрямком, який залишається недостатньо профінансованим, є оновлення обладнання для навчання і наукових досліджень на природничих факультетах ВНЗ.

Розвиток освітньої системи в Україні повинен привести:

- до появи нових можливостей для оновлення змісту навчання та методів викладання дисциплін і розповсюдження знань;
- до розширення доступу до всіх рівнів освіти, реалізації можливості її одержання для великої кількості молодих людей, включаючи тих, хто не може навчатись у вищих навчальних закладах за традиційними формами внаслідок браку фінансових або фізичних можливостей, професійної зайнятості, віддаленості від великих міст, престижних навчальних закладів тощо;
- до реалізації системи безперервної освіти "через все життя", включаючи середню, довузівську, вищу та післядипломну [3].

На сьогодні в Україні ще не досягнуто європейського рівня якості та доступності освіти. Обмежене фінансування освіти і науки з державного та місцевих бюджетів призвело до погіршення стану матеріально-технічної бази навчальних закладів та їх соціальної інфраструктури, що гальмує впровадження сучасних інноваційних технологій і засобів навчання [10, с. 40]. Управлінське рішення в освіті має ґрунтуватися на новітніх методологічних розробках як українських, так і закордонних науковців, а також унікальних особливостях освітніх систем кожної країни.

Існують різні доступні джерела залучення додаткових коштів в освітню сферу. Найпростіший шлях надходження коштів віднайшла, наприклад, Франція, де діє закон про сплату приватними роботодавцями 0,5% фонду зарплати на учнівство і перепідготовку персоналу. Фірма може сама платити ці кошти закладам, які вона обрала, не виділяючи коштів у "загальний котел", який не забезпечує їй бажаного результату. Аналіз дії закону "+/- 0,5%" свідчить, що й він не ідеальний: практично ніколи фірми не спрямовували ці кошти на підготовку студентів перших курсів університетів. Найчастіше вони непропорційно витрачалися на спеціалізовані курси, підвищення кваліфікації персоналу самих фірм-платників. Частина професури відгукнулася на цей закон тим, що вийшла на новий ринок із "над вузькими курсами" у межах вирішення однієї з проблем конкретної фірми [4].

Другим джерелом додаткових коштів є контракти на навчально-інформаційні послуги ВЗО для фірм, коли фірми і ВЗО кооперуються і шукають вигідні для обох варіанти. Цей шлях доцільний тоді, коли зароблених грошей вистачає і на створення бажання у професури "донавчатися" та робити незвичне, і на підтримку традиційних курсів для основного контингенту студентів.

Третій підхід, достатньо відомий – наукові дослідження на замовлення фірм. Цей перспективний і складний для класичних університетів підхід добре висвітлений у пресі. Поширеними формами його реалізації є "наукові парки", "наукові готелі" тощо. Цей підхід також створює проблеми різного ступеня складності (наприклад, як професору оприлюднювати свої набутки, якщо їх власником є фірма-спонсор), проте цей вид фінансової підтримки ВЗО невпинно розвивається й удосконалюється.

Четвертий підхід – гроші від власності, від продажу території, приміщень, від вкладення коштів університету в акції, від його участі в іншій фінансовій діяльності. Це явище малопоширене, і навіть серед професорів з економічних наук досвід невеликий (за винятком, можливо, США). Тому закладам освіти рекомендують передати гроші тим, хто вміє їх збільшувати. Бажано все ж не відмовлятися від створення в університетах малих підприємств, які безпосередньо працюватимуть на навчальний процес чи на наукові дослідження.

П'яте джерело – філантропія. Їх можна стимулювати через закони про благодійництво і неприбуткову діяльність, а також створення клімату суспільного визнання та оцінки донорів шляхом формування важливої для них позитивної аури.

Шосте джерело – міжнародна допомога, яку розвинені держави щороку надають бідним країнам Африки і Азії з метою розвитку їх систем освіти. Досвід переконує, що надання коштів на друкарні, побудову шкіл з ефективними матеріалами є більш доцільним, ніж відрядження ректорів і професури для перенесення досвіду [4].

Реальна диверсифікація джерел фінансування вимагає, крім усього іншого, створення у ВЗО спеціалізованої структури і залучення до справи висококваліфікованих фахівців з менеджменту і маркетингу.

Загальною тенденцією показнику сучасного рівня розвитку систем освіти у країнах світу виступає ускладнення механізму фінансування, конвергенція, зближення, набуття спільних рис між державним і приватним секторами, все більшим стає розширення різних джерел фінансування на кожному рівні освіти. Ускладнення механізму фінансування відбувається не тільки внаслідок послідовної диверсифікації джерел, а й у напрямі розгалуження процесів виділення фінансових коштів, розпорядження ними та використання.

В умовах розвинутих країн застосовуються кілька моделей фінансування освіти, зокрема модель, що орієнтована на вільний ринок із неоліберальною політикою фінансування; антиринкова модель повного фінансування освіти, модель, орієнтована на суспільний ринок з концепцією так званого гуманного капіталізму й активної держави; модель фінансування,

орієнтована на соціальний ринок (широке залучення до фінансування недержавних організацій, фондів тощо). Але незалежно від обраної моделі, провідні країни світу витрачають на освіту коштів значно більше середніх показників: як уже зазначалося вище, середнім показником у світі є 5,62% ВВП [8].

Необхідно відзначити, що з усіх можливих моделей фінансування вищої освіти перевагу необхідно віддавати тій системі фінансування, яка підвищує ефективність гнучкої, динамічної і спрямованої на результати системи освіти, оскільки вона заснована на високому ступені виміру результатів діяльності індивідуумів і навчальних закладів.

У будь-якій країні світу державний сектор відіграє найпершу роль у фінансуванні освіти, хоча частка держави може значною мірою різнитися. Однак жодна країна, навіть найрозвиненіша, не може повністю забезпечити потреби освіти тільки за рахунок державних коштів, існує певна межа, вище якої частка видатків на освіту у державному бюджеті чи відносно ВВП не може зростати далі.

Фінансування державою закладів вищої освіти — це складний процес за своєю внутрішньою структурою. Згідно національного законодавства воно може здійснюватися з різних рівнів урядового управління (центрального, обласного, місцевого), різними урядовими структурами (міністерствами і відомствами), на основі різних формул і методів.

Частка приватного сектору може бути виражена різними параметрами: це не лише через співвідношення державних і приватних навчальних закладів, а й обсяги фінансових ресурсів, приватних і державних навчальних закладів, а також як благодійні і спонсорські внески.

Проте потоки фінансових ресурсів в освіту не вичерпуються тільки поділом на державні та приватні. Вагомим каналом надходжень коштів, особливо у розвинених країнах, виступають цільові внески підприємств та організацій. Участь підприємств може виявлятися у різних формах. Наприклад, через створення власних навчальних закладів, так званих корпоративних університетів. Як відомо, беззаперечним лідером у створенні

подібних закладів були США і найбільші західні транснаціональні компанії [2; 6]. Різноманітні питання створення і діяльності подібних закладів все частіше досліджують науковці не тільки Росії [5], де є чимало великих фірм зі значними регіональними підрозділами, а й України. Динаміка зростання їх кількості в сучасному світі свідчить про те, що ця форма навчальної діяльності не просто стрімко розвивається, а поступово навіть починає тіснити інші, більш традиційні форми здобуття різних ступенів вищої освіти.

Також, вагомим каналом фінансування освіти і професійної підготовки стає встановлення спеціальних податків. Крім того, держава може сприяти організаційно через упровадження схем обов'язкового навчання працівників або ж встановленням правила виплати працівниками частини вартості отриманого навчання у разі звільнення. Яскравий приклад успішного спільного фінансування підприємствами і урядом дають схеми оплати відпусток на навчання, що діють у Франції та Бельгії [8].

Підсумовуючи сказане, може констатувати, що загалом світова практика все більше свідчить не лише про диверсифікацію джерел фінансування освіти, а й про урізноманітнення фінансових потоків в умовах ускладнення відносин власності, управління та фінансування. З'являються різноманітні змішані форми оплати навчання, які поєднують фінансування з одних джерел із керівними функціями інших суб'єктів. В умовах України, така практика розвиватиме процеси комерціалізації галузі, свідчитиме про розширення ринкових відносин загалом та вимагатиме вдосконалення механізмів фінансування освіти, в тому числі процесів ціноутворення на ринку освітніх послуг України.

Подолання кризи у фінансуванні навчальних закладів значно полегшиться у разі створення сприятливої законодавчої атмосфери, яка б допомагала системі освіти не лише виживати, а й розвиватися.

УДК 330.101.5.

Ю. Коваленко, канд. екон. наук, доц. (Національний ун-т ДПС України)

ПРАВО ВЛАСНОСТІ ЯК СКЛАДОВА ІНСТИТУЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА ФІНАНСОВОГО СЕКТОРА УКРАЇНИ

Стаття присвячена дослідженню права власності як складової інституційного середовища фінансового сектора. Визначено основні недоліки у проведенні приватизації в Україні та їх вплив на формування цього сектора економіки. Запропоновано механізм включення права власності у стратегічні програми розвитку фінансового сектора економіки України.

Ключові слова: приватизація, підприємництво, власність, інституціоналізація, фінансовий ринок.

Статья посвящена исследованию права собственности как составляющей институциональной среды финансового сектора. Определены основные недостатки в проведении приватизации в Украине и их влияние на формирование этого сектора экономики. Предложен механизм включения права собственности в стратегические программы развития финансового сектора Украины.

Ключевые слова: приватизация, предпринимательство, собственность, институционализация, финансовый рынок.

The article is devoted research of right of ownership as a constituent of institutional environment of financial sector. Certainly basic failings in the lead through of privatization in Ukraine and their influence on forming of this sector of economy. The mechanism of including of right of ownership is offered in the strategic programs of development of financial sector of economy of Ukraine.

Keywords: privatization, entrepreneurship, ownership, institutionalization, financial market.

Інституціоналізація фінансового сектора пов'язана передусім з удосконаленням механізму перерозподілу власності, скільки саме він визначає обіг титулів власності, а також обумовлює існування і розвиток таких категорій, як підприємництво, ринок, конкуренція, економічна свобода, державне регулювання, політична свобода тощо. Така позиція кореспондує з позицією Д.Норта: "...ефектні інституції прищеплюються в державі, якій притаманні стимули до створення та забезпечення прав власності" [3, С.179], а також результатами низки досліджень, проведених останнім часом рядом авторів. Так, наприклад, Р.Ла Порта, Ф.Лопес-де-Сіланес, А.Шлейфер, Р.Вішні (La Porta R., F.Lopez-de-Silanes, A.Shleifer and W.Vishny [16; 17; 18]) та інші вважають, що ступінь досконалості фінансових ринків, як і структурна архітектура фінансових секторів різних країн, передусім залежать від системи правових відносин, які склались, і, у першу чергу, від ефективності системи захисту прав власників (інвесторів).

Не зважаючи на численні закордонні і вітчизняні дослідження теоретичних засад інституційного середови-

1. Про Національну доктрину розвитку освіти [Електронний ресурс]: указ: [видано Президентом України 17 квітня 2002 року № 347/2002]. – Режим доступу : <http://osvita.ua/legislation/other/2827>.
2. Галагузова М. А. Корпоративное образование / М. А. Галагузова, А. Н. Галагузов // Педагогическое образование и наука. – 2008. – № 6. – С. 101-105.
3. Долбій О. В. Вплив освіти на розвиток людського потенціалу / О.В. Долбій // Актуальні проблеми розвитку управлінських систем: досвід, тенденції, перспективи. Збірник матеріалів V студентської науково-практичної конференції, 22 квітня 2010 р. – С. 45-48. – Режим доступу: http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/conf/2010/2010_01.pdf#page=45.
4. Ілляшенко Т.О. Проблеми та перспективи фінансування освіти і науки в Україні в умовах економічної кризи / Т.О. Ілляшенко, І.О. Радіонова // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 1. – С. 223-228. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/Portal/Soc_Gum/Mre/2010_1/5_5.pdf.
5. Ключарев Г.А. Корпоративное образование: новая альтернатива государственным программам в сфере профессионального образования / Г.А. Ключарев, Е.И. Пахомова // Вопросы образования. – 2007. – № 2. – С. 117-139.
6. Корпоративный университет на основе проектно-деятельностного образования как инструмент инновационного развития / Дьяконов С., Тузилов А., Зинурова Р., Гребнев Л. [и др.] // Высшее образование в России. – 2006. – № 11. – С. 3-14.
7. Красняков Є.В. Освітня політика як інструмент впливу держави на систему освіти / Є.В. Красняков // Шлях освіти. – 2006. – № 4. – С. 11 – 13.
8. Куклін О.В. Фінансові механізми функціонування вищої освіти / О.В. Куклін // Формування ринкової економіки. – 2010. – № 24. – С. 373 – 381. – Режим доступу: <http://ir.kneu.kiev.ua:8080/bitstream/2010/420/1/Kuklin.pdf>.
9. Свінцов О.М. Особливості інвестування інформаційно-енергетичного ресурсу розвитку суспільства [Електронний ресурс] / Свінцов О.М. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/Portal/chem_biol/nvntu/14_1/184_Svincow_14_1.pdf.
10. Ходжсон Дж. Соціально-економічні наслідки прогреса знань і наростання складності / Дж. Ходжсон // Вопросы экономики. – 2001. – № 8. – С. 40.

Надійшла до редколегії 29.12.11

ща економіки і місця права власності в ньому, зокрема, Л.Абалкіна [1], О.Богомоллова [10], В.Вольчика [2; 3], Д.Еллермана [15], І.Крючкової [11], Д.Львова [8], А.Олейніка [4; 5], Ю.Петруні [7], А.Радигіна і Р.Ентова [9], А.Чухна, П.Юхименка і П.Леоненка [13] та ін., дослідження інституційних складових фінансового сектора залишається мало дослідженим. Передусім це стосується такого питання, як механізм перерозподілу власності в країні.

Метою статті є висвітлення основних недоліків у проведенні приватизації в Україні та їх впливу на формування фінансового сектора економіки, а також визначення основних напрямів включення права власності у стратегічні програми країни.

Вся програма реформ в Україні, так само, як і в інших країнах СНД, базувалась лише на двох факторах: приватизація і лібералізація цін. Як зазначає група російських авторитетних учених у монографії "Путь в XXI век: стратегические проблемы и перспективы российской экономики", ці умови є необхідними, але явно недостатніми для проведення соціально-економічних

перетворень від централізовано керованої економіки до тієї, яку називають ринковою. "Неповноцінність програм реформ, нехтування інституційними змінами призвели до катастрофічних результатів" [8, С.73]. Ситуацію, що склалась в Україні внаслідок реформ 90-х років, можна назвати "ні план, ні ринок" [13, С.552].

Те, що реформатори встигли накоїти у сфері приватизації державного майна, можна назвати стратегічним провалом для країни. "Надокучливий довід: мовляв, якимось поділимо, а далі ринок розставить все по своїх місцях, – це або зловмисна фальсифікація, або загрозлива помилка. Поділ і перетасування державного майна будуть тривати, допоки у його нинішніх і нових учасників, які очікують свого часу з нетерпінням, збережуться безпрецедентні можливості і стимули вести цю гру. Зрозуміло, що до ринкового механізму формування і перерозподілу прав власності все це не має жодного стосунку" [8, С.44]. Основні етапи приватизації в Україні – "мала" приватизація, масова приватизація, грошова приватизація і "заставні" аукціони – припадали на першу половину 90-х рр., але згадаймо нещодавно націоналізацію і перепродаж такого гіганту, як "Криворіжсталь".

До приватизації державного майна з 1994 р. були залучені і фінансові інститути, передусім інвестиційні фонди і компанії, а також довірчі товариства, які відіграли свою роль зі сприяння сертифікатній приватизації з залученням приватизаційних майнових сертифікатів (ПМС) населення. "Під час масової приватизації за ПМС фондами, довірчими товариствами і комерційними банками було акумульовано 28 486 753 ПМС, що становить 63% їх загальної кількості. Найбільше ПМС залучили інвестиційні фонди та компанії – 19 473 538 ПМС, або 42,6% виданих, та довірчі товариства – 7 784 181, або 17%. При цьому, за даними Фонду державного майна України, найбільші вкладення були зроблені у 1996 р. – 13 826 051 ПМС, або 49,66% загального обсягу інвестування, та у 1997 р. – 7 058 295 ПМС, або 23,35%" [6, С.698].

ПМС скуповувалися у населення за безцінь, реальна їх ціна на приватизаційному ринку перевищувала номінальну вартість у декілька разів. Усього через інвестиційні фонди та компанії було вкладено 40% ПМС, за цей рахунок вони сформували солідні портфелі акцій привабливих підприємств. Однак приватизація в Україні, як відомо, розпочалася у 1992 р., а Положення "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії" з'явилося лише у 1994 р. Крім того, зазначені інститути придбали багато дрібних пакетів акцій через те, що нормативи придбання акцій обмежувалися спочатку 5%, а потім 10% статутного фонду емітента (25% – за ПМС). Очевидно, зазначені нормативи були запозичені із західної практики регулювання фондового ринку. Наприклад, "...у США цей 10%-ий норматив діє тільки щодо 50% коштів фонду, інші ж 50% активів не підлягають обов'язковій диверсифікації" [14, с.758]. Їх застосування в Україні не враховувало наявності обмеженого вибору привабливих об'єктів інвестування, низьку ліквідність більшості акцій і неорганізованість корпоративного управління. На думку Ю.Є.Петруні, "можливо, було б кращим, щоб інвестиційний інститут мав можливість придбати один пакет ефективного підприємства, наприклад, у 40% акцій, ніж чотири пакети по 10% акцій різних підприємств, з яких два або три є мало перспективними" [7, С.149].

Через використання ПМС майже всі українські інвестиційні фонди та компанії мають активи, в яких домінують акції приватизованих підприємств. Переважна більшість з них формувала портфелі цінних паперів без дотримання будь-якої спеціалізації. Лише окремі інсти-

тути намагалися орієнтуватися на певні сектори економіки. На першому етапі фондів і компаній (1994-1996 рр.) об'єкти інвестування вивчалися або дуже поверхнево, або взагалі не підлягали аналізу. Ще одним недоліком діяльності цих інститутів в Україні є динаміка виникнення закритих фондів – понад 90% загальної кількості (на відміну від США, де їх частка складає лише близько 5%). Отже, структура українських інвестиційних фондів є типовою для низьколіквідного неефективного ринку і є наслідком недосконалого правового регулювання їх діяльності з боку держави.

Автори української програми приватизації поклали великі надії на можливість перерозподілу акцій після першої масової приватизації і керувались у цьому теоремою нобелівського лауреата Р.Коуза, яка гласить: "якщо права власності чітко специфіковані і трансакційні витрати дорівнюють нулю, то структура виробництва буде залишатись незмінною незалежно від змін у розподілі прав власності, якщо відволіктись від ефекту доходу" [4, С.140]. Згідно цієї теореми первинний розподіл прав власності не значний унаслідок можливого вільного обміну прав власності незначний унаслідок можливого вільного обміну прав власності в наступному [13, С.554]. Інший нобелівський лауреат Л.Клей спростовує її і відмічає, що приватна власність далеко не завжди ефективніша за державну. Для формування ринку конкуренція має більш важливе значення, ніж приватизація. Тому перша має розвиватись випереджаючими темпами і тим самим забезпечувати умови для другої [10, С.38]. Інакше приватизація створить монополістичні структури, які закриють дорогу до конкурентного ринку, що і відбулось в Україні. Так само і Дж.Стігліц, спираючись на розроблену ним спільно з Д.Саппінгтоном "фундаментальну теорему приватизації", заявляє, що остання підвищує ефективність виробництва і забезпечує соціальну справедливість лише за умов, аналогічних тим, за яких конкурентні ринки стають Парето-ефективними [2].

Ще на перших етапах приватизації потрібно також було врахувати взаємозв'язок між основними параметрами інституційного середовища і величиною трансакційних витрат. Ігнорування його в Україні призвело до переконання, що спершу потрібно провести приватизацію, а потім інституційні реформи, в тому числі стосовно фондового ринку і захисту прав власності, хоча на початку 90-х рр. про це попереджали всесвітньовідомі економісти, такі, як В.Андерсєфф, Я.Корнаї, Дж.Стігліц та ін. "Перш за все, має існувати фінансовий ринок, що добре функціонує, – писав Дж.Стігліц, – а також юридичні обґрунтування для процедури банкрутства і примусу до виконання контрактних зобов'язань" [19, С.134].

Приватизація в Україні виконала завдання демонстрації механізму централізованого управління економікою. Вона надала можливість вузькому колу осіб безконтрольно розпоряджатись величезною масою національного майна почасти за правом титулу власності, що до них перейшов, однак головним чином шляхом фактичного контролю над акціонованим підприємством на противагу розпилених майнових прав мільйонів мініоритарних акціонерів.

Слабкість корпоративного управління в Україні має історичний аналог в інших країнах, зокрема, післявоєнній Японії, де одним із пріоритетних завдань американської окупаційної влади було розпорошення акціонерного капіталу традиційних японських корпорацій – дзайбацу. Уже у 1949 р. близько 70% акціонерного капіталу належало приватним особам, але у результаті наступного перерозподілу акцій було поступово відновлено контроль за економікою з боку банків і великих

корпорацій: у 1985 р. у їх власності було 42 і 25% сукупного акціонерного капіталу, тоді як у приватних осіб – тільки 24% [5, С.86]. Саме у такий спосіб було відновлено жорстку структуру корпоративного управління.

Незважаючи на існуючий досвід інших країн з самого початку українських реформ було поставлено хибну мету: замість створення умов для вільного громадянського обігу майнових прав були створені умови для роздачі майна практично за безцінь. Поширена у нас теза про ключову роль приватної власності в сучасному ринковому господарстві не відповідає нинішньому стану справ у високо розвинутих країнах. Історичне призначення цієї власності полягає у сприянні процесу автономізації економіки в диференційованій соціально-економічній системі, а в основі цього процесу було відокремлення безпосереднього виробника від засобів виробництва, тобто первісне накопичення капіталу. В сучасних умовах ця історична умова вичерпала себе. Провідним інститутом сучасного приватного, державного і державно-приватного підприємництва стає корпорація, яка базується на відокремленні власності від управління. "Титул власності відділяється від права користування, розпорядження, передачі в довірче управління тощо. Самі ці права набувають можливості функціонувати окремо один від одного" [8, С.79].

Образ ринкової економіки з приватною власністю, звідки черпають свої аргументи прибічники сертифікованої приватизації, перетворився у світ фантазій, де акціонери "володіють" крупними компаніями і "контролюють" їх. Грунтовні дослідження американських економістів А.Берлі і Г.Мінза, проведені ними у 30-50-і рр. ХХ ст., показали, що люди, які володарювали у крупних фірмах Америки, спиралися не на "чітко специфіковані права власності" (оскільки їх частка в акціонерному капіталі таких фірм мізерна), а на свою роль організаторів. "Розподілення власності і контролю означає, що слід відрізнити "власність на компанію" від "власності на акцію" [15, С.103].

У фінансовому секторі саме права власності визначають поведінку його суб'єктів. З одного боку, вони можуть заохочувати до певних дій, а з іншого, – дозволяти контролювати, блокувати або забороняти використання ресурсу суб'єктами за певних умов. Контроль за діяльністю фінансових інститутів з боку їх учасників потребує чіткої регламентації і нормативного забезпечення. Інакше блокуватиметься розвиток фінансового ринку, функціями якого є сприяння формуванню гнучких каналів переливання капіталів і акумулювання заощаджень домогосподарств. У цьому аспекті викликає інтерес законодавство Канади, де існує термін "related party transaction" (угода зацікавлених сторін). Цей термін стосується насамперед акціонерних товариств, трастових, страхових компаній, бірж та інших суб'єктів ринку цінних паперів. За результатами накопиченого досвіду із виявленням таких угод було розроблено спеціальні методики з аналізу та здійснення регулярних планових незалежних контрольних процедур із виявленням таких угод. Особи, які керують фінансовими інститутами, мають доводити свою чесність та право на керівництво, зокрема відсутність навіть ймовірності появи конфлікту інтересів у процесі їх взаємовідносин з іншими учасниками ринку. Так, запроваджено "Кодекс управління" ("Codes of Conduct") та правило незалежного директора, які чинні щодо усіх акціонерних компаній [11, С.72].

На жаль, у нормативно-правовій базі України відсутні аналогічні норми, які б унеможливили зловживання з боку директорів акціонерних товариств здійснення ними угод зацікавлених сторін на свою користь, що призводить до погіршення фінансових результатів суб'єктів господа-

рювання і зменшення доходів акціонерів. У законах "Про господарські товариства" і "Про акціонерні товариства" не передбачається процедура виявлення та активного контролю за угодами, в яких існує можливість корисливої зацікавленості осіб, що їх укладають, та які можуть спричинити збитки для товариства. Загальновідомо, що в Україні використання "угод зацікавлених осіб" стало не тільки поширеним, але й типовим явищем.

За дослідженнями групи вітчизняних вчених [11], російське законодавство є більш гармонізованим до міжнародних норм, хоча і не досконалим. У Федеральному законі про акціонерні товариства Російської федерації [12] є стаття з визначенням "незалежного директора" взагалі й особливо для випадку, коли товариство укладає "угоду зацікавлених сторін". Визначення поняття "незалежний директор" розроблялось на основі рекомендацій міжнародних фінансових інститутів, найбільших іноземних інвесторів і емітентів.

Щодо угод, в укладанні яких простежується зацікавленість сторін, у зазначеному Законі виділено окремий розділ XI "Зацікавленість у здійсненні угоди товариством", де визначено процедуру прийняття рішень відносно такої угоди, а також вводиться поняття незалежного директора. Ці норми не передбачають обов'язкового поточного контролю за "угодами зацікавлених сторін", не пропонують методологію їх виявлення тощо, але, порівняно з українськими законами, вони є значним кроком уперед.

Отже, право власності, як одна із найважливіших економічних інституцій і чинник формування інституційного середовища фінансового сектора, що включає право на користування активом; право на отримання доходу від цього користування; право на передачу активу іншій стороні, а також контроль над ним, у подальших стратегіях України має бути пов'язане з:

- 1) рівноправним співіснуванням і розвитком різних форм власності;
- 2) формуванням "відповідальної" і "обмеженої" системи приватної власності, що сприяє процвітанню суспільства і кожного суб'єкта фінансового сектора зокрема;
- 3) створенні економічної зацікавленості в наділенні працівників суб'єктів господарювання власністю;
- 4) розширенні кількості суб'єктів одного об'єкта власності;
- 5) переходом титулу власності у руки публічної влади за збереження вільного перерозподілу всіх інших прав власності у приватногосподарському обороті, тобто інституції власності як такої;
- 6) попередженням "угод зацікавлених осіб" через обов'язковий поточний контроль за ними, розробкою методології виявлення таких угод.

Доречними є міркування відомого шотландського філософа і економіста Д.Юма, який вважав, що стабільність володіння, передача власності шляхом згоди і виконання зобов'язань є трьома основними природними законами розвитку [9, С.16]. Сьогодні необхідно визнати первинність не "пучка прав", а "пучка відносин" [1, С.14] власності. Це є важливою умовою ефективного використання величезного за своїми масштабами національного майна України, а також забезпечення сталості структури власності і правил привласнення.

1. Абалкин Л. Экономическая теория на пути к новой парадигме [текст] / Л.Абалкин // Вопросы экономики. – 1993. – №1. – С.14-41.
 2. Вольчик В.В. Эффективность рыночного процесса и эволюция институтов [Електронний ресурс] / В.В. Вольчик. – Режим доступу: http://libertarium.ru/88725?PRINT_VIEW=YES. – Назва з екрана.
 3. Норт Д. Институції, інституційна зміна та функціонування економіки [Текст]: [монограф.] / Норт Д. – К.: Основи, 2000. – 198 с.
 4. Олейник А. Институциональная экономика. Тема 5. Теорема Коуза и трансакционные издержки [Текст] / А.Олейник // Вопросы экономики. – 1999. – №5. – С.139-

154. 5. Олейник А. "Институциональные ловушки" постприватизационного периода в России [Текст] / А.Олейник // Вопросы экономики. – 2004. – №6. – С.79-84. 6. Пересада А.А. Финансові інвестиції [Текст]: [підручник] / Пересада А.А., Коваленко Ю.М. – К.: КНЕУ, 2006. – 728 с. 7. Петруня Ю.Є. Непрофесійні суб'єкти ринку акцій України [Текст]: [монографія] / Петруня Ю.Є. – К.: Т-во "Знання", КОО, 1999. – 262 с. 8. Путь в XXI век: стратегические проблемы и перспективы российской экономики / рук. авт. колл. Д.С.Львов; науч.-ред. совет изд-ва "Экономика". – М.: ОАО "Издательство "Экономика", 1999. – 793 с. 9. Радыгин А. Институциональные компоненты экономического роста [Текст] / А.Радыгин, Р.Этнов // Вопросы экономики. – 2005. – №11. – С.14-38. 10. Реформы глазами американских и российских ученых / под общ. ред. акад. О.Т.Богомолова. – М.: Российский экономический журнал – Фонд "за экономическую грамотность", 1996. – 272 с. 11. Структурна гармонізація економіки як чинник економічного зростання [Текст]: [моногр.]; за ред. д-ра екон. наук І.В.Крючкової. – К.: Експрес, 2007. – 520 с. 12. Федеральный закон "Об акционерных обществах" от 26.12.1995

№208-ФЗ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakonrf.info/zakon-ob-ao/> – Назва з екрана. 13. Сучасні економічні теорії [Текст]: [підручник] / [Чухно А.А., Юхименко П.І., Леоненко П.М.]; за ред. А.А.Чухно – К.: Знання, 2007. – 878 с. 14. Инвестиции: пер. с англ. [Текст]: [монографія] / Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. – М.: ИНФРА-М, 1999. – XII, 1028 с. 15. Эллерман Д. Ваучерная приватизация как инструмент холодной войны [Текст] / Д.Эллерман // Вопросы экономики. – 1999. – №8. – С.99-111. 16. Glaeser E.L. Do Institutions Cause Growth? [Текст] / E.L.Glaeser, R.La Porta., F.Lopez-de-Silanes, A.Shleifer // Journal of Economic Growth, 2004. – Vol. 9. – No.3. – P.271-303. 17. La Porta R. Investor Protection and Corporate Valuation [Текст] / R.La Porta., F.Lopez-de-Silanes, A.Shleifer, R.W.Vishny // Journal of Finance. – 2002. – Vol. 57. – No.3. – P.1147-1170. 18. La Porta R. What works in securities laws? [Текст] / R.La Porta, F.Lopez-de-Silanes, A.Shleifer // Journal of Finance. – 2006. – Vol. 61. – No.1. – P.1-32. 19. Stiglitz J. Whither Socialism? [Текст] / Stiglitz J. – Cambridge, MA: The MIT-Press, 1994. – 338 p.

Надійшла до редколегії 29.12.11

УДК 336.225.3.

Т. Коляда, канд. екон. наук, доц. (Національний ун-т ДПС України)

ТЕНДЕНЦІЇ ПОДАТКОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УМОВАХ ПОСТКРИЗОВОГО ПЕРІОДУ РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

Стаття присвячена питанням податкового регулювання діяльності суб'єктів малого підприємництва в Україні, аналізуються новачки проекту Податкового кодексу та їх відповідність сучасному посткризовому періоду соціально-економічного розвитку держави.

Ключові слова: податкове регулювання, Податковий кодекс України, мале підприємництво, ринкова економіка.

Статья посвящена вопросам налогового регулирования деятельности субъектов малого предпринимательства в Украине, анализируются новации проекта Налогового кодекса и их соответствие современному посткризисному периоду социально-экономического развития государства.

Ключевые слова: налоговое регулирование, Налоговый кодекс Украины, малое предпринимательство, рыночная экономика.

The article is dedicated to study the questions of tax adjusting of small business activities in Ukraine as well, as the correspondence of The Tax Code draft's innovations to the modern post-crisis period of social and economic development of the state.

Keywords: tax regulations, the Tax Code of Ukraine, small business, market economy.

Побудова в Україні соціально орієнтованої ринкової економіки європейського типу неможлива без підвищення підприємницької активності її громадян. Особливе місце в економічній системі держави і в житті суспільства відводиться малому підприємству. Мале підприємництво відіграє важливу роль у насиченні ринку споживчими товарами та послугами повсякденного попиту, створенні додаткових робочих місць, впровадженні інноваційних технологій та оновленні виробничої інфраструктури.

Світовий досвід та практика свідчать про те, що ефективність ринкової економіки в значній мірі залежить від взаємовигідного економічного співробітництва великих, середніх та малих підприємств. Завдання уряду – створити сприятливі умови для такої взаємодії, що сприятиме розвитку економіки країни в цілому. Саме за рахунок податкової політики та спеціальних режимів оподаткування держава може впливати на розвиток підприємництва, в тому числі й малого, та збільшення його внеску розбудову України.

Над проблемою удосконалення оподаткування малого підприємництва працюють багато фахівців, даною питанню присвячено багато наукових праць. Зокрема, серед останніх наукових досліджень слід виділити праці З.Варналія, В.Вишневецького, Ю.Іванова, І.Луїної, В.Мельника, А.Соколовської та інших.

В умовах прийняття Податкового кодексу України залишаються дискусійними питання у сфері оподаткування малого підприємництва та впливу альтернативних режимів оподаткування на соціально-економічний розвиток держави.

На сьогодні в Україні існують три режими спрощеного оподаткування для суб'єктів малого підприємництва: єдиний податок (для фізичних осіб-підприємців за ставкою від 20 до 200 грн. на місяць та для юридичних осіб – за ставкою 6% виручки, якщо платник єдиного податку є платником ПДВ, і за ставкою 10 %, якщо не є платником ПДВ) [1], фіксований податок (для фізичних осіб-

підприємців за ставкою від 20 до 100 грн. на місяць), фіксований сільськогосподарський податок (0,03-0,45% від грошової оцінки землі на рік) [2].

Кожен із зазначених режимів має свої особливості, спрямовані на відповідну категорію суб'єктів оподаткування, та дає можливість таким суб'єктам добровільно обирати спосіб оподаткування: за загальною або за спрощеною системами.

Найбільш поширеним серед альтернативних способів оподаткування суб'єктів малого бізнесу є спрощена система оподаткування, що була запроваджена з 1 січня 1999 року Указом Президента України "Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва" від 3 липня 1998 р. № 727/98.

Сьогодні в Україні нараховується понад 2,5 мільйона приватних підприємців, а разом із членами родин – 4 мільйони осіб. За одинадцять років існування спрощеної системи оподаткування кількість платників єдиного податку збільшилася майже у 14 разів і з 95 тисяч осіб до 1,3 мільйона осіб, а надходження до бюджету та позабюджетних фондів від його сплати зросли у 32 рази – з 127 мільйонів гривень у 1999 році до 4,1 мільярда гривень у 2009 році. При цьому суб'єкти малого підприємництва створили понад 1,2 мільйона робочих місць [3].

Відповідно до норм Указу Президента [1] надходження коштів від сплати єдиного податку, що сплачуються суб'єктом підприємницької діяльності – фізичною особою, перераховуються у таких розмірах:

- до місцевого бюджету – 43 відсотків;
- до Пенсійного фонду України – 42 відсотки;
- на обов'язкове соціальне страхування – 15 відсотків (у тому числі до Державного фонду сприяння зайнятості населення – 4 відсотки).

Для суб'єктів підприємницької діяльності – юридичних осіб визначено наступний розподіл перерахування єдиного податку:

- до Державного бюджету України – 20 відсотків;

- до місцевого бюджету – 23 відсотки;
- до Пенсійного фонду України – 42 відсотки;
- на обов'язкове соціальне страхування – 15 відсотків (у тому числі до Державного фонду сприяння зайнятості населення – 4 відсотки).

Таким чином, до бюджетів усіх рівнів надходять лише 58 відсотків від суми єдиного податку, оскільки Пенсійний фонд є позабюджетним фондом і некоректним є включення відрхувань до Пенсійного фонду до складу доходів бюджету.

В умовах реалізації нових підходів до формування податкової політики держави особливого значення набувають принципи рівності та вигідності щодо сплати податків. Платник податку повинен отримати від суспільства таку частку благ або послуг, яка задовольняла б

його уяви про їх вартість. Крім того, надання невиправданих преференцій окремим платникам викривлює конкурентне середовище всередині країни і призводить до тінізації економіки.

Загальна сума податкових надходжень від сплати єдиного податку до бюджетів всіх рівнів становить менше 1% від загальної доходів Зведеного бюджету України та має тенденцію до зменшення (Табл. 1). Таким чином основний податковий тягар перерозподіляється на фізичних осіб та підприємства, що працюють на загальній системі оподаткування, питома вага податкових надходжень яких у доходах Зведеного бюджету України у 2009 році становила відповідно 15,5 та 11,5 відсотків відповідно [4].

Таблиця 1. Динаміка надходжень єдиного податку з юридичних і фізичних осіб до Зведеного бюджету України за 2005-2009 роки*

	2005	2006	2007	2008	2009
Надходження єдиного податку на підприємницьку діяльність з юридичних осіб до місцевих бюджетів, млн грн	672,9	673,5	717,1	791,6	662,6
Надходження єдиного податку на підприємницьку діяльність з юридичних осіб до державного бюджету, млн грн	585,1	585,7	623,6	688,3	576,2
Загальна сума надходжень з юридичних осіб, млн грн	1258,0	1259,2	1340,7	1479,9	1238,8
Надходження єдиного податку на підприємницьку діяльність з фізичних осіб, млн грн	698,6	674,6	875,4	1062,8	1103,7
Загальна сума податкових надходжень єдиного податку до Зведеного бюджету України, млн грн	1956,6	1933,8	2216,1	2542,7	2342,5

*Джерело: розраховано автором за даними [4]

Необхідно констатувати, що протягом останніх 5 років накреслилася тенденція щодо зменшення питомої надходжень єдиного податку для суб'єктів малого підприємництва в доходах зведеного бюджету.

Зрозуміло, що головною причиною скорочення надходжень від справляння єдиного податку є світова фінансова криза, яка безпосередньо вплинула на показники ефективності роботи підприємств малого бізнесу. Однак не можна залишати поза увагою й недосконалість адміністрування цього податку, значну бюрократичну тяганину при реєстрації та велику кількість перевірок контролюючими органами при здійсненні діяльності суб'єктами малого підприємництва.

Розмежування платників єдиного податку на суб'єктів підприємницької діяльності – фізичних і юридичних осіб дозволяє зробити висновок, що починаючи з 2006 року відбувається зменшення частки надходжень від справляння цього податку від юридичних осіб, порівняно з фізичними особами у загальному фонді доходів місцевих бюджетів (Табл. 2). Що можна пояснити як збільшенням кількості саме суб'єктів підприємницької діяльності – фізичних осіб, так і приховуванням частини доходів юридичними особами – суб'єктами підприємницької діяльності за рахунок встановлення адвалерних ставок податку.

Таблиця 2. Динаміка надходжень єдиного податку з юридичних і фізичних осіб до загального фонду місцевих бюджетів за 2005-2009 роки*

	2005	2006	2007	2008	2009
Надходження єдиного податку на підприємницьку діяльність з юридичних осіб, млн грн	672,9	673,5	717,1	791,6	662,6
Надходження єдиного податку на підприємницьку діяльність з фізичних осіб, млн грн	698,6	674,6	875,4	1062,8	1103,7
Частка єдиного податку на підприємницьку діяльність з юридичних осіб, %	49,1	50,0	45,0	42,7	37,5
Частка єдиного податку на підприємницьку діяльність з фізичних осіб, %	50,9	50,0	55,0	57,3	62,5

*Джерело: розраховано автором за даними [4, С.101]

За час існування спрощеної системи оподаткування в Україні відбулися суттєві зміни як у законодавстві, так і в економіці. Прийняття низки законів України, норми яких вносять суттєві зміни в порядок сплати суб'єктами господарювання, що застосовують спрощену систему оподаткування страхових внесків на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, призвели до законодавчої колізії в частині порядку їх нарахування та сплати, оскільки сплата страхових внесків у складі єдиного податку не дозволяє здійснити їх персоніфікацію (через різні бази для нарахування внесків) та відповідно зарахувати страховий стаж найманим працівникам. На наявність значної кількості підзаконних актів та бланкетних норм, що значно ускладнюють чинне податкове законодавство і роблять його незрозумілим для платників податків, неодноразово звертали увагу вчені та

практики, що займаються питаннями податкового адміністрування. Зокрема, М. Романюк наголошує, що "однією з найбільших проблем ефективного податкового адміністрування в Україні є наявність значної кількості підзаконних актів, що тою або іншою мірою трактують норми податкового законодавства" [5, С.15].

Так, відповідно до положень Указу Президента за спрощеною системою оподаткування, податкові зобов'язання роботодавця до бюджету визначаються як 50% від суми єдиного податку за кожного найманого працівника, які, в свою чергу, розщепляється наступним чином: до Пенсійного фонду України – 42 відсотки; на обов'язкове соціальне страхування – 15 відсотків (у тому числі до Державного фонду сприяння зайнятості населення – 4 відсотки) для відшкодування витрат, які здійснюються відповідно до законодавства у зв'язку з

тимчасовою втратою працездатності, а також витрат, зумовлених народженням та похованням. Враховуючи, що ставка єдиного податку визначена у фіксованій величині, яка залишається незмінною з моменту введення дію Указу Президента у 1998 році, то максимальна сума податкових зобов'язань, що зараховуються до соціальних фондів становить 57 грн. Таким чином, за альтернативною системою оподаткування відсутній зв'язок між зростанням середньомісячної заробітної плати та сумою надходжень податку до бюджету та відповідних фондів соціального страхування. Коштів сплачених при справлянні єдиного податку недостатньо для отримання платником податку навіть мінімальних за розміром гарантованих державних виплат по пенсійному та соціальному страхуванню.

Крім того, протягом десяти років граничний обсяг виручки від реалізації продукції та розміри ставок єдиного податку не змінювалися, незважаючи на те, що в економіці країни постійно відбувається зростання таких показників, як індекс інфляції, мінімальна заробітна плата, споживчі ціни тощо. Так, у 1998 році мінімальна заробітна плата становила – 45 грн., а на 01.01.2010 р. вона становить 869 грн. Тобто, мінімальна заробітна плата з 1998 року збільшилась у 19,3 рази, а фіксована ставка податку залишилась незмінною [4, С.30].

Отже, встановлений у 1998 році Указом Президента України граничний обсяг виручки від реалізації та розміри ставок єдиного податку на сьогодні є економічно невиправданими та неадекватними сучасним умовам ринкових відносин, особливо посткризового періоду.

Реформуючи спрощену систему оподаткування не можна не звертати увагу на ті негативні наслідки, до яких вона привела. Серед основних недоліків спрощеної системи оподаткування, спричинених неоднозначністю та суперечливістю податкового законодавства, вчені та практики виділяють наступні:

- застосування схем ухилення від оподаткування, коли юридичні особи вступають у трудові стосунки з приватними підприємцями – платниками єдиного податку, які не є платниками податку на додану вартість;
- реєстрація штатних працівників підприємства суб'єктами підприємницької діяльності – платниками єдиного податку та продовження виконання на підприємстві тих самих обов'язків, але при цьому сплачувати лише єдиний податок;
- приховування реальної кількості найманих працівників суб'єктами підприємницької діяльності – фізичними особами;
- залучення суб'єктами малого бізнесу до підприємницької діяльності найманих працівників без укладання з ними трудових угод та оформлення трудових книжок;
- несвоєчасний перехід суб'єктами господарювання на загальну систему оподаткування в разі перевищення ними визначених граничних розмірів річного обсягу виручки від реалізації.

Нагальним сьогодні є також питання визначення сфер діяльності, в яких підприємці мали б право застосовувати спрощену систему, та визначити для них розміри податкових ставок. Необхідно терміново вирішити й питання забезпечення участі платників єдиного податку та їх найманих працівників у солідарній системі пенсійного та соціального страхування. Не вирішеними залишаються питання пов'язані з максимальним рівнем обороту для суб'єктів малого бізнесу, що оподатковуються за спрощеною системою, відсутність чіткого "механізму" переходу платників до загальної системи оподаткування та переліку податків і зборів, замість яких сплачується єдиний податок.

Система спрощеного оподаткування була запроваджена з метою підтримки суб'єктів малого бізнесу, але це лише тимчасовий захід, щоб допомогти підприємству на початковій стадії його становлення та розвитку, а далі мале підприємство повинно перейти на загальну систему оподаткування та сплачувати всі податкові платежі на загальних підставах. Але на сьогоднішній день таких трансформацій не відбувається.

Отже, зрозуміло, що спрощену систему оподаткування суб'єктів малого бізнесу необхідно реформувати, оскільки в такому вигляді вона далі існувати не може. Тому, на сьогоднішній день, на рівні держави розроблено проект Податкового кодексу України [6], в якому запропоновані підходи щодо усунення зазначених недоліків спрощеної системи оподаткування та відображає сучасні тенденції податкової політики держави в умовах посткризового періоду розвитку країни, а саме:

- залучення до об'єкта оподаткування єдиним податком для фізичних осіб усіх доходів, що отримуються такими особами протягом календарного року, а не лише виручки від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг). Одночасно передбачено перелік доходів, які не включаються до об'єкта оподаткування;
- зменшення обсягу доходу, отриманого протягом календарного року, що передують періоду переходу на спрощену систему оподаткування, з 500 000 грн. до 300 000 грн. для фізичних осіб – суб'єктів господарювання, а також скорочення кількості осіб, що перебувають з ними у трудових відносинах, до 2 осіб (включаючи членів сімей таких фізичних осіб), раніше біло – 5 осіб;
- виключення з переліку платників єдиного податку юридичних осіб;
- запровадження для фізичних осіб підвищеної ставки податку від 200 до 600 гривень в розрахунку на календарний місяць, що здійснюють підприємницьку діяльність на території населених пунктів понад 150 тис. осіб, а також ставки податку у розмірі 1000 гривень для фізичних осіб, які провадять діяльність у сфері інформатизації;
- значно розширено перелік видів діяльності, на які не поширюється спрощена система оподаткування;
- запровадження обмеження щодо здійснення розрахунків за відвантажені товари (виконані роботи, надані послуги) виключно у готівковій та/або безготівковій формі;
- запровадження авансових внесків зі сплати єдиного податку;
- застосування для фізичних осіб реєстраторів розрахункових операцій та обов'язкове ведення книги обліку доходів і витрат;
- зобов'язання платників податку ведення податкової обліку, складання і подання звітності, пов'язаної зі сплатою інших податків і зборів (обов'язкових платежів), платниками яких вони є;
- звільнення суб'єктів малого підприємництва лише від сплати податку на доходи фізичних осіб, податку на додану вартість, збору за провадження деяких видів підприємницької діяльності;
- запровадження обов'язкової реєстрації кожної особи, яка перебуває у трудових відносинах, включаючи членів їх сімей, з фізичною особою, що проводить господарську діяльність, в органах державної податкової служби;
- підвищення відповідальності суб'єктів підприємництва у разі порушення ними норм, які визначають порядок застосування спрощеної системи оподаткування.

Нова редакція проекту Податкового кодексу передбачає багато новацій у сфері спрощеного оподаткування, що безумовно, викликає безліч аргументів за і проти. Більшість запропонованих підходів спрямовані на усу-

нення існуючих недоліків спрощеного режиму оподаткування малого бізнесу та відповідають реаліям сучасного посткризового періоду розвитку держави. Оскільки посилення ролі держави в економіці та обмеження державних видатків у соціальній сфері, за рахунок запровадження системи соціального страхування, відображають світові тенденції розвитку державних фінансів.

Однак остання редакція проекту Податкового кодексу України, прийнята в першому читанні 7 жовтня 2010 року, значно обмежує коло осіб, що можуть користуватися спрощеним режимом оподаткування, посилює податкове навантаження на платників податків та фактично зводить нанівець всі пільги, що були надані малому підприємству. Такий підхід уряду до удосконалення системи спрощеного оподаткування призведе до погіршення ділової активності та згорання підприємницької діяльності, як результат – скорочення обсягів надходжень до бюджету та тінізація відносин у сфері малого бізнесу. Реформування спеціальних режимів оподаткування повинно здійснюватись з урахуванням усіх недоліків, виявлених у практиці їх застосування, у відповідності до основних концептуальних положень реформування податкової системи, проголошених Урядом, а також шляхом досягнення компромісних рішень

між державою та підприємцями у частині податкового контролю, повноважень державних регуляторних органів влади та обсягів наданих податкових пільг.

1. Указ Президента України "Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва" від 3 липня 1998 р. № 727/98 // Офіційний вісник України. – 1998. – № 27. – С. 1. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [Сайт]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. – Назва з екрана. 2. Закон України "Про фіксований сільськогосподарський податок" від 17 грудня 1998 року № 320-XIV // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1999. – № 5. – ст. 39 [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [Сайт]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. – Назва з екрана. 3. Сорока Ю. Останні дні малого бізнесу в Україні [Електронний ресурс] / Ю. Сорока // Економічна правда – 15.07.2010. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/publications/2010/07/15/241731/>. – Назва з екрана. 4. Бюджетний Моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2009 рік / [Щербіна І.Ф., Рудик А.Ю., Зубенко В.В., Самчинська І.В.]. – К.: ІБСЕД, Проект "Зміцнення місцевої фінансової ініціативи", USAID, 2009. – 136 с. 5. Романюк М. Проблеми податкового адміністрування в Україні та необхідність кодифікації податкового законодавства / М.В. Романюк // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2009. – № 115. – С. 14-19. 6. Проект Податкового кодексу України від 26 вересня 2010 року № 6509 // [Електронний ресурс] / Верховна Рада України: [Сайт]. – Режим доступу: http://gska2.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=38590. – Назва з екрана.

Надійшла до редколегії 29.12.11

УДК 35.072.8:330.101.54

В. Краєвський, канд. екон. наук, доц.
(Національний ун-т біоресурсів і природокористування України)

МІСЦЕ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ У СИСТЕМІ НАЦІОНАЛЬНИХ РАХУНКІВ

В статті, з теоретичної точки зору, розглядається місце фінансових інститутів у системі національних рахунків. Розглянуті основні джерела інформації для розрахунку випуску та проміжного споживання по сектору фінансових корпорацій.

Ключові слова: фінансові корпорації, сектор фінансових корпорацій, економічні інститути, система національних рахунків, фінансове посередництво, фінансове підприємство.

В статье с теоретической точки зрения, рассматривается место финансовых институтов в системе национальных счетов. Показаны основные источники информации для расчета выпуска и промежуточного потребления по сектору финансовых корпораций.

Ключевые слова: финансовые корпорации, сектор финансовых корпораций, экономические институты, система национальных счетов, финансовое посредничество, финансовое предприятие.

In article from the theoretical point of view, the place of financial institutions in system of national accounts is considered. The basic sources of the information for calculation of release and intermediate consumption on sector of financial corporations are shown.

Keywords: financial corporations, sector of financial corporations, economic institutes, system of national accounts, financial intermediary, the financial enterprise.

Сучасними тенденціями світового фінансового ринку є: дерегуляція і глобалізація, загострення конкуренції, інтенсивний розвиток інтенсивних технологій, зростання вимог споживачів банківських послуг до якості задоволення цих потреб, згорання традиційної посередницької функції банків, інтенсифікація процесів концентрації, консолідації та універсалізації у сфері фінансових послуг, зростання ролі іноземних банків на національних ринках. Фінансовий сектор займає важливе місце у системі розширеного відтворення ВВП, що пов'язується зі здатністю фінансових установ суттєво впливати на перебіг усіх стадій суспільного відтворення. Важливою передумовою реалізації позитивного впливу фінансового сектору на економічне зростання країни має стати досягнення ефективності його діяльності, що можливе лише за умови чіткого державного регулювання. Це в свою чергу потребує комплексної, послідовної та узгодженої системи оцінки економічних операцій, яка забезпечує функціонування на макrorівні сучасної системи управління економікою. Таким інструментом є система національних рахунків (СНР), яка забезпечує відповідність методологічних принципів статистики державних фінансів, грошово-кредитної статистики та платіжного балансу. Національні рахунки відо-

бражають наскрізний рух потоків товарів і послуг, доходів та фінансових ресурсів на всіх стадіях економічного відтворення – від виробництва до кінцевого споживання, нагромадження і формування національного багатства.

Наукові розробки в галузі обґрунтування сутності відтворювальних процесів та ролі у них фінансового сектору, дослідження впливу фінансових інститутів на розвиток економічної системи, розробка напрямів удосконалення грошово-кредитних відносин знайшли чільне місце у працях вітчизняних та зарубіжних вчених, серед яких: В.Базилевич, І.Балабанов, О.Дзюблюк, О.Лаврушина, Ж.Матук, Д.Норт, О.Уільямсон.

Важливість фінансового рахунку як дієвого аналітичного інструменту, показники якого використовуються при виробленні та прийнятті обґрунтованих управлінських рішень на макrorівні висвітлюються у методологічних розробках Беглової О.Ю., Нікітіної І.М., Москвіна О.О., Іванова Ю.І.

Мета дослідження полягає у визначенні, з теоретичної точки зору місця фінансових інститутів у системі національних рахунків та відображенні класифікації інституційних одиниць у секторі фінансових корпорацій.

Поняття "інститут" (від латинського "institutum" – установлення, устрій) має багато значень у сучасній

науці та практиці. Зокрема, у юриспруденції, де воно виникло, під цим поняттям розуміють сукупність правових норм у якій-небудь сфері суспільних відносин [4, с.400]. Із правової практики поняття перейшло до соціології, яка розширила сфери його застосування, позначаючи ним відносно стабільні та інтегровані сукупності символів, цінностей, норм, ролей та статусів, завдяки яким управляються різні сфери життя людини [11, с.50]. Пізніше соціологія економіки ввела поняття економічних інститутів як найбільш стійких соціальних відносин, що підлягають жорсткій регламентації у сфері господарювання [10, с.232]. Будь яка економічна діяльність стала розглядатися у розрізі її інституціоналізації – встановлення, заснування певної процедури соціальних дій і взаємовідносин, що забезпечує само відновлюваний, міцний, характер процесу задоволення найважливіших потреб людства [10, с.241].

Спочатку економічні інститути розглядали як надбудову, середовище, що обслуговує та об'єднує діяльність різних економічних суб'єктів в єдине ціле. Виходячи з цього, будь які організації, у тому числі й фінансові, не могли бути визнані інститутами, оскільки являлися не допоміжною складовою ринкової економічної системи, а активними її діячами. Зокрема, Д.Норт зауважував, що ні в якому разі не можна ототожнювати поняття "інститут" та "організації", оскільки слід чітко відрізнити "правила гри" – інститути від "гравців" – організацій [9, с.13]. Але поступово економічна думка відійшла від зазначених обмежень і інститутами стали називати не лише відносини, дії, а й організації. Зокрема, представник " нової інституційної економіки" О.Уільямсон розглядає економічні інститути як механізми управління контрактними відносинами, причому до найважливіших з них відносить фірми та ринки [12, с.48]. Таке широке розуміння економічних інститутів, дає змогу віднести до них і фінансові установи. Аналогічний підхід здавна був характерний для американських учених, які трактують банк як "фінансовий інститут, основною функцією якого є акумуляція вкладів від бажаючих здійснити збереження" [8, с.541]. В європейській літературі також знайшло розповсюдження трактування банків як інститутів. Зокрема, французький економіст Ж.Матук вважає, що банки є інститутами, необхідними для "виробництва вартості" і її обігу, накопичення капіталу та розподілу його між секторами економіки і підприємствами [7, с.5]. Віднесення банків до інститутів зустрічається також серед російських [1, с.5; 2, с. 17; 13, с. 379] та українських вчених [3, с.130; 5, с.49].

Кожен інститут характеризується наявністю мети своєї діяльності, конкретними функціями, які забезпечують досягнення цієї мети, набором ролей, типових для даного інституту, системою норм, санкцій та стимулів [6, с.337]. Також він повинен характеризуватися його місцем в економічній системі країни.

Сектор фінансових корпорацій включає всі корпорації або квазікорпорації-резиденти, основною функцією яких є фінансове посередництво або допоміжна фінансова діяльність, тісно пов'язана з фінансовим посередництвом. Оскільки фінансове посередництво за своєю природою відрізняється від більшості інших видів виробничої діяльності та має значну роль в процесі розширеного відтворення, фінансові корпорації, як окремі економічні інститути, відокремлюються від не фінансових корпорацій вже на першому рівні прийнятому у системі національних рахунків розподілу за секторами.

Фінансове посередництво – це вид виробничої діяльності, в процесі якої інституційна одиниця приймає зобов'язання за власний рахунок з метою придбання фінансових активів шляхом участі у фінансових опера-

ціях на ринку. Роль фінансових посередників полягає у перерозподілі засобів між кредиторами та користувачами кредиту шляхом надання їм посередницьких послуг. Посередники мобілізують засоби кредиторів та трансформують або реорганізують їх таким чином, щоб задовольнити потреби користувачів кредиту. Мобілізація засобів відбувається шляхом прийняття зобов'язань не лише у формі депозитів, але й через випуск векселів, облігацій або інших цінних паперів. Посередники використовують ці засоби для придбання фінансових активів, в основному надаючи аванси та займи іншим одиницям, а також скуповуючи векселя, облігації та інші цінні папери. Фінансовий посередник – не просто агент інших інституційних одиниць, він піддає себе ризику, оскільки діє за власний рахунок.

Фінансові підприємства визначаються в системі національних рахунків, як підприємства, що в основному займаються або посередництвом, або допоміжними видами фінансової діяльності, що тісно пов'язані з останнім. Тому у дану категорію враховуються підприємства, основною функцією яких є допомога фінансовому посередництву, але самі вони не обов'язково приймають участь у фінансовому посередництві. Фінансові підприємства охоплюють всі підприємства, основний вид діяльності яких охарактеризовано у 65, 66 та 67 розділах Міжнародної стандартної галузевої класифікації усіх видів економічної діяльності. До них належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг.

Фінансові корпорації та квазікорпорації групуються у такі під сектори:

- а) центральний банк;
- б) інші депозитні корпорації, в тому числі:
 - грошово-депозитні корпорації;
 - інші.
- в) інші фінансові посередники, за виключенням страхових корпорацій та пенсійних фондів;
- г) допоміжні фінансові одиниці;
- д) страхові корпорації та пенсійні фонди.

Випуск і проміжне споживання сектора фінансових корпорацій, може бути визначено за кількома формами звітності: по банківській діяльності – за інформацією про прибутки та збитки Національного банку України та за даними Зведеного звіту про прибутки та збитки банків України; по страхових компаніях – на основі даних Державної комісії з регулювання фінансових послуг України згідно з встановленими для страховиків формами звітності та даними форми №1-ст "Звіт про фінансову діяльність страхової організації"; по довірчих товариствах – за даними форми №1-дт "Звіт про фінансову довірчого товариства"; по біржах використовується статистична форма №1-біржа "Звіт про діяльність біржі".

Окремо слід звернути увагу, що в Україні запроваджено складання фінансового рахунку в цілому по економіці та в розрізі її інституційних секторів за видами фінансових активів / зобов'язань, що є надзвичайно важливим для здійснення всебічного аналізу фінансового стану країни, структури її накопичених зовнішніх фінансових ресурсів, а також оцінки фінансових взаємовідносин між суб'єктами економічної діяльності. Фінансовий рахунок не має балансууючої статті, яка б переносилася на інші рахунки, як це має місце щодо всіх інших рахунків системи, що передують йому, у зв'язку з тим, що він є завершальним у послідовності рахунків, які відображають економічні операції між інституційними одиницями економіки.

Обмін існуючих фінансових активів на інші фінансові активи відображається винятково у рамках фінансового рахунку і стосується тільки активів. Так, якщо існуюча облігація в результаті угоди на вторинному ринку переходить від однієї інституційної одиниці до іншої, фінансовий рахунок продавця фіксує зменшення авуарів (грошових ресурсів банків-резидентів в іноземних валютах, цінних паперах, золоті, що є на його рахунках у закордонних банках) цінних паперів та збільшення на ту ж суму засобів платежу. По фінансовому рахунку покупця проводяться зворотні записи. Коли виникнення нового фінансового активу пов'язано з прийняттям інституційною одиницею фінансового зобов'язання, всі необхідні проводки можуть бути також відображені на фінансовому рахунку. Для визначення фінансових активів і зобов'язань інституційних секторів економіки спираючись на вітчизняне законодавство використовують інформацію: ф.№1 "Баланс" підприємств, "Баланс Національного банку України", "Зведений баланс банків України", ф.№748 "Звіт про касові обороти" Національного банку України, ф.№1 "Баланс" бюджетних установ, "Звіт про фінансовий стан державного бюджету України" (баланс), "Баланс виконання бюджетів Автономної республіки Крим, областей, міст Києва та Севастополя", ф.№1 "Баланс" Пенсійного фонду, ф.№1 "Баланс" Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань, ф.№1 "Баланс" Фонду соціального страхування з тимчасової втрати працездатності, ф.№1 "Баланс" Фонду загальнообов'язкового державного соціального страхування на випадок безробіття, Платіжний баланс України.

У розвинутій ринковій економіці різні форми фінансових інструментів приймають на себе функції пов'язані з оформленням власності на значну частину суспільного капіталу, а також функції що забезпечують міжгалузевий та міжрегіональний перелив капіталу. Звідси ми

робимо висновок, що у ринковій системі певна доля суспільного капіталу повинна знаходитися у формі ліквідних накопичень, які слугують свого роду "мастилом" для відтворювального процесу, формою накопичення та засобом фінансування. При цьому відносно здоровою може вважатися лише та економіка, в якій інвестиції в "паперове багатство" в економічно необхідний пропорції можуть вважатися настільки ж надійними, як і інвестиції в традиційні види матеріальних активів. При цьому стосовно "паперового багатства" ми добре бачимо відмінності в трактовці на макро- та мікро рівні. На макро рівні паперові активи здебільшого нічого не додають до реального багатства нації, а так би мовити вказують на пропорції його розподілу.

1. Банки и банковское дело [Текст] / под ред. И.Т.Балабанова. – СПб.: Питер, 2003. – 304 с.
2. Банковское дело [Текст] / под ред. О.И.Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 576 с.
3. Богачев В.И. Экономическая теория рыночных отношений. Макроэкономика, Микроэкономика [Текст] / [Богачев В.И., Кравченко К.В.] – К.: Аристей, – 3-е изд., 2003. – 448с.
4. Великий тлумачний словник української мови / під ред. В.Т.Бусел. – К.: ВТФ "Перун", 2003. – 1440с.
5. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки [Текст]: [монографія] / Дзюблюк О.В. – К.: Поліграф книга, 2000. – 512 с.
6. Кравченко А.И. Социология [Текст]: [учебник для вузов] / Кравченко А.И. – М.: Академический проект, 2000. – 382 с.
7. Матук Ж. Финансовые системы Франции и других стран: в 2-х томах. Пер. с фр. / Матук Ж. – М.: Финстатинформ, 1994. – Т.1 в 2 кн. – Кн.2 – 236 с.
8. Менкью Н.Г. Принципы экономики [Текст]: [моногр.] / Менкью Н.Г. – СПб.: Питер Ком, 1999. – 784 с.
9. Норд Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки [Текст]: [моногр.] / Норд Д. – К.: Основи, 2000. – 198 с.
10. Общая социология [Текст]: [учеб. пособ] / Под общ. ред. проф. А.Г.Ефендиева. – М.:ИНФРА, 2000. – 654 с.
11. Сірій Є.В. Соціологія: загальна теорія, історія розвитку, спеціальні та галузеві теорії [Текст]: [моногр.] / Сірій Є.В. – К.: Атіка, 2004. – 480 с.
12. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, "отношенческая" контрактация [Текст]: [моногр.] / Уильямсон О.И. – СПб.: Лениздат, 1996. – 702 с.
13. Экономическая теория [Текст]: [учебник для вузов] / [Добрынин А.И., Тарасевич Л.С.]; под ред. А.И.Добрынина: 3-е изд. – СПб.: Питер, 1999. – 544 с.

Надійшла до редколегії 11.01.12

УДК. 339.732

В. Федірко, канд. екон. наук, ст. викл. (ДВНЗ "Українська академія банківської справи НБУ")

БАНКІВСЬКА СИСТЕМА УКРАЇНИ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

У статті автор досліджує діяльність транснаціональних банків в Україні, аналізує стан банківської системи України в умовах глобалізації банківської діяльності. Розглянуто напрямки формування конкурентних переваг вітчизняного банківського сектору.

Ключові слова: транснаціональні банки, іноземний капітал, національна банківська система, глобалізація світової економіки.

В статье автор исследует деятельность транснациональных банков в Украине, анализирует состояние банковской системы Украины в условиях глобализации банковской деятельности. Рассмотрены направления формирования конкурентных преимуществ отечественного банковского сектора.

Ключевые слова: транснациональные банки, иностранный капитал, национальная банковская система, глобализация мировой экономики.

In the article the author has investigated the activities of transnational banks in Ukraine and the state of the Ukrainian banking system in the context of globalization. Has considered the directions of creating competitiveness of the national banking sector.

Keywords: transnational banks, foreign capital, the national banking system, the globalization of world economy.

Важливою ознакою останніх двадцяти років є поглиблення процесів політичної, економічної та культурної інтеграції між країнами світу, та як результат – посилення взаємозалежності й взаємовпливу їх економік, політичного та культурного життя. Україна, як і інші країни світу, зазнає впливу сучасних тенденцій глобалізації та змушена враховувати глобальні чинники в процесі розробки власної економічної стратегії, зокрема стратегії розвитку вітчизняної банківської системи. Слід зауважити, що проблема визначення основних напрямків удосконалення банківської системи України в умовах її інтеграції в світову фінансову систему досліджується багатьма вітчизняними вченими,

які аналізують окремі аспекти розвитку банківського сектору України в умовах глобалізації.

Вивченню проблем діяльності банків та розвитку банківської системи України в умовах глобалізації приділяється значна увага вітчизняними науковцями. Зокрема, вказаним питанням присвячені праці О. Барановського, В. Гейця, Г. Карчевої, В. Міщенко, С. Науменкової, М. Савлука, В. Стельмаха та інших авторів. Дослідниками вивчаються негативні наслідки впливу глобалізації на становлення та розвиток вітчизняної банківської системи, аналізується вплив іноземного капіталу на ринок банківських послуг України, формуються механізми регулювання участі іноземного капіталу в банках України, розробляються заходи підвищення стійкості та

конкурентоспроможності банківського сектору України у контексті глобалізації світових фінансових ринків. Натомість деякі питання розвитку банківської системи України в умовах глобалізації залишаються невирішеними та потребують подальших досліджень.

Метою статті є аналіз стану банківської системи України з погляду транснаціоналізації банківської діяльності та сучасних тенденцій діяльності банків світу і розробка напрямків реформування банківської системи України в умовах глобалізації світової економіки.

Важливою рисою сучасного банківського бізнесу є активна діяльність транснаціональних банків, які були створені і набули широкого поширення з другої половини ХХ ст. Транснаціональні банки – це великі кредитно-фінансові комплекси універсального типу, що були сформовані на основі міжнародної концентрації та централізації капіталу на базі великих комерційних банків розвинених країн світу шляхом інтеграції банківського та промислового капіталів. Відмінними рисами транснаціональних банків є значна питома вага міжнародних операцій в загальному обсязі операцій банку (понад 50 %), стабільна та висока питома вага доходів від операцій за кордоном у сукупному доході банку, універсальність послуг, наявність широкої мережі закордонних філій, відділень, представництв банку.

З метою посилення ролі на світовому фінансовому ринку, транснаціональні банки постійно розширюють свою присутність в національних банківських системах.

Зокрема, у країнах Латинської Америки значний вплив мають транснаціональні американські банки, у країнах Азії – транснаціональні банки США та Японії, у країнах Африки – транснаціональні банки колишніх метрополій – Великобританії, Франції, Бельгії. Потрібно зазначити, що для окремих країн Центрально-Східної Європи характерна значна присутність транснаціональних фінансово-банківських груп. Так, в Естонії 98 % активів банківської системи знаходиться під контролем транснаціональних банків; в Хорватії, Словаччині та Литві 90 % активів їх банківських систем контролюються іноземними банками; в Болгарії цей показник знаходиться на рівні 80 %; в Польщі та Чехії транснаціональні банки контролюють близько 70 % активів їх банків. В Україні з 2005 р. також прослідковується тенденція проникнення транснаціональних банків на вітчизняний ринок банківських послуг. Так, якщо в 2005 р. частка іноземного капіталу в статутному капіталі діючих банків становила 9,6 %, то на 01.09.2010 р. цей показник склав 35,8 %, тобто третина банківської системи України підпорядковується контролю транснаціональних банків (табл. 1). За цей період значно зросла і кількість банків з іноземним капіталом: за 2005-2010 рр. їх кількість збільшилась на 33 банки, в тому числі кількість банків зі 100-відсотковим іноземним капіталом зросла у 2,86 рази. Основні угоди з придбання українських банків були укладені в 2004-2007 рр. на загальну суму близько 3 900 млн. дол. США [4, С. 145].

Таблиця 1. Показники діяльності банків з іноземним капіталом в Україні у 2003-2010 рр.*

Показники	Роки							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (на 01.09)
Кількість зареєстрованих банків	179	182	186	193	193	198	198	194
Кількість банків, що мають ліцензію НБУ на здійснення банківських операцій	157	158	160	165	170	175	184	176
Банки з іноземним капіталом	20	19	19	23	35	47	53	52
у т.ч. зі 100-відсотковим іноземним капіталом	7	7	7	9	13	17	17	20
Статутний капітал діючих банків, млн грн	6 003	8 116	11 648	16 144	26 266	42 873	82 454	133 985
Частка іноземного капіталу в статутному капіталі діючих банків	13,7	11,3	9,6	19,5	27,6	35,0	36,7	35,8

*Джерело: складено і розраховано за даними Національного банку України: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Publication/stat.htm>. – Назва з екрана.

Як свідчать дослідження, входження великих надійних іноземних банків до банківського сектору України має як позитивний, так і негативний вплив на вітчизняний ринок банківських послуг. Серед позитивних факторів вчені називають формування конкурентного банківського середовища та підвищення ефективності банківської системи, залучення додаткових фінансових ресурсів та підвищення сукупного капіталу банківської системи, впровадження банками сучасних систем управління ризиками, новітніх технологій обслуговування клієнтів та високих стандартів якості надання банківських послуг, досягнення високого рівня диверсифікації фінансових послуг та підвищення прозорості діяльності банків для інвесторів, споживачів, партнерів. Натомість приплив іноземного капіталу може призвести до процесів концентрації та централізації банківського капіталу – скорочення кількості банків та створення потужних фінансових об'єднань, здатних контролювати значну частку активів вітчизняної банківської системи.

Слід також зауважити, що в Україні відсутні власні транснаціональні банки. Вітчизняна банківська система

характеризується незначними обсягами та за більшістю показників, що визначають її потужність не здатна конкурувати з транснаціональними банками. Як свідчать дані щорічного рейтингу найбільших банків світу за 2009 р. (див. табл. 2), який складає журнал The Banker, за величиною капіталу першого рівня (сплачений акціонерний капітал та розкриті резерви, що коригуються на балансову вартість гудвілу) вітчизняний держаний банк БАТ "Ощадбанк" займає лише 335-у сходинку (11-е місце серед банків Центральної та Східної Європи), найбільший український банк ПАТ КБ "ПриватБанк" – 416-у сходинку (17-е місце серед банків Центральної та Східної Європи), інший вітчизняний держаний банк ПАТ "Укресімбанк" – 455-у сходинку (18-е місце серед банків Центральної та Східної Європи). Основний капітал банку Bank of America перевищує основний капітал БАТ "Ощадбанк" та ПАТ КБ "ПриватБанк" в 87,5 та 117,5 разів відповідно.

Таблиця 2. Десять найбільших банків світу за обсягом капіталу першого рівня (дані на кінець 2009 р.)*

№ п/п	Назва банку	Країна	Обсяг капіталу, млн. дол. США
1.	Bank of America Corp.	США	160 388
2.	JP Morgan Chase & Co.	США	132 971
3.	Citigroup	США	127 034
4.	Royal Bank of Scotland	Великобританія	123 859
5.	HSBC Holdings	Великобританія	122 157
6.	Wells Fargo & Co.	Великобританія	93 795
7.	ICBC	Китай	91 111
8.	BNP Paribas	Франція	90 648
9.	Banco Santander	Іспанія	81 578
10.	Barclays	Великобританія	80 449
335.	Ощадбанк	Україна	18 32
416.	ПриватБанк	Україна	13 65
455.	Укрексімбанк	Україна	12 11

*Джерело: складено за даними журналу "The banker" [Електронний ресурс]: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.thebanker.com/Top-1000-World-Banks>. – Назва з екрана.

Порівнюючи банки України з транснаціональними банками за таким важливим індикатором ефективності діяльності банку як обсяг активів, відзначимо, що сукупний обсяг активів банківської системи України на 01.04.2010 р. склав 106 121 млн. дол. США, в той час як величина активів банку Royal Bank of Scotland на 01.04.2010 р. становила 3 483 млрд. дол. США (див. табл. 3). Іншими словами сукупні активи всіх банків

України становили близько 3 % активів британського банку. Це свідчить про незначну вагу банківської системи України на світовому фінансовому ринку, пасивну позицію українських банків щодо участі у процесах глобалізації банківської діяльності та вимагає впровадження спеціальних заходів з реформування вітчизняного банківського сектору.

Таблиця 3. Десять найбільших банків світу за величиною активів (дані на 01.04.2010 р.)*

№ п/п	Назва банку	Країна	Обсяг активів, млрд дол США
1.	Royal Bank of Scotland	Великобританія	3 483
2.	Deutsche Bank	Німеччина	3 068
3.	Barclays	Великобританія	2 977
4.	BNP Paribas	Франція	2 891
5.	Credit Agricole	Франція	2 303
6.	UBS	Швейцарія	1 881
7.	JPMorgan Chase Bank	США	1 746
8.	Societe Generale	Франція	1 574
9.	Tokyo-Mitsubishi UFJ	Японія	1 494
10.	Bank of America	США	1 471

*Джерело: складено за даними журналу "The banker" [Електронний ресурс]: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.thebanker.com/Top-1000-World-Banks>. – Назва з екрана.

Отже, з огляду на зміцнення впливу транснаціональних банків на вітчизняну економіку, надзвичайно низькі показники потужності банківської системи України актуальним стає питання підвищення конкурентоспроможності банківської системи України та національних банків, здатних ефективно співпрацювати з транснаціональними фінансово-банківськими групами.

Враховуючи спрямованість банківської системи України у світовий банківський простір в умовах глобалізації банківської діяльності, основними напрямками розвитку та зміцнення конкурентоспроможності вітчизняного банківського сектору, на наше переконання, мають стати:

- укрупнення вітчизняних банківських установ шляхом злиттів та поглинань, підвищення рівня їх капіталізації та збільшення сукупних активів окремих банків і банківської системи в цілому;
- сприяння розвитку фінансово-промислових груп та реального сектору економіки за участю національних банків;
- участь банків в міжнародних банківських консорціумах, створення альянсів з транснаціональними банками;
- переорієнтація діяльності банків на міжнародний бізнес, вихід банків на міжнародні фінансові ринки, відкриття філій банків за кордоном;
- збереження державних банків на ринку банківських послуг, завданням яких має стати фінансування пріоритетних державних проєктів, збільшення їх капіталізації;

- посилення контролю за діяльністю банків, що сприятиме оптимізації ризиків банківської діяльності та запобіганню виникнення системних фінансових криз.

В умовах інтеграції банківської системи України в світову систему, що характеризується припливом іноземного капіталу в вітчизняний банківський сектор та посиленням ролі транснаціональних банківських структур в Україні, важливими питаннями, що потребують вирішення є розробка стратегії подальшого розвитку національної банківської системи та впровадження ряду невідкладних заходів щодо зміцнення її конкурентоспроможності. Зазначені нами напрямки підвищення конкурентоспроможності вітчизняного банківського сектору сприятимуть посиленню стійкості вітчизняної банківської системи та отриманню максимального ефекту від діяльності транснаціональних банків в Україні.

1. Голодова Ж.Г. Основные направления совершенствования системы России в условиях ее интеграции в мировую систему [текст] / Ж.Г. Голодова // Банковские услуги. – 2008. – № 5. – С.14-19. 2. Кириченко М.М. Процеси транснаціоналізації банківської діяльності та перспективи їхнього розвитку в Україні [текст] / М.М. Кириченко // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 1. – С.132-140. 3. Лютевич О.М. Дослідження характеристик і показників функціонального впливу іноземного капіталу на ринок банківських послуг України [текст] / О.М. Лютевич // Регіональна економіка. – 2008. – № 1. – С.106-115. 4. Чубар О.О. Банківська діяльність у контексті інтеграції та глобалізації [текст] / О.О. Чубар // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 138-147.

Надійшла до редколегії 11.01.12

УДК 336.714(477)

В. Кравець, асист. (Чернівецький національний ун-т імені Юрія Федьковича),
О. Яфінович, канд. екон. наук, асист. (КНУ імені Тараса Шевченка)

ІНСТИТУЦІЙНІ ЧИННИКИ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ

В статті на основі інституційного підходу розглянуто роль ІСІ в структурі фінансового ринку, визначено проблеми та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування в Україні.

Ключові слова: інститут спільного інвестування, корпоративний інвестиційний фонд, пайовий інвестиційний фонд, венчурний фонд, приватний інвестор, фінансовий ризик.

В статье на основании институционального подхода рассмотрена роль ИСИ в структуре финансового рынка, определены проблемы и перспективы развития институтов совместного инвестирования в Украине.

Ключевые слова: институт совместного инвестирования, корпоративный инвестиционный фонд, паевой инвестиционный фонд, венчурный фонд, частный инвестор, финансовый риск.

The article is based on institutional approach that considers the role of mutual funds in the structure of the financial market, defines the problems and prospects of mutual funds in Ukraine.

Keywords: mutual fund, corporate investment fund, private investment fund, venture fund, private investor, financial risk.

В сучасних умовах, розвиток вітчизняної економіки здійснюється у тісному взаємозв'язку з економічними процесами, що відбуваються на фінансовому ринку. В розвинутих економічних системах, фінансовий ринок набуває формоутворюючої ролі, визначаючи динаміку розвитку національної економіки. Разом з тим, здійснюючи вплив на економіку держави, фінансовий ринок створює різноманітні організаційні форми – фінансові інститути, що покликані забезпечити збільшення можливостей щодо переміщення фінансових ресурсів між різними господарськими суб'єктами та підвищення ефективності їх використання в національній економіці. Тому важливим питанням розвитку економіки України є формування розвинутої мережі фінансових інститутів, здатних стимулювати економічне зростання.

В інституційній організації фінансового ринку важливе місце належить специфічним фінансовим інститутам – інститутам спільного інвестування (ІСІ), основною метою діяльності яких є консолідація капіталу приватних інвесторів та диверсифікація інвестиційних ризиків шляхом портфельного інвестування в інструменти ринку цінних паперів. Особливість діяльності інститутів спільного інвестування полягає у їх тісному зв'язку з фондовим ринком, адже управління активами ІСІ здійснюється за допомогою операцій купівлі-продажу цінних паперів в основному на організованому ринку. Тому ефективне функціонування ІСІ може сприяти розвитку фондового ринку, що особливо актуально для вітчизняної економіки, в якій роль ринку цінних паперів та його фондового сегменту є незначною і не відповідає сучасним тенденціям розвинутих економічних систем.

В загальному, питання організаційної побудови фінансового ринку та місця ІСІ в його структурі отримало досить широке висвітлення в працях як іноземних (Р.Габбарт, Л.Зінгалес, Р.Колб, Ф.Мишкін) так і вітчизняних (Л.Алексєєнко, З.Ватаманюк, В.Зимовець, В. Корнєєв, С.Науменкова, В.Федосов, Н.Шелудько) вчених. Разом з тим, слід відмітити, що в працях іноземних дослідників достатньо детально досліджено технічні аспекти функціонування ІСІ у застосуванні до національних моделей організаційно-правових форм та дещо менша увага приділена дослідженню економічних передумов їх створення. Вітчизняні економісти більшу увагу приділяють вивченню передумов та особливостей формування ІСІ у зв'язку з структурною розбудовою фінансового ринку у транзитивній економіці. Разом з тим, в дослідженнях особливостей розвитку вітчизняних інститутів спільного інвестування перспективним напрямком є застосування інституційного методу аналізу економічних функцій ІСІ та виявлення внутрішніх протиріч, що гальмують їх розвиток і обмежують можливості розбудови фінансового ринку України.

Основною метою наукового дослідження є виявлення причин інституційної нерозвиненості ІСІ в Україні та визначення напрямків активізації їх розвитку у взаємозв'язку з побудовою ефективного національного фінансового ринку. В процесі дослідження, основними завданнями є:

- визначення економічних засад організації та діяльності ІСІ;
- оцінка стану розвитку ІСІ в Україні;
- визначення особливостей розвитку вітчизняних ІСІ на підставі інституційного методу аналізу;
- розробка комплексу заходів стимулювання розвитку українських ІСІ з урахуванням інституційних передумов їх формування.

Важливе місце в структурі інститутів-організаторів фінансового ринку у розвинутих країнах належить інститутам спільного інвестування (ІСІ). ІСІ – фінансова установа, організаційно-правовою формою якої є корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, що провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Основні положення функціонування інститутів спільного інвестування в Україні, викладено в Законі "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" [1].

Корпоративний інвестиційний фонд – це ІСІ, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування.

В пайових інвестиційних фондах для здійснення операцій з цінними паперами передбачено існування компанії з управління активами (КУА), що являють собою господарські товариства, які здійснюють професійну діяльність з управління активами ІСІ на підставі ліцензії. Пайовий інвестиційний фонд – це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності, перебувають в управлінні КУА та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності.

Залежно від порядку здійснення діяльності ІСІ може бути відкритого, інтервального та закритого типу. Цінні папери ІСІ закритого та інтервального типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів, проте обіг цінних паперів ІСІ відкритого типу обмежується. За строками здійснення діяльності розрізняють строковий або безстроковий ІСІ. За ступенем диверсифікації активів інститут спільного інвестування може бути диверсифікованого і недиверсифікованого виду. ІСІ, які не мають усіх ознак диверсифікованого, відносять до не диверсифікованих інститутів. У разі, якщо недиверсифікований ІСІ закритого типу здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску та активи якого

більш ніж на 50 відсотків складаються з корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, він вважається венчурним фондом [2, С. 321-322, 7].

Особливістю формування ІСІ в Україні є той факт, що їх розвиток в нашій державі до 2001 року гальмувався відсутністю необхідної законодавчої бази. До прийняття відповідного закону [1], діяльність ІСІ була не визначеною чітко та фактично нерегульованою. Тому на той час їх функціонування часто набувало відверто

кримінальних форм, у яких ІСІ виконували невласливу для них роль інструменту злочину, фактично нівелювавши основну функцію їх діяльності на фінансовому ринку, а саме, довічне управління активами. Така ситуація призвела до втрати довіри приватних інвесторів у економічну дієвість ІСІ. Лише прийняття Закону про "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", започаткувало поступовий розвиток цього сегменту фінансового ринку, який набрав швидких темпів розвитку протягом 2005-2009 рр.

Таблиця 1. Активи фінансових інститутів України у 2004-2009 рр.*

Фінансові інститути	Активи (млрд.грн.)					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Банки	134,34	223,02	353,09	619,0	973,2	941,3
Кредитні спілки	0,84	1,94	3,24	5,26	6,06	4,21
Фінансові компанії	0,816	1,87	4,8	3,27	6,01	6,37
Інші фінансово-кредитні установи	н.д.	н.д.	1,1	3,06	6,51	7,60
Страхові компанії	20,01	20,92	23,99	32,21	41,93	41,97
Пенсійні фонди	0,01	0,046	0,137	0,281	0,61	0,85
Інститути спільного інвестування	1,93	6,09	17,14	40,78	63,26	82,54
Загальні активи фінансових інститутів	157,95	253,88	403,49	703,85	1097,7	1060,7

*Джерело: складено автором на основі даних [3]

За даними таблиці 1, на сьогодні ІСІ займають друге місце (7,78% до загальних активів фінансових інститутів) після банківських установ у структурі активів фінансових інститутів. Протягом 2004-2009 рр. активи цих

фінансових посередників зросли більше ніж у 40 разів. У 2009 році незважаючи на кризові явища в національній економіці та скорочення кількості ІСІ на 3,3% в порівнянні з 2008 р., їх загальні активи зросли на 26,9%.

Таблиця 2. Динаміка кількості ІСІ, загальних активів та активів на один ІСІ в Україні у 2004-2009 рр.*

Показник	Рік					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Кількість діючих ІСІ, од.	54	165	519	834	1244	1202
Загальні активи ІСІ, млрд.грн.	1,93	6,09	17,14	40,78	63,26	82,54
Активи на один ІСІ, млн.грн.	35,74	36,91	33,03	48,90	50,85	68,66

*Джерело: [4]

Дані таблиці 2 свідчать, що протягом останніх декількох років ринок спільного інвестування в Україні демонстрував позитивну тенденцію. Приріст активів на один ІСІ у 2009 році становив 35% по відношенню до 2008 року, що говорить про збільшення концентрації капіталу та посилення ваги ІСІ на фінансовому ринку України.

Разом з тим заслуговує на увагу факт певного непропорційного розвитку кількості ІСІ та активів на один інститут спільного інвестування. До 2008 року темпи кількісного збільшення ІСІ переважали темпи формування активів на один інститут. Вони створювались у розрахунок на зростання ринку і при цьому ігнорувались об'єктивні обмеження – інвестиційні можливості вкладників, на основі яких формуються активи ІСІ.

Світова фінансова криза сприяла очищенню вітчизняного ринку інститутів спільного інвестування від нежиттєздатних гравців. Хоча кількість інститутів скоротилась, проте приріст активів на одиницю засвідчив тенденцію до концентрації капіталу та зростання довіри інвесторів до діючих ІСІ. На противагу банківським установам, активи яких у 2009 році скоротились на 4% порівняно з 2008 роком, ІСІ виявились більш привабливими для інвесторів при цьому функціонуючи на більш ризиковому сегменті ринку.

Головною причиною такого зростання є динаміка фондового ринку, яка прямо стимулює вкладення ІСІ, адже приріст вартості їх активів визначається ринковою вартістю цінних паперів, у які ці інститути інвестують залучені кошти. Важливо відмітити, що розвиток вітчизняних ІСІ тісно корельований із розвитком фондового

ринку України. З одного боку, прибуток ІСІ формується за допомогою операцій з цінними паперами, а тому ці фінансові посередники зацікавлені у таких операціях. З іншого боку, ІСІ стимулюють розвиток ринку цінних паперів через випуск власних цінних паперів. В Україні протягом останніх років сталося різке збільшення в обігу на первинному та вторинному ринку цінних паперів, що емітовані інститутами спільного інвестування. Якщо в 2003 році цінні папери ІСІ становили всього 5% від загальної емісії цінних паперів, то в 2008 році, їхня частка становила вже 49% (43% сертифікати ПФ та 6% акції КІФ), при тому, що частка емітованих акцій підприємств реального сектору за той же період знизилась вдвічі (з 76% до 30%). На наш погляд, констатована тенденція не є однозначною у своїх наслідках для розвитку національної економіки. Адже така ситуація свідчить про перетікання капіталу з реального сектору у спекулятивний сегмент, хоча безумовно свідчить про активну розбудову фондового ринку. Разом з тим, корекція фінансового ринку у 2009 році призвела до відносного скорочення активності ІСІ – зменшення частки емітованих ними цінних паперів до 29% від загального обсягу [4].

Важливою особливістю функціонування ІСІ в Україні, на наш погляд, є їх організаційно-інституційна організація, тобто розподіл за ознаками відкритості та доступності для приватного інвестора. Слід відмітити, що у структурі вітчизняних інститутів переважну частку в активах мають венчурні ІСІ (у 2009 р. – 92%), в яких практично відсутня діяльність приватного інвестора. Адже учасниками венчурних ІСІ можуть бути лише

юридичні особи. В розвинутих економіках ІСІ є альтернативою для приватного інвестора поряд з банківським сектором, тоді як в Україні поки що їх роль у перерозподілі заощаджень населення є незначною. В основному, ІСІ використовуються юридичними особами, а відтак їх розвиток є достатньо обмеженим і спрямованим на обслуговування потреб корпоративних клієнтів, що не дозволяє в повній мірі реалізовувати їх інвестиційний потенціал.

На наш погляд, відповіді на проблемні питання, що пов'язані з диспропорціями розвитку вітчизняних ІСІ, криються у теоретичному осмисленні їх інституційних функцій. Як зазначає професор В.Корнєєв інституційна роль ІСІ у ринковому середовищі виявляється у їх функціонуванні в якості фінансових посередників, так званих продуцентів фінансових послуг та дистриб'юторів фінансових активів, що проявляється у виконанні ними перелічених нижче функцій:

- консолідація (аккумуляція) заощаджень індивідуальних інвесторів у єдиний пул і наступне диверсифіковане вкладення накопиченого капіталу в різні проекти з перспективною капіталізацією;
- підвищення ліквідності фінансових вкладень шляхом професійного портфельного управління довіреними і набутими активами;
- забезпечення рівноваги на ринку капіталу через погодження пропозицій та попиту на фінансові ресурси;
- перерозподіл та зниження фінансових ризиків;
- специфікація прав власності клієнтів-довірителів (виняткова функція фінансових посередників) [5, С.80].

Розвиваючи попередню думку, на наш погляд, в інституційному аспекті, основними специфічними функціями ІСІ як фінансових інститутів є:

- перерозподіл тимчасово вільних грошових коштів;
- перерозподіл ризиків;
- перерозподіл власності.

Отже, через реалізацію специфічних інституційних функцій, ІСІ дозволяють господарським суб'єктам – власникам фінансових ресурсів здійснити вибір між інституційними контрактами трьох типів:

- такими, що дозволяють направити вільний капітал в певний об'єкт на умовах часової визначеності (строковості), поверненості та платності за використання;
- такими, що дозволяють знизити втрати від непередбачуваних обставин, шляхом фіксації у договірних умовах передачі певних фінансових ресурсів фінансовим інститутам з метою їх накопичення і створення у майбутньому своєрідної "подушки безпеки";
- такими, що дозволяють зафіксувати право власності на певні активи як гарантію отримання більш високого доходу.

Реалії розвитку вітчизняного фінансового ринку констатують інституційну слабкість ІСІ щодо реалізації їх функцій. На наш погляд, шлях інституційного поліпшення діяльності ІСІ та вектор стимулювання їх розвитку повинен визначатися вирішенням ряду проблем, зумовлених інституційними диспропорціями реалізації функцій цих інститутів.

Перш за все, нерозвиненість фінансових інструментів, слабкість технічного забезпечення операцій на ринку цінних паперів не дозволяє здійснити адекватний перерозподіл фінансових ресурсів через діяль-

ність ІСІ, а тому існує досить висока ймовірність втрати фінансових ресурсів потенційних інвесторів. В даному контексті, слід активізувати процес конструювання нових фінансових інструментів як шляхом їх копіювання із розвинутих фінансових систем з адаптацією до вітчизняних умов, так і шляхом інноваційного самостворення їх створення із стимулюючою роллю державних регулюючих інститутів.

По-друге, змістом ринкових ризиків є невизначеність, яка продукує підвищену ризиковість вкладень у ІСІ. Невизначеність, в першу чергу, пояснюється непрозорістю функціонування як фінансового ринку, так і власне непрозорістю діяльності ІСІ для приватних інвесторів. Подолати недовіру потенційних інвесторів до країни та до її фінансових інструментів, в тому числі і до ІСІ, можна шляхом інституційної зміни, застосувавши єдині стандарти обліку діяльності ІСІ з обов'язковим розкриттям інформації про діяльність фінансового посередника та сприяння її доступності широкому загалу інвесторів. Важливим в даному контексті вважається впровадження об'єктивної рейтингової системи оцінювання діяльності ІСІ, що дозволить створити систему зрозумілих критеріїв прийняття інвестиційних рішень приватним інвестором.

По-третє, для повноцінного функціонування ІСІ, важливим є чітке закріплення прав власності. В цьому напрямку необхідно розробити чітку та ефективну систему захисту прав власності учасників ІСІ з метою недопущення неправомірного використання інвестованих коштів. З іншого боку, володіння майновими цінними паперами передбачає реалізацію майнових прав, здійснення управління та отримання фінансового результату від володіння цінними паперами, отримання дивідендів. Тому необхідним є створення такого інституційного середовища, яке б дозволило повністю реалізовувати права власності та сприяло підвищенню економічної ефективності володіння цінними паперами як підприємств реального сектору, так і фінансових інститутів, до числа яких входять ІСІ.

1. Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 15 березня 2001 року № 2299-III // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2001. – № 21, ст. 103 [із змінами та доповненнями] [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2299-14>. – Назва з екрана. 2. Шелудько В.М. Фінансовий ринок [Текст]: [підручник] / Шелудько В.М. – К.: Знання, 2008. – 535 с. 3. Інститути спільного інвестування: досягнення 2009 року та передумови майбутнього зростання [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу: [сайт]. – Режим доступу <http://uaib.com.ua/files/articles/1252/63/2009.pdf>. 4. Динамічне зростання ІСІ виводить вітчизняний інвестиційний бізнес на новий рівень [Електронний ресурс] // Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12>. 5. Корнєєв В.В. Модифікація форм фінансового посередництва в Україні [текст] / В.Корнєєв // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С.77-85. 6. Тропіна В.Б. Роль інститутів спільного інвестування у розвитку національної економіки [Електронний ресурс] / В.Б.Тропіна. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2011_48/3.htm – Назва з екрану. 7. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг: [навчальний посібник] / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К.: Знання, 2010. – 532 с.

Надійшла до редколегії 11.01.12

УДК 351:368 (477)

В. Плиса, канд. екон. наук, доц. (Львівський національний ун-т імені Івана Франка)

СТРАТЕГІЯ ІНТЕГРАЦІЇ СТРАХОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В СВІТОВИЙ СТРАХОВИЙ ПРОСТІР

Обґрунтовано економічну сутність стратегії інтеграції страхового ринку України у світовий страховий простір. З'ясовано суперечності та парадокси функціонування світової страхової системи та її структурно-координаційних ланок. Наголошено, що інтенсивна глобалізація світового страхового простору настійливо вимагає від національних страхових ринків адаптації до нового режиму міжнародної торгівлі страховими послугами, який визначається процесами лібералізації системи страхового нагляду й дерегулювання страхових ринків.

Ключові слова: страховий ринок України, страхові послуги, світова страхова система, інтеграція, дерегулювання.

Обоснованно экономическую сущность стратегии интеграции страхового рынка Украины в мировое страховое пространство. Выявлены противоречия и парадоксы функционирования мировой страховой системы и ее структурно-координационных звеньев. Отмечено, что интенсивная глобализация мирового страхового пространства настоятельно требует от национальных страховых рынков адаптации к новому режиму международной торговли страховыми услугами, который определяется процессами либерализации системы страхового надзора и дерегулирования страховых рынков.

Ключевые слова: страховой рынок Украины, страховые услуги, мировая страховая система, интеграция, дерегулирование.

Economic essence of strategy of integration of insurance market of Ukraine in insurance world area of are grounded. Contradictions and paradox of functioning of the insurance system world are found out and it structurally-co-ordinating links are find out. It is marked that intensive globalization of world insurance area insistingly requires adaptation to the new modes of the international trading services insurance from national insurance markets, which is determined the processes of liberalization of the system of insurance supervision and deregulation of insurance markets.

Keywords: Ukraine's insurance market, insurance services, the global insurance system, integration, deregulation.

Об'єктивно реальністю кінця XX початку XXI ст. стала глобалізація світової економіки, що не оминувало й систему страхових відносин. Суть, механізм та наслідки цього процесу до кінця не вивчені та мають діаметрально протилежні погляди. Одні вважають, що глобалізація – динамічний процес формування економічного та політичного неоліберального ринкового правопорядку. Інші, навпаки, вважають, що вона несе хаос і може обернутися світовою катастрофою, треті конструюють проміжні гіпотетичні концепції. Без сумніву, "глобалізація – це найвища на даний момент фаза інтернаціоналізації (інтеграції) економіки й політики, а в зародковому стані – і культури". Сьогодні світ перетворився у глобальну економічну систему, в якій практично не залишилося можливостей для сповідування стихійних ринкових відносин між державами. Виник глобально функціонуючий світовий виробничо-господарський механізм, складовими якого стали окремі національні економіки. На очах одного покоління проходить ущільнення простору й часу в глобальних масштабах, взаємне зближення країн, народів, регіонів. Під впливом глобалізації розширюється лібералізація соціально-політичної сфери, удосконалюються ринкові відносини в економіці, трансформуються виробництво й ринок робочої сили, проходить технічне оновлення в засобах масової інформатизації. Такі явища не оминають Україну. Головне завдання полягає в тому, щоб своєчасно виявити зміни та виробити низку ефективних рішень, які допоможуть використати переваги глобалізації світової економіки.

Вибір шляху подальшої інтеграції страхового ринку в світовий страховий простір надзвичайно складний – він може розгортатися у формі кількох сценаріїв, що відповідають за своїм змістом сподіванням тих чи інших груп суб'єктів національної страхової системи. Мова йде про розроблення довгострокової концепції інтеграції страхової системи України в світову страхову систему, яка повинна містити цілі, пріоритети та черговість вирішення задач, систему інституційних перетворень, якісно нові явища в розвитку суб'єктів страхування. З прийняттям концепції починається найважливіший етап – розробка самої стратегії. Це є функцією влади, яка одночасно бере на себе й всю відповідальність за її реалізацію. Підготовка стратегії повинна проходити на

демократичній основі з врахуванням точки зору всіх структур страхової системи.

Очевидно, що ідеальної, задовільняючої усі групи суб'єктів страхової системи стратегії інтеграції не існує; у кожного варіанта, з точки зору усіх зацікавлених сторін, є не тільки плюси, але й мінуси.

Важливу роль у теоретичному дослідженні проблематики глобальної економіки відіграли праці Л. Абалкіна, В. Гейця, Л. Губерського, І. Михасюка, Дж. Маршалла, Дж. Сакса, Дж. Сороса, А. Чухна, Е. Хансена, Р. Харрода, Д. Хікса; І. Свенніса, Р. Солоу, Я. Тінбергена, Б. Уолла та інших.

Проблемами розвитку страхового ринку розглядали у своїх працях В. Базилевич, К. Базилевич, О. Барановський, В. Берг, А. Вагнер, Н. Внукова, К. Воблий, О. Вовчак, Дж. Глаубер, М. Жилкіна, О. Заруба, М. Клапків, С. Макі, А. Манес, М. Міранда, М. Мних, П. Мюллер, В. Нордхаус, Л. Орланюк-Малицька, С. Осадець, К. Пфайффер, В. Райхер, Л. Рейтман, З. Ріль, М. Ротшильд, П. Самуельсон, Дж. Стігліц, К. Турбіна, Т. Федорова, В. Фурман, У. Хаасен, Р. Холлі, В. Шахов, С. Юрій, С. Янова та низка інших.

У вітчизняній та зарубіжній фаховій літературі все ж бракує ґрунтовних наукових досліджень проблем становлення світового страхового середовища та формування світової страхової архітектури в умовах глобальної економічної кризи. Відсутні наукові дослідження, в яких вивчають механізми функціонування складових світової страхової системи з урахуванням трансформаційних змін, що проходять у зв'язку з глобалізацією не лише на рівні горизонтально-вертикальної підпорядкованості, але й крізь призму трансверсального зрізу. З огляду на це, треба активізувати теоретичні та прикладні дослідження проблем сучасної парадигми світової страхової системи, причин та наслідків самодостатності на основі моделювання і розрахунку її критичних меж, ефективності функціонування міжнародних страхових організацій, як структурно-координаційних ланок глобальної страхової архітектури.

Незважаючи на значну кількість слухних пропозицій та узагальнень щодо різних аспектів вдосконалення концепції розвитку страхового ринку, поки що немає системних комплексних досліджень механізму форму-

вання стратегії інтеграції страхового ринку України у світовий страховий простір, які поставили б цей процес на міцний теоретичний ґрунт і сформулювали методологічні засади розробки державної стратегії щодо розвитку страхового ринку в Україні.

Вибір напрямку подальшого розвитку інтеграційних процесів спрямованих на входження страхового ринку в Україні у світову страхову систему надзвичайно складний – він може формуватися у вигляді кількох стратегій. Набір їх реальних варіантів невеликий. Виділимо дві ключові стратегії: *"Інерційне входження страхового ринку України у світовий страховий простір"* та *"Модернізація страхового ринку відповідно до світових стандартів"*.

Якщо інерційний сценарій розвитку ґрунтується на свідомій відмові від радикальних дій та передбачає переважно тактичне маневрування між групами інтересів, то модернізація страхового ринку передбачає кардинальну зміну пріоритетів, формування коаліцій прихильників глибокої модернізації інституційних механізмів, які відповідають за якість страхової системи та державного регулювання нею. Результативність модернізації забезпечується шляхом: формування інституційного середовища, спроможного забезпечити розвиток суб'єктів страхування; зосередження зусиль держави на випереджальному розвитку виробничо-фінансової, науково-освітньої, інформаційної, транспортної та соціальної інфраструктури, яка сприятиме максимально повному використанню потенціалу страхової системи країни. Сильною стороною даного сценарію розвитку є позитивні довгострокові наслідки, суть яких полягає в тому, що буде створено базові умови для сталого росту страхового ринку і підвищення рівня захисту майнових прав та інтересів окремих громадян, підприємств і підприємств, підтримання соціальної стабільності у суспільстві й економічної безпеки держави, посилення інноваційної активності за рахунок заходів конкурентної політики, направлених на обмеження і попередження монополістичної діяльності учасників страхового ринку й органів влади, виходячи з презумпції недоцільності активного державного втручання (що не означає повної заборони). Слабкою стороною стратегії є те, що її реалізація потребує значних зусиль влади. Мова йде про залучення широкого кола фахівців страхової справи та представників громадськості в органи контролю за діяльністю органів влади, підвищення відповідальності держслужбовців за ухвалені рішення.

Стратегічні цілі інтеграції страхового ринку в світовий страховий простір можна розділити на результативні (кінцеві) та забезпечувальні. Результативні цілі описують бажані кінцеві результати, які планують досягнути за певний проміжок часу. Забезпечувальні цілі відображають бажані параметри стану й функціонування страхової системи, без яких неможливо досягнути результативні цілі.

Результативні цілі забезпечують довгострокові умови досягнення відповідних пріоритетів: створення і підтримання потенціалу та позитивного інституціонального середовища майбутнього розвитку; надійність захисту страхової системи від зовнішніх та внутрішніх загроз. Сформульовані результативні цілі неможливо досягнути виключно за рахунок державних зусиль, оскільки держава неспроможна мобілізувати достатню кількість інструментів інтеграції, в умовах відкритості перед глобальними процесами в страхуванні. Їх можна досягнути тільки спільними зусиллями держави, страхового бізнесу й суспільства.

Поділ цілей на результативні та забезпечувальні об'єктивно присутній у рамках будь-якої стратегії. Але на практиці, залежно від обраної стратегії, приділяти-

муть неоднакову увагу питанням удосконалення стратегічного регулювання та обирати різні його напрями. Зміст результативних цілей буде впливати на їх форму (сукупність цільових показників).

Цільова складова будь-якої стратегії суттєво впливає і багато в чому визначає як її зміст, так й успішність реалізації. По-перше, саме цілі задають загальний вектор подальшого розвитку страхового ринку. По-друге, конкретні формулювання цілей окреслюють межі пошуку засобів їх досягнення, дозволяють підвищити ефективність реалізації стратегії. По-третє, показники, що використовують у "цільовому блоці" розглядають у якості підґрунтя для оцінки дій суб'єктів, відповідальних за їх досягнення, формуючи в них або адекватні, або спотворені стимули. По-четверте, аналіз формулювання цілей у ймовірнісних стратегіях інтеграції страхового ринку України у світовий страховий простір дає можливість обґрунтовано стверджувати про те, яка дійсно стратегія інтеграції реалізується, незалежно від офіційних коментарів, якими її супроводжують.

Основними результативними цілями інтеграційного типу, на нашу думку, є такі.

1. Зміцнення стабільності, надійності й прозорості діяльності суб'єктів страхової справи.
2. Захист прав споживачів страхових послуг.
3. Розвиток правових основ діяльності учасників страхового ринку.
4. Розвиток конкурентного середовища на національному ринку страхових послуг.

Ключовими забезпечувальними цілями стратегії інтеграції страхового ринку України у світовий страховий простір мають стати такі.

- 1.1. Створення багаторівневої системи взаємодії держави й страховиків. Підвищення значимості механізмів співстрахування й перестрахування.
- 1.2. Попередження банкрутства й удосконалення механізму проведення процедур банкрутства страхових організацій.
- 1.3. Удосконалення бухгалтерської й статистичної звітності. Прозорість діяльності суб'єктів страхової справи.
- 1.4. Підвищення фінансової грамотності й поінформованості.

- 2.1. Удосконалювання системи врегулювання суперечок.
- 2.2. Створення механізмів гарантування прав страховальників на одержання страхових виплат.

- 3.1. Удосконалювання правових основ діяльності страхових актуаріїв, страхових посередників, страховиків та товариств взаємного страхування.
- 3.2. Формування інститутів саморегулювання.

- 3.3. Удосконалювання форм і методів страхового нагляду.
- 3.4. Реформування системи нормативно-правового регулювання страхової діяльності з урахуванням сучасних інтеграційних процесів й основних принципів і стандартів Міжнародної асоціації страхових наглядачів.

Стратегія інтеграції страхового ринку України у світовий страховий простір потребує не великих фінансових витрат, а зміни правил прийняття рішень, свідоме обмеження впливу держави в економіку, удосконалення інституційного середовища. Вона дозволить у повному обсязі розкрити потенціал страхового ринку України та забезпечити ефективне функціонування механізму захисту майнових інтересів громадян країни, а також сприятиме досягненню стратегічних цілей розвитку національної страхової системи.

Стратегія інтеграції страхового ринку України у світовий страховий простір потребує не великих фінансових витрат, а зміни правил прийняття рішень, свідоме обмеження впливу держави в економіку, удосконалення інституційного середовища. Вона дозволить у повному обсязі розкрити потенціал страхового ринку України та забезпечити ефективне функціонування механізму захисту майнових інтересів громадян країни, а також сприятиме досягненню стратегічних цілей розвитку національної страхової системи.

1. Луцишин З. О. Формування глобальної фінансової архітектури світового господарства: Автореф. дис. ... доктора економ. наук: 08.05.01 / З. О. Луцишин / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – Київ, 2003. – 40 с. 2. Луцишин З. О. Трансформація світової

фінансової системи в умовах глобалізації [Текст]: [монографія] / Луцишин З.О. – Київ.: Видавництво "Друк" – 2002. – 320с. 3. Плиса В. Інтеграція страхового ринку України у світовий страховий простір [текст] / В. Плиса // Фінанси України. – 2002. – №7. – С.94-103. 4. Плиса В. Страховий ринок України в умовах глобалізації страхових відносин [текст] // Формування нової парадигми економічної теорії в Україні / за ред. З.Г.Ватаманюка. – Львів: Інтерек, 2001. – С.369–377. 5. Плиса В.

Страховий ринок України: проблеми становлення, цільова орієнтація стратегії розвитку та перспективи інтеграції у світовий страховий ринок [текст] // Українське державотворення: уроки, проблеми, перспективи: Матеріали науково-практичної конференції//. – Львів: ЛФ УАДУ, 2001. – Ч.2. – С.82-85.

Надійшла до редколегії 11.01.12

УДК 368.914

В. Рудик, канд. екон. наук, доц. (Подільський державний аграрно-технічний ун-т)

РОЛЬ ФІНАНСОВО – ЕКОНОМІЧНИХ ЧИННИКІВ У ЗАПРОВАДЖЕННІ ОБОВ'ЯЗКОВОГО НАКОПИЧУВАЛЬНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

Розглядаються основні фінансові і економічні фактори, які характеризують фінансовий стан національної пенсійної системи, аналізуються тенденції, що обумовлюють необхідність впровадження обов'язкового накопичувального пенсійного страхування. Особлива увага приділяється дослідженню динаміки росту пенсійних видатків, зміни їх частки у співвідношенні до величини ВВП в державі, особливостей функціонування ринку праці, його впливу на забезпечення пенсійних виплат в солідарній пенсійній системі, фінансового навантаження пенсійної системи на державний бюджет.

Ключові слова: пенсійне страхування, пенсійна реформа в Україні, обов'язкове накопичувальне пенсійне страхування, державний бюджет.

Рассматриваются основные финансовые и экономические факторы, характеризующие финансовое состояние национальной пенсионной системы, анализируются тенденции, обуславливающие необходимость внедрения обязательного накопительного пенсионного страхования. Особое внимание уделяется исследованию динамики роста пенсионных расходов, изменению их доли в соотношении к величине ВВП в государстве, особенностям функционирования рынка труда, его влияния на обеспечение пенсионных выплат в солидарной пенсионной системе, финансовой нагрузки пенсионной системы на государственный бюджет.

Ключевые слова: пенсионное страхование, пенсионная реформа в Украине, обязательное накопительное пенсионное страхование, государственный бюджет.

The main financial and economic factors that characterize the financial condition of the national pension system, analyzes the trends that require the introduction of mandatory funded pension plans. Special attention is given to research the dynamics of pension expenditures, their share of changes in relation to GDP in the state of the functioning of the labor market, its impact on pension provision in the pension system, pension system financial burden on the state budget.

Keywords: pension insurance, pension reform in the country, mandatory funded pension insurance, the state budget.

Вирішення питань підвищення доходів громадян пенсійного віку, пошук нових джерел фінансування пенсійних видатків є одним із головних завдань уряду країни при реалізації пенсійної реформи. Збалансованість національної пенсійної системи лежить в основі розробленої Концепції дальшого проведення пенсійної реформи в державі на найближчу перспективу [13], а також програми економічних реформ на 2010-2014 роки.

В Україні для реалізації ефективної соціально – економічної політики ключову роль, в сучасних умовах, відіграє саме пенсійна реформа. Протягом десяти років з початку її проведення в нашій державі удосконалювалося управління системою пенсійного страхування. Значно зросли розміри пенсій, запроваджені сучасні інформаційні технології, що стосуються сплати страхових внесків, спрощення доступу до інформації про розміри пенсій громадян.

Фінансово – економічна криза, яка проявляється в масштабах світового господарства, вплинула на розміри реальних показників рівня життя населення в Україні. Інфляція, зростання цін, безробіття, зниження величини ВВП, негативні демографічні тенденції поставили нові проблеми для подальшого проведення пенсійної реформи. Саме дослідження фінансових і економічних чинників національної пенсійної системи в сучасних умовах дасть змогу визначити можливості запровадження обов'язкового накопичувального пенсійного страхування.

В Україні обговорення питань проведення пенсійної реформи, запровадження другого рівня національної пенсійної системи – обов'язкового накопичувального пенсійного страхування здійснюється досить активно як серед населення, так і в наукових колах серед фахівців у сфері пенсійного страхування. У проведенні круглих столів, семінарів, конференцій приймають участь зарубіжні спеціалісти, які діляться досвідом проведення пенсійних реформ за кордоном.

Серед вітчизняних фінансистів, експертів, фахівців, які висвітлюють питання впровадження обов'язкового накопичувального пенсійного страхування, роль фінансових і економічних факторів в удосконаленні національної пенсійної моделі можна виділити: О.Гарячу, О.Максимчука, М.Поповича, Е.Лібанову, М.Лазебну, С. Мельника, Л.Ткаченко. Переважна більшість їхніх результатів дослідження передбачає необхідність в найближчій перспективі запровадити другий рівень національної пенсійної системи.

Т.Кір'ян разом із своїми колегами з НДІ праці і зайнятості населення Міністерства праці та соціальної політики України і НАН України, зробила спробу провести фінансово – економічне обґрунтування подальшого реформування пенсійної системи, змодельовавши кілька можливих варіантів [11]. Заслужують уваги прогностичні розрахунки демографічних, фінансових і економічних показників, які значно впливають на тенденції розвитку пенсійної системи України, розроблені і узагальнені М.Свенціцькі, Л.Ткаченко, І.Чапко [19].

Звертають на себе увагу дослідження зарубіжних вчених по проведенню пенсійних реформ за кордоном, ролі в них накопичувального пенсійного страхування. Їхніми представниками є Г.МакТагарт, М.Волгін, А. Соловйов, М.Вон, В.Роїк.

В сучасних умовах фінансово – економічна криза, поряд із складними демографічними тенденціями в нашому суспільстві, значно вплинула на фінансове забезпечення пенсійних видатків. Коштів солідарної пенсійної системи, враховуючи постійне підвищення розмірів пенсій, вже не вистачає для задоволення потреб громадян пенсійного віку. У зв'язку з цим збільшується навантаження на державний бюджет, зростає частка пенсійних видатків по відношенню до величини ВВП.

Дослідження вітчизняних вчених показують, що очікувана тривалість життя в Україні є набагато меншою, ніж в країнах Європи. Звертає на себе увагу той факт,

що відносно скорочення тривалості життя спостерігається серед громадян працездатного віку, особливо серед чоловіків. Українці, порівняно з європейцями, проживають менше років у повністю здоровому стані. Тривалість життя в нашій країні, порівняно із середнім показником ЄС коротша на 8,2 роки у жінок і на 14 років у чоловіків [1; с.17]. Даний фактор знижує ефективність функціонування ринку праці в країні, що негативно впливає на фінансове забезпечення пенсійної системи.

Таким чином, демографічні тенденції, сучасні фінансові і економічні реалії в державі, вимагають якнайшвидшого запровадження другого рівня національної пенсійної системи – обов'язкового накопичувального пенсійного страхування. Тому дослідження основних фінансових і економічних чинників, їх вплив на формування другого рівня української пенсійної системи є актуальними і вимагають додаткового вивчення в сучасних умовах.

Пенсійна реформа в будь-якій країні передбачає створення надійної системи соціального захисту для населення, яке втратило працездатність, або досягло пенсійного віку. Вона відіграє важливу роль в реалізації соціально – економічної політики держави. Одним із основних критеріїв ефективності такої політики держави є досягнення світових стандартів у сфері пенсійного забезпечення. Якщо аналізувати соціальні виплати

громадянам пенсійного віку в Європі, то вони, в середньому, становлять 250 – 400 євро. Пенсії за виробничим стажем знаходяться на рівні 600 – 1000 євро. Для порівняння в Україні, на початку проведення пенсійної реформи в 2004 році, більшість пенсіонерів одержували менше 500 грн. Починаючи з 2009 року розміри пенсій для переважної більшості громадян пенсійного віку зросли від 600 до 1 тис. грн. [3; с.10-12].

Динаміка розподілу рівнів пенсій в нашій країні, яка відображена на рис. 1, показує тенденцію до збільшення частки пенсіонерів, які одержують пенсії розміром від 1 до 1,5 тис. грн. і більше 1,5 тис. грн. В 2009 році питома вага пенсіонерів з такими розмірами пенсій зросла в порівнянні з 2008 роком відповідно на 0,99% і 1,36%.

В 2010 році уряд продовжував підвищувати розміри пенсій громадянам України. В січні 2010 року середній розмір державної пенсії в нашій державі становив 1032,6 грн. В двох послідовних місяцях він залишався приблизно на такому ж самому рівні. З 1 жовтня цього ж року було проведено чергове підвищення мінімального розміру пенсій, згідно Закону України "Про державний бюджет України на 2010 рік", з 709 до 723 грн. [3; с.10-12]. Якщо порівнювати мінімальні розміри пенсій в 2009 році, то вони підвищилися в 2010 році на 161,6 грн.

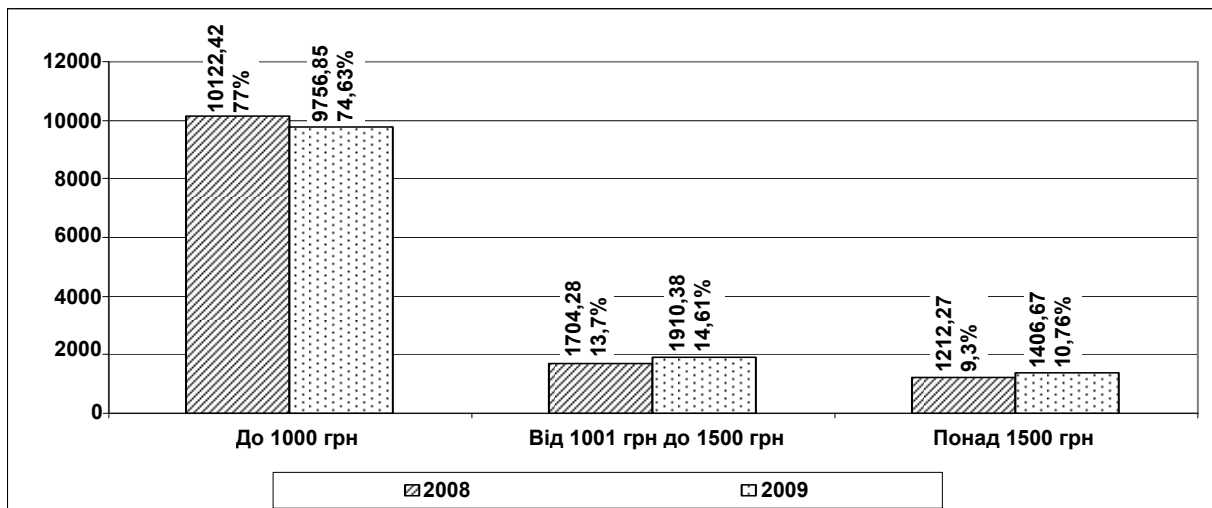


Рис. 1. Динаміка розподілу пенсій в Україні, тис осіб*

*Джерело: складено і розраховано за даними Державного комітету статистики України: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/> – Назва з екрана; Міністерства соціальної політики України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.mlsp.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=120250 – Назва з екрана.

Підвищення розмірів пенсій призводить до збільшення пенсійних витрат. У 2009 році витрати Пенсійного фонду України досягли 165,7 млрд. грн. При цьому необхідно відмітити. Що власні фінансові ресурси даного фінансового інституту в цьому ж році були на рівні 103,1 млрд. грн. [16; с.66]. Це свідчить про те, що в минулому році дефіцит Пенсійного фонду України склав 62,6 тис. грн. Основним джерелом його покриття були кошти державного бюджету. Враховуючи, що виплата пенсій здійснювалася своєчасно і в повному обсязі фінансове навантаження по пенсійним витаткам досить відчутно збільшилося на бюджет держави.

Про досить великі обсяги пенсійних витрат на макрорівні свідчать цифри, які характеризують рівень доходів державного бюджету. Протягом останніх років загальна сума пенсійних витрат зростала і наближалася до загальної величини доходної частини державного бюджету і в 2009 році вона досягла 91,8% його доходів. [16; с.68]. Це свідчить про те, що потреби Пен-

сійного фонду України, в найближчій перспективі, будуть рівнятися сумі доходів, які поступають в державний бюджет нашої держави.

Динаміка витрат по пенсійному забезпеченню громадян показує зростання їх питомої ваги до загального обсягу ВВП України. Протягом десяти останніх років частка пенсійних витрат збільшилася вдвічі по відношенню до величини ВВП. Якщо в 2000 році вона становила 8,7%, то в 2009 році досягла 18,2% (рис.2).

Пенсійні витрати в Україні по відношенню до ВВП є одними з найвищих в Європі. Якщо, в середньому по країнах ЄС, даний показник в 2007 році рівнявся 11,8%, то в Україні він досяг 13,9% [19 ; с.16]. Навіть у більшості європейських країн із розвинутою ринковою економікою частка пенсійних витрат по співвідношенню до ВВП нижча ніж в Україні. Це пояснюється тим, що в нашій державі підвищувалися мінімальні розміри пенсій, а обсяги ВВП протягом останніх років скорочувалися через фінансово – економічну кризу.

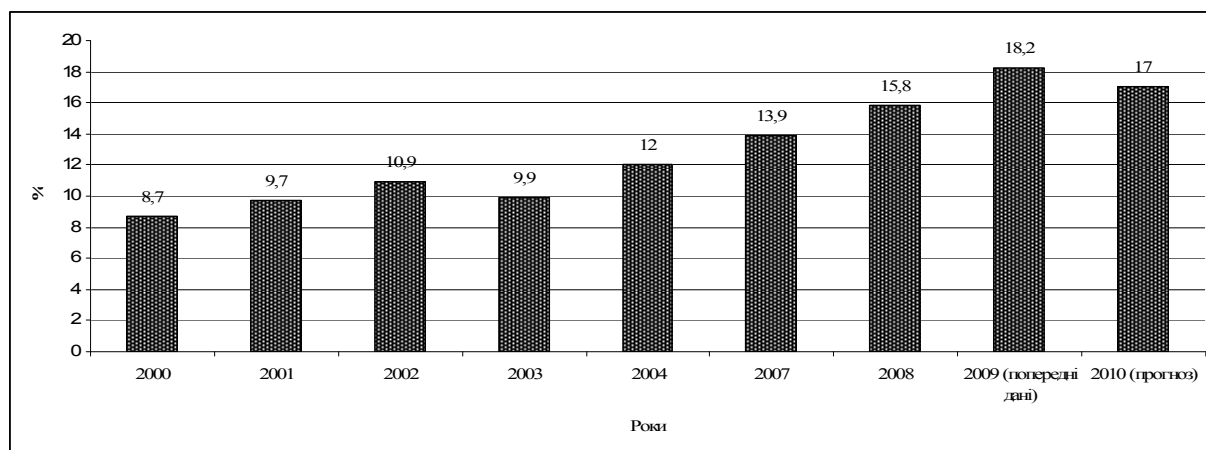


Рис. 2. Питома вага пенсійних видатків у ВВП України*

*Джерело: складено і розраховано за даними Державного комітету статистики України: [Сайт]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/> – Назва з екрана; Пенсійного фонду України: [Сайт]. – Режим доступу: http://www.pfu.gov.ua/pfu/control/uk/publish/category?cat_id=95535 – Назва з екрана.

Незважаючи на підвищення мінімальних і середніх пенсій в Україні їх величина ще не забезпечує достатньо високий рівень життя пенсіонерів. Про це свідчить коефіцієнт заміщення, який характеризує співвідношення середнього розміру пенсій до середнього розміру зарплат. На даний час він в Україні знаходиться на рівні близько 48%. Це означає, що державна пенсія може забезпечити пенсіонерів дохід в розмірі 48% його перед пенсійного заробітку. Людям, що досягли пенсійного віку, доводиться визнавати, що рівень їхнього життя, при виході на пенсію, значно знижується. Хоча величина коефіцієнта заміщення наближається до вимог Конвенції №102 Міжнародної організації праці Щодо мінімальних норм соціального забезпечення громадян, уряд держави має намір надалі підвищувати його.

Для досягнення цієї мети необхідно звернути увагу на розвиток ринку праці в Україні. Від ефективності його використання залежить стабільність фінансування пенсійної системи. Як показують дослідження, ринок праці характеризується нестабільністю, яка відображається у зростанні рівня безробіття, "детинізації" зайнятості і доходів громадян, недосконалості законодавчої бази. Втрата роботи призводить до несплати внесків у Пенсійний фонд України, а значить і до зменшення його фінансових ресурсів.

Ситуація на ринку праці ускладнюється поширенням так званої "неформальної зайнятості". В результаті її прояву 75% загальної кількості зайнятого населення сплачують пенсійні внески і відповідно 25% – не сплачують. Якщо до цієї проблеми додати ще кризу демографічного старіння населення, то відчутно зростає фінансове навантаження на працездатне населення. Вже в нинішніх умовах на 10 платників страхових пенсійних внесків в Україні припадає, в середньому, 9 пенсіонерів, а в 2025 році, якщо тенденції в демографічній сфері будуть такі ж самі, то кількість платників страхових внесків та пенсіонерів зрівняється [19, с. 7].

Українська модель трирівневої пенсійної системи закріплена в Законах України: "Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування" [5] і "Про недержавне пенсійне забезпечення" [4]. Згідно із цими Законами в нашій державі вже протягом семи років функціонують перший і третій рівні пенсійної системи – солідарна система і недержавне пенсійне страхування. Як показує досвід, дані два рівні не є максимально ефективними в діючій пенсійній системі України. Вони не забезпечують стабільність фінансування пенсійних виплат громадянам пенсійного віку в умовах демографічної і фінансово – економічної криз.

Тому назріла невідкладна потреба запроваджувати другий рівень української пенсійної моделі – обов'язкового накопичувального пенсійного страхування. В його основі лежать накопичувальні принципи страхування. На відміну від солідарної пенсійної системи, яка побудована на перерозподільчих принципах, накопичувальна передбачає концентрацію фінансових ресурсів на особистих рахунках громадян. Накопичувальні пенсійні програми дозволять громадянам пенсійного віку, крім державної пенсії із солідарної системи, отримувати ще і трудову пенсію, яка буде залежати від активної трудової діяльності в працездатному віці. Крім того фінансові ресурси від накопичувальних пенсійних програм зможуть бути використані як інвестиції в розвиток інфраструктури й виведення економіки держави з фінансової кризи.

Підсумовуючи викладене, слід зазначити, що сучасна національна пенсійна система знаходиться в стадії становлення. Перший і третій її рівні самостійно не можуть повністю забезпечити достатнє фінансування пенсійних виплат. Враховуючи, що розміри пенсій постійно підвищуються, так як вони ще не відповідають європейським стандартам, дана проблема ще більше загострюється.

Зростання пенсійних видатків, збільшення їх частки у співвідношенні до ВВП, достатньо велика "тінізація" доходів населення, величина коефіцієнта заміщення, збільшення фінансового навантаження на працездатне населення, вимагають запровадження другого рівня національної пенсійної системи – обов'язкового накопичувального пенсійного страхування. В сукупності всі три рівні української пенсійної моделі дадуть змогу урізноманітнити джерела фінансування пенсійних видатків, одержувати пенсіонерам кілька видів пенсій.

Запровадження другого рівня активізує розвиток недержавного пенсійного страхування, добровільну участь громадян у формуванні власної пенсії, посилить їх роль у розвитку фондового ринку. В таких економічних умовах можна буде переорієнтувати частину коштів зі споживчого ринку на фондовий, стримає інфляцію.

До переваг обов'язкового накопичувального пенсійного страхування відносять те, що функціонування другого рівня буде сприяти зміцненню національної валюти, так як зміниться співвідношення іноземного й українського капіталу на фондовому ринку на користь вітчизняного. Кожний громадянин, сплачуючи особисті пенсійні страхові внески, буде сприймати пенсійну систему вже не як абстрактний механізм виплати йому грошей у старості, а як персональну відповідальність за власне майбутнє.

1. Біліна О. Стартує другий рівень [текст] / О. Біліна // Вісник пенсійного фонду України. – 2010. – №1. – С. 16-18. 2. Біліна О. Пенсійна реформа: що заважає? [текст] / О. Біліна // Вісник пенсійного фонду України. – 2010. – №4. – С. 24-27. 3. Гузик Т. У пенсійному вимірі [текст] / Т. Гузик // Вісник пенсійного фонду України. – 2010. – №1. – С. 10-12. 4. Закон України "Про недержавне пенсійне забезпечення" від 9 липня 2003 р. № 1057-IV // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2003. – № 47-48, ст. 372 [зі змінами і доповненнями] [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15>. – Назва з екрана. 5. Закон України "Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування" від 9 липня 2003 р. № 1058-IV // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2003. – № 49. – ст.376 [зі змінами та доповненнями] [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1058-15>. – Назва з екрана. 6. Закон України "Про встановлення прожиткового мінімуму та мінімальної заробітної плати" від 20 жовтня 2009 року № 1646-VI // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2010. – № 4. – ст.19 [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1646-17>. – Назва з екрана. 7. Закон України "Про державний бюджет України на 2010 рік" від 27 квітня 2010 року № 2154-VI // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2010. – № 22-23, №24-25. – ст.263. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2154-17>. – Назва з екрана. 8. Залетов О.М. Убезпечення життя [Текст]: [монографія] / За-

летов О.М. – К.: Міжнародна агенція "БІЗОН", 2006. – 688с. 10. Ільчук Л. Труднощі переходу системи [текст] / Л.Ільчук // Вісник пенсійного фонду України. – 2009. – №10. – С. 26-27. 11. Кірюх Т. Фінансово-економічне обґрунтування подальшого реформування пенсійної системи [текст] / Т.Кірюх // Вісник пенсійного фонду України. – 2008. – №4. – С. 28-31. 12. Ковальчук О. Порядні люди борги віддають словна [текст] / О. Ковальчук // Вісник пенсійного фонду України. – 2009. – №9. – С. 20-21. 13. Концепція подальшого проведення пенсійної реформи: [схвалено Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 21 жовтня 2009 року. №1113] // Газета Пенсійний Кур'єр – №44(338) від 30 жовтня 2009 р. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1224-2009-%d1%80>. – Назва з екрана. 14. Максимчук О. Пенсійна реформа: зацікавлені всі [текст] / О. Максимчук, М. Лазебна // Вісник пенсійного фонду України. – 2010. – №1. – С. 19-21. 15. Мельник С. Криза віку [текст] / С. Мельник // Вісник пенсійного фонду України. – 2009. – №6. – С. 20-21. 16. Мельничук В. Тенденції розвитку пенсійної системи України [текст] / В.Мельничук // Фінанси України. – 2010. – №4. – С. 66-76. 17. Омелеченко М. Три кроки до забезпеченої старості [текст] / М. Омелеченко // Вісник пенсійного фонду України. – 2009. – №10. – С. 24-25. 18. Путінцев А. Накопичувальну систему необхідно впроваджувати якнайшвидше [текст] / А. Путінцев // Вісник пенсійного фонду України. – 2009. – №3. – С. 12-13. 19. Свенчіцькі М. Демографічні та фінансові передумови пенсійної реформи в Україні: Прогноз – 2050 / [М. Свенчіцькі, Л.Ткаченко, І.Чапко]; за ред. Свенчіцькі М. – К.: Аналітично-дорадчий центр Блакитної стрічки, 2010. – 72 с.

Надійшла до редколегії 12.01.12

УДК 330.341.4.

В. Шевченко, канд. екон. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка)

ВПЛИВ ЗОВНІШНІХ ШОКІВ НА ТРАНЗИТИВНІ ЕКОНОМІКИ В УМОВАХ МІЖНАРОДНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Досліджуються зміст зовнішніх шоків та їх передача до національних фінансових систем, поширення фінансових криз. Аналізуються канали впливу зовнішніх фінансових шоків на українську економіку в умовах сучасної глобальної фінансової кризи.

Ключові слова: зовнішні шоки, фінансова криза, фінансові ринки, глобальна фінансова нестабільність, банківський сектор.

Исследуются содержание внешних шоков и их передача в национальные финансовые системы, распространение финансовых кризисов. Анализируются каналы влияния внешних финансовых шоков на украинскую экономику в условиях современного глобального финансового кризиса.

Ключевые слова: внешние шоки, финансовый кризис, финансовые рынки, глобальная финансовая нестабильность, банковский сектор.

The content of the external shocks and their spillover to the national financial systems, transmission of financial crisis are studying. The channels of the external financial shocks impact on the Ukrainian economy under conditions of the contemporary global financial crisis are analyzing.

Keywords: external shocks, financial crisis, financial markets, global financial instability, banking sector.

В останні десятиріччя глобальні фінансові та валютні ринки характеризувалися структурними змінами, значними коливаннями валютних курсів та вартості фінансових активів, зміною ринкових бумів на фінансові і валютні кризи. Такі процеси можна визначити як глобальну фінансову нестабільність. Вона є системною характеристикою внутрішньої суперечливості міжнародної фінансової системи, що обумовлює періодичні непрогнозовані стреси та кризи на фінансових ринках, які через механізми поширення та зовнішніх шоків передаються від окремих країн, глобальних ринків до національних фінансових систем.

Необхідність аналізу зовнішнього впливу на національні економіки визначається тим, що механізми сучасних глобальних фінансових ринків обумовлюють періодичне генерування зовнішніх шоків, що приводять до поширення фінансових та банківських криз в різних країнах. Тому теоретичне та прикладне вивчення фінансової нестабільності, зовнішніх шоків, фінансових і банківських криз набувають виключного значення для прогнозування і регулювання умов стабільності фінансових систем та економіки.

Це визначає основну мету даної статті – проаналізувати зміст та основні форми зовнішніх шоків на міжнародних фінансових ринках, передачі зовнішніх шоків до національних фінансових систем, вплив зовнішніх

фінансових шоків на трансформаційні економіки в умовах сучасної глобальної фінансової кризи.

Зовнішні шоки в умовах глобалізації є найбільш очевидним та суттєвим виявом впливу екзогенних факторів на національні фінансові системи. Аналіз зовнішніх шоків дозволяє дослідити умови стабільності фінансової системи, зокрема в контексті співвідношення екзогенних та ендогенних чинників, впливу неочікуваних зовнішніх змін на стійкість національних фінансових ринків та банківських систем.

Сучасні міжнародні фінансові ринки як певна структурована сукупність мають системні визначальні тенденції:

- випереджаюче зростання обсягу фінансової ліквідності на міжнародних ринках та її трансграничного руху у порівнянні з іншими параметрами глобальної економіки – обсяги ВВП, зовнішньої торгівлі, капітальних вкладень;
- диверсифікація фінансових ринків та інструментів;
- лібералізація фінансових ринків та як результат – розширення прямого доступу нефінансових корпорацій та домогосподарств до міжнародних джерел фінансування;
- міжнародна фінансова інтеграція на основі лібералізації, мобільності капіталу та інформаційних технологій;
- постійне розширення спектру фінансових інновацій та їх ролі на ринках;

- конвергенція національного регулювання фінансових послуг з міжнародними нормами та стандартами.

Взаємодія вказаних системних тенденцій накладається на економічні та кредитні цикли, що спонукає періодичне чередування бумів та падінь і криз на фінансових ринках.

Криза ринку субосновних іпотечних кредитів в США почалася в 2007 році, вона обумовила кредитну кризу, яка в тому ж році поширилася на інші країни та інші сегменти фінансових ринків, а восени 2008 року набула характеру глобальної. Трансграничне поширення кризи мало складний характер та відбувалося на макро- та мікрорівнях. Поширення кризи відбувалося різними шляхами, включаючи генерування зовнішніх фінансових шоків для національних фінансових та банківських систем.

Системна роль зовнішніх шоків полягає в тому, що вони є одним із складових механізму поширення глобальної фінансової нестабільності. Остання, на наш погляд, в узагальненому вигляді може бути інтерпретована як результат суперечливої взаємодії національних, регіональних та глобальних асиметрій та дисбалансів у фінансовій сфері. Такими є, зокрема, значне перенагромадження фінансової ліквідності в глобальній економіці, постійний дефіцит поточного рахунку в США та інших розвинутих країнах та його зростаючий профіцит у експортоорієнтованих економіках, волатильність валютних та фінансових ринків, суперечлива динаміка фіксованих та плаваючих валютних курсів, реверсивності глобального руху капіталу. Поглиблення дисбалансів породжує зовнішні шоки, які впливають на національні фінансові ринки. Фінансова нестабільність є трансграничним за природою явищем, характеризується періодами високої волатильності, реверсивних тенденцій, шоків, стресів, бумів та криз на міжнародних фінансових ринках, що породжені фінансовими та валютними дисбалансами.

Глобальна фінансова нестабільність виявляється у збільшення ризиків операцій на міжнародних валютних та фінансових ринках, зменшення кореляції факторів та параметрів основних сегментів ринків, волатильності валютних курсів та фінансових індикаторів, періодичній зміні ринкових тенденцій, непрогнозованій зміні ринкових бумів на фінансові, банківські та валютні кризи.

Фінансові шоки є різновидом зовнішніх шоків, які відображають вплив зовнішніх (екзогенних) винників на національну економіку. Зовнішні шоки можна визначити як зовнішні економічні збурення, непрогнозовані нерівноважності (зовнішній економічний негативний вплив) – неочікувані зворотні (негативні) зміни економічних показників, що виникають ззовні певної національної економіки та впливають на неї, наприклад зростання ціни нафти на міжнародних ринках в результаті регіональної війни або політичного конфлікту чи ринкових спекуляцій. Прикладом є зростання цін на нафту в період війни Іраку з Іраном та Кувейтом в кінці 80-х – на початку 90-х років минулого століття, яке вплинуло на зниження курсу долара США та девальвацію фунту стерлінгів у 1991 р.

Природу зовнішніх шоків та їх вплив дослідники пояснюють як з макроекономічних позицій, так і використовуючі мікроекономічні підходи. Наприклад, до зовнішніх шоків Ф.Мишкін відносить шоки пропозиції та попиту (негативні та позитивні) [2, С.710]. Х.Гібсон розглядає екзогенні шоки в контексті взаємодії валютних курсів, мобільності капіталу та вартості фінансових активів, А.Галеси та М.Ломбарді вважають типовим зовнішнім шоком стрибки цін на нафту, В.Глигоров та М.Ландесман виділяють шоки продуктивності, технологічні шоки, кон'юктурні, структурні, зайнятості та інші,

при цьому вважають шок продуктивності основним для транзитивних економік.

Зокрема, суттєва зміна вартості сировини та технологій викликає шоки пропозиції – негативні у випадку коли зростає, наприклад, ціна нафти, то зростають витрати на виробництво нафтопродуктів та відповідно знижується пропозиція еластична по ціні, або позитивний шок коли зменшення цін на нафту веде до зниження витрат на виробництво та відповідно збільшення пропозиції [2, С.710-711].

Подібним чином впливає значна зміна валютного курсу. Здешевлення імпортованих факторів виробництва в результаті зростання валютного курсу веде до зниження витрат виробництва та зростання прибутку незалежно від внутрішніх цін. Навпаки, падіння курсу національної валюти веде до зростання витрат на імпортовані фактори виробництва та зниженню прибутку у виробництві, що їх використовує [2, С.710-711].

До зовнішніх фінансових шоків можна віднести неочікувані зміни основних параметрів міжнародних фінансових ринків, які суттєво впливають на стан національних фінансових стан:

- падіння вартості фінансових активів на міжнародних ринках, яке веде до де-капіталізації міжнародних банків та зниження їх кредитної спроможності;
- значне обмеження пропозиції та зростання вартості запозичень на міжнародних ринках;
- зростання вартості обслуговування зовнішніх зобов'язань;
- значна девальвація або ревальвація національної валюти;
- непрогнозоване різке скорочення притоку іноземного капіталу ("неочікувана зупинка");
- значне збільшення відтоку фінансових активів з країни за кордон – дивестицій та відтік капіталу.

Вплив зовнішніх шоків актуалізується в умовах фінансової лібералізації та фінансової інтеграції. Шоки відіграють суттєву роль у міжнародній передачі коливань ринків, економічних та фінансових циклів, що приводить до формування бумів на національних та міжнародних фінансових ринках або навпаки – трансграничного поширення криз від міжнародних чи національних фінансових ринків певних країн до інших.

Особливо вразливими для зовнішніх шоків є економіки з фіксованим або регульованим валютними курсами, малі та середні відкриті економіки, експортоорієнтовані та імпортозалежні, країни з недостатньо розвинутими та інституційно недосконалими фінансовими системами, економіки з високою питомою вагою сектору фінансових послуг. В таких економіках в результаті дії шоку виникає стрес та фінансова нестабільність як вияв розбалансування та недостатньої адаптації, стрімко розвиваються кризові явища. До потенційно найбільш вразливих до шоків країн можна віднести як окремі розвинуті економіки, так і велику групу зростаючих і транзитивних економік.

Україна має відкриту економіку з високою концентрацією товарних груп експорту та імпорту, банковоцентровану фінансову систему, до 2008 року фактично регульовано фіксований валютний курс. За таких умов можливості ринкової адаптації до зовнішніх шоків є обмеженими.

Основними зовнішніми шоками для української економіки в 2008-2009 роках була взаємопосилююча комбінація шоків попиту, пропозиції, валютних та фінансових.

1. Зовнішні шоки попиту – значне падіння попиту та цін на міжнародних ринках на основні товари українського експорту. Внаслідок цього скоротилося надходження іноземної валюти на ринок та виникли проблеми із задоволенням попиту на іноземну валюту для ім-

порту, обслуговуванням зовнішніх зобов'язань корпоративного та державного секторів, а також обслуговування валютних кредитів, наданих на внутрішньому ринку.

2. Зовнішні шоки пропозиції – в основному обумовлені двома зв'язями зростання цін на енергоносії: а) в першій половині 2008 року це було значне зростання цін на нафту та нафтопродукти, що стрімко збільшило попит на валюту, а пізніше гривневу ціну придбання валюти; б) з початку 2009 року це було зростання цін на імпортований природний газ та відповідно попиту на валюту для його оплати. В умовах штучного стримування внутрішніх цін на природний газ значно нижче витрат на його імпорт (а також нерентабельність власного видобутку), розрахунки за імпорт здійснювалися шляхом фактичного субсидування із внутрішніх та зовнішніх джерел. Таке субсидування неминуче трансформувало шоки цін на імпортований газ у збільшення внутрішнього і зовнішнього боргу та відкладений (прихований) потенціал інфляції.

3. Валютні шоки – у 2007 та першій половині 2008 років в результаті стрімкого зростання імпорту в умовах фактично фіксованого валютного курсу сформувався значний дефіцит поточного рахунку платіжного балансу. Це означало дефіцит пропозиції на валютному ринку та девальваційний тиск на гривню. В той же час з квітня по серпень 2008 року Національний банк України проводив невиправдану політику певної ревальвації гривні, яка була підсилена в кінці 2008 року виведенням на ринок значних грошових ресурсів банків та населення. Все це сформувало потенціал стрімкої де-

вальвації гривні починаючи з осені 2008 року, яка взаємодіяла в періоди валютної паніки та масового відкликання депозитів з банків. Девальвація гривні дозволила збалансувати зовнішньоторгівельний баланс, але значно зросла чутливість внутрішнього ринку до коливань курсу та інфляційний вплив імпорту. Зростання вартості обслуговування нагромаджених зовнішніх запозичень та валютних кредитів банків стала суттєвим фактором фінансової нестабільності.

4. Фінансові шоки – кредитна криза в розвинутих країнах обумовила різке скорочення зовнішнього кредитування та збільшення його вартості. Економічна криза та внутрішня фінансова нестабільність призвели до падіння рейтингів країни. Проявився феномен "раптової зупинки" ("sudden stop") – непередбачуване різке скорочення прямих іноземних інвестицій та притоку зовнішнього фінансового капіталу, зміна притоку капіталу на його фактичний відток.

Відбулося додаткове скорочення експорту в результаті протекціоністських заходів основних імпортерів та лібералізації зовнішньої торгівлі в результаті приєднання до СОТ у 2008 році, що також можна віднести до зовнішніх шоків. Відчутно скоротилися зовнішні трансфери трудових мігрантів в результаті кризового зниження їх доходів та зайнятості.

Агреговано вплив зовнішніх шоків відображається у суттєвих змінах показників та стану основних розділів платіжного балансу – поточного рахунку та рахунку операцій з капіталом.

Таблиця 1. Сальдо основних показників поточного рахунку та рахунку операцій з капіталом платіжного балансу України в 2008-2009 роках, щоквартально, млн долл США*

	2008				2009	
	I	II	III	IV	I	II
Рахунок поточних операцій, всього	-3362	-3313	-2078	-3710	-696	-46
В т.ч. баланс товарів та послуг	-4413	-3863	-2527	-3547	-751	-418
Експорт товарів та послуг	17528	23516	27253	17315	11282	12457
Імпорт товарів та послуг	-21911	-27379	-29780	-20862	-12033	-12875
Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	3527	5723	6058	-5754	-4529	-2009
Прямі інвестиції (сальдо)	2430	3091	3324	1058	843	1247
Кредити і облігації	3247	4595	5516	-1045	-1767	-2869
Готівкова валюта поза банками	-2145	-1664	-3997	-5091	-4206	-197

* Джерело: Платіжний баланс і зовнішній борг України. 2009 рік. [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66374> – Назва з екрана.

Аналіз динаміки платіжного балансу дозволяє зробити висновки щодо основних наслідків впливу зовнішніх шоків:

1) Зовнішні шоки попиту та пропозиції відобразилися у значному скороченні експорту та імпорту товарів і послуг протягом року після початку фінансової кризи – у II кварталі 2009 року скорочення у порівнянні з II кварталом 2008 року становило відповідно становило 52 % та 56 %.

Скорочення експорту та імпорту мало різнонаправлені наслідки: знизився дефіцит поточного рахунку платіжного балансу, що стало основним макроекономічним чинником стабілізації валютного курсу. Одночасно відбулося зниження податкових надходжень від зовнішньої торгівлі, що посилює бюджетний дефіцит.

2) На стан поточного рахунку вплинули також наслідки зовнішнього шоку ринків праці. Суттєво скоротилося надходження трансферів з-за кордону в результаті скорочення доходів та зниження зайнятості трудових мігрантів. Це вплинуло на скорочення пропозиції валюти на ринку, зниження споживання та заощаджень родичів трудових мігрантів в Україні.

3) Зовнішні фінансові шоки обумовили реверсивні тенденції балансу руху капіталу. Позитивне сальдо

рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій у II кварталі 2008 року у сумі 5,7 млрд дол США перетворилося у негативне обсягом 2 млрд дол США у II кварталі 2009 року.

Це відобразило скорочення та піршення умов зовнішнього фінансування та посилює нестабільність фінансового та валютного ринків.

4) Позитивне сальдо прямих іноземних інвестицій як відносно стабільного джерела зовнішніх надходжень значно скоротилось у II кварталі 2009 року в порівнянні з II кварталом 2008 року. Це відбулося в основному в результаті практичного припинення прямих іноземних інвестицій у фінансовий сектор.

5) Відбувся шок зовнішнього кредитування – позитивне сальдо рахунку кредитів та облігацій у II кварталі 2008 року у сумі 4,6 млрд дол США у результаті кризи міжнародного кредитування стало негативним у II кварталі 2009 року обсягом 2,9 млрд дол США.

Наслідки шоку зовнішнього кредитування були взаємопосилюючими – одночасно відбулося: а) значне скорочення зовнішніх запозичень; 2) зростання валютних витрат на обслуговування нагромаджених зовнішніх запозичень корпоративного сектору; 3) зростання грив-

невих витрат на обслуговування зовнішніх запозичень в результаті падіння курсу гривні до долару США

6) Основними результатами валютного шоку стали стрімка девальвація гривні. Одночасно фінансова нестабільність та економічна криза посилювали негативні очікування учасників ринку та населення. В період піку фінансової кризи восени 2008 року в результаті падіння курсу гривні та відкликання банківських депозитів на ринку виникла валютна паніка, яка давалася взнаки і в першому півріччі 2009 року. В результаті відбулося стрімке зростання обсягів іноземної валюти поза банками у III та IV кварталах 2008 року та I кварталу 2009 року – вього за цей період обсяг валюти поза банками збільшився більш ніж на 13 млрд. дол. США. Такі "відкладені" заощадження значно звузили кредитну спроможність українських банків та підштовхнули зростання відсоткових ставок, що в свою чергу негативно вплинуло на економіку.

Значне скорочення прямих іноземних інвестицій та залучення іноземних кредитів і облігацій відображає ефект "неочікуваної зупинки" зовнішнього фінансування, який має довготривалий вплив на економічне зростання та фінансову систему.

Таким чином, у період глобальної фінансової кризи вплив зовнішніх шоків на фінансову систему та економіку України проявився як : порушення зовнішньої та внутрішньої рівноваги рівноваги на ринках – товарному, валютному та фінансовому; створення дефіциту валюти та кредитних ресурсів; суттєву зміну умови торгівлі та конкурентоздатності; зміну структури платіжного балансу – дефіцит поточного рахунку доповнився дефіцитом капітального рахунку; відбулося скорочення офіційних валютних резервів.

Це потребує додаткових регуляторних та структурних заходів для посилення макро- та мікроекономічних можливостей адаптації до зовнішніх шоків та підтримання фінансової стабільності. В числі таких першочергових заходів повинно бути розширення інструментів та стимулів капіталізації банківської системи, удосконалення управління банківськими ризиками, диверсифікація фінансової системи та розвиток небанківських фінансових інститутів. З урахування фінансових наслідків кризи для банківської системи, для її ефективного функціонування потрібно збільшити капіталізацію приблизно у 2,5 – 3 рази у середньостроковій перспективі.

1. Макроекономіка [Текст]: [підручник] / [В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич, Л. О. Баластрик]; за ред. В. Д. Базилевича. – 4-те вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – 743 с. 2. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7 издание: Пер. с англ. [Текст]: [підручник] / Мишкин Ф. – М.: ООО "И.Д. Вильямс", 2006. – 880 с. 3. Пікус Р.В. Управление финансовыми рисками [Текст]: [навч. посібник] / Пікус Р.В. – К.: Знання, 2010. – 598 с. 4. Платіжний баланс і зовнішній борг України. 2009 рік. [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66374> – Назва з екрана. 5. Borio C. The financial turmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations [текст] / C. Borio – BIS Working Papers, No 251 – Basel, Bank for International Settlements, 2008. – 54 p. 6. Galesi A. External shocks and international inflation linkages. A global VAR analysis. European Central Bank [текст] / A. Galesi, M. Lombardi. – ECB Working paper series. No. 1062. – Frankfurt, European Central Bank, 2009. – 61 p. 7. Gligorov V. Western Balkan Countries: Adjustment Capacities to External Shocks, with a Focus on Labour Market / [V. Gligorov V., M. Landesman, A. Iara A., R. Stehrer, H. Vidovic]; The Vienna Institute for International Economic Studies. Research Reports. – Vienna, The Vienna Institute for International Economic Studies, 2008. – 352 p. 8. Gibson H. International Finance [текст] / H. Gibson. – London, Longman, 1996. – 355 p. 9. Laeven L. Systemic banking Crisis: A New Database [текст] / L. Laeven, E. Valencia. – IMF Working Papers WP/08/224 – Washington, International Monetary Fund, 2008. – 61 p. 10. Kindlberger C. Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises [текст] / C. Kindlberger, R. Aliber. – Hoboken-London, John Wiley & Sons, 2005 – 680 p.

Надійшла до редколегії 12.01.12

УДК 339.7

Н. Дрозд, асист. (КНУ імені Тараса Шевченка)

МІЖНАРОДНІ ПОТОКИ КАПІТАЛУ ТА ПІДТРИМКА ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ПІСЛЯ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Розглянуто природу, функціональну спрямованість та характеристики методів підтримки глобальної фінансової стабільності. Визначено можливість і необхідність системного використання форм контролю за капітальними потоками в Україні. Особливу увагу приділено мінливості у міжнародних потоках капіталу як сучасного дестабілізуючого фактору, що спричиняє негативний вплив на можливість ефективного спрямування необхідних інвестиційних ресурсів у реальний сектор економіки.

Ключові слова: глобальні потоки капіталу, фінансова стабільність, форми контролю за капітальними потоками, Європейський фонд фінансової стабільності.

Рассмотрены природа, функциональная направленность и характеристики методов поддержания глобальной финансовой стабильности. Определены возможности и необходимость системного использования форм контроля за капитальными потоками в Украине. Особое внимание уделено изменчивости в международных потоках капитала как современного дестабилизирующего фактора, вызывающего негативное влияние на возможность эффективного направления необходимых инвестиционных ресурсов в реальный сектор экономики.

Ключевые слова: глобальные потоки капитала, финансовая стабильность, формы контроля за капитальными потоками, Европейский фонд финансовой стабильности.

An overview of origin, functional orientation and characteristics of the global financial stability support methods is presented. Possibility and necessity of the forms of control over capital flows in Ukraine systematic usage are proven. Particular attention is drawn to variability in international capital movements as modern destabilizing factor, causing a negative impact on possibility of the necessary investments effective directing in economy's productive sector.

Keywords: global capital flows, financial stability, forms of control over capital flows, the European Financial Stability Facility.

Збільшення міжнародних потоків капіталу може підтримувати довгострокове зростання доходів через більш ефективний міжнародний розподіл заощаджень та інвестицій. Тим не менш, дане явище також може спричинити складнощі у макроекономічному управлінні, що сьогодні відчуває економіка України через швидке міжнародне розповсюдження фінансових шоків, підвищений ризик перегріву, підвищень і спадів у цінах на кредити та активи та різкі різнонаправлені зміни у капітальних потоках.

Особливої актуальності дана проблематика набуває в сучасних умовах фінансово-економічної нестабільності, коли формується новий спосіб її функціонування, що визначається новою розстановкою сил на глобальному ринку і новими можливостями, створеними за роки реформ в національній економіці.

Враховуючи актуальність дослідження підтримання фінансової стабільності національними економіками в умовах підвищення волатильності глобального руху капіталів, чимало іноземних і вітчизняних економістів

присвятили свої праці даній проблематиці, серед них слід відзначити О. Білоруса, Дж. Гарета, Р. Гілпіна, Гж. Колодко, А. Кредисова, Т. Левіта, З. Луцишин, О. Любкіної, І. Лютого, О. Мозгового, К.Рогова, Р. Роговскі, Дж. Фрідена, В. Шевченка.

Дана проблематика також широко досліджується міжнародними фінансовими інституціями та їх науковими підрозділами.

Нагальною необхідністю є визначення, яким чином фінансова політика може сприяти отриманню Україною можливих переваг від збільшення капітальних потоків, як шляхом сприяння фінансового інтегрування у глобальну систему, так і обмеження пов'язаних ризиків, відповідно до стратегічної мети спрямованої на підтримку стійкого та збалансованого економічного зростання.

Стаття має дві цілі: по-перше, визначення довгострокових рушійних сил міжнародних потоків капіталу, а по-друге, для оцінки пов'язаних заходів державного впливу для нівелювання можливих дисбалансів, що супроводжують вищезазначені явища.

На протязі 15 років до великої фінансової кризи 2008 року відбувався тривалий період падіння премії за ризик на фінансових ринках. Виміри ризику також знизилися і інвесторів, що шукали більш високі прибутки піддавалися тенденції збільшення обсягів своїх ризикових активів. По мірі зростання заявлених прибутків і зменшення вимірюваних ризиків, на багатьох ринках почали формуватися фінансові "бульбашки". Це, очевидно, стосувалося ринків цінних паперів, проте особ-

ливо – ринків нерухомості. Характерно, що дане явище набуло практично глобального характеру.

Коли фінансова бульбашка почала руйнуватися, фінансовим інститутам по всьому світу довелося визнати, що вартість кредитного портфеля сьогодні значно зменшується. Новим відкриттям стало те, що було важко визначити точно, як були розподілені залишкові ризики. Більш широке використання фінансових інструментів і розвиток складних фінансових методів додали невизначеності і відсутності прозорості. Необхідно було визначити, які установи тримали найбільш токсичні активи. Це знов-таки призвело до нового негативного витка у спіралі з втратою довіри в окремі фінансові установи і весь ринок. Ліквідність на ринках повністю зникла, а в глобальному масштабі набула реальності нова світова криза у фінансовій системі [5].

Для стабілізації економік та з метою запобігання поширенню європейської боргової кризи у країнах Європейського Союзу (ЄС) урядами було створено Європейський фонд фінансової стабільності (ЄФФС). Рішення про створення ЄФФС було прийнято 9 травня 2010 року, а заснована дана установа 7 червня 2010 року у місті Люксембург. Фінансування фонду здійснюють держави ЄС, найбільшу долю в інвестиційній структурі фонду мають країни яким рейтинговими агентствами присвоєно найвищий кредитний рейтинг.

В таблиці 1 відображено поточний рівень максимальної солідарної гарантії капіталу по країнах Єврозони з сумами, визначеними за даними Європейського центрального банку по часткам їх участі у фонді.

Таблиця 1. Обсяги максимальних солідарних гарантій по ЄФФС*

Країна	Початкові внески			Збільшені внески	
	Гарантійні зобов'язання (млн євро)	Частка, %	євро на людину	Гарантійні зобов'язання (млн євро)	Частка, %
Австрія	12,241.43	2.78	1,464.86	21,639.19	2.7750
Бельгія	15,292.18	3.48	1,423.71	27,031.99	3.4666
Кіпр	863.09	0.20	1,076.68	1,525.68	0.1957
Естонія				1,994.86	0.2558
Фінляндія	7,905.20	1.80	1,484.51	13,974.03	1.7920
Франція	89,657.45	20.38	1,398.60	158,487.53	20.3246
Німеччина	119,390.07	27.13	1,454.87	211,045.90	27.0647
Греція	12,387.70	2.82	1,099.90	21,897.74	2.8082
Ірландія	7,002.40	1.59	1,549.97	12,378.15	1.5874
Італія	78,784.72	17.91	1,311.10	139,267.81	17.8598
Люксембург	1,101.39	0.25	2,239.95	1,946.94	0.2497
Мальта	398.44	0.09	965.65	704.33	0.0903
Нідерланди	25,143.58	5.71	1,525.60	44,446.32	5.6998
Португалія	11,035.38	2.51	1,037.96	19,507.26	2.5016
Словаччина	4,371.54	0.99	807.89	7,727.57	0.9910
Словенія	2,072.92	0.47	1,009.51	3,664.30	0.4699
Іспанія	52,352.51	11.90	1,141.75	92,543.56	11.8679
Європейський Союз (Єврозона) (16) без Естонії	440,000.00	100	1,339.02		
Європейський Союз (Єврозона) (17) з Естонією				€779,783.14	100%

*Джерело: складено за даними [4]

Залучення інвестицій у фонд здійснюється через емісію і розміщення на відкритих ринках облігацій, або інших боргових інструментів фонду. Надійність цінного паперу підкріплена гарантіями держав Єврозони пропорційно їх частці у сплаченому капіталі Європейського центрального банку. Фонд буде існувати доки не буде повністю погашене останнє зобов'язання.

Розмір гарантій інвестування фонду спочатку був утверджений в розмірі 440 млрд євро. Однак через негативні тенденції, що спостерігалися у фінансовому секторі економіки ЄС (проблеми з обслуговування бо-

ргу Грецією, франко-бельгійським банком Dexia та ін.) було прийнято рішення про збільшення гарантій ЄФФС до 780 млрд євро.

Залучений інвестиційний ресурс планується використовувати для кредитування країн Єврозони, що мають проблеми з обслуговуванням власного суверенного боргу, рекапіталізації проблемних банків або викупу бондів проблемних країн з метою зниження майбутньої ставки запозичення для проблемної країни емітента (таблиця 2).

Таблиця 2. Обсяги позик, надані ЄФФС у 2011 році*

Дата	Країна отримувач	Надана сума, млрд євро	Ефективна вартість кредитування	Закінчення проекту
10/11/2011	Ірландія	3	3.79%	4 лютого 2022
29/06/2011	Португалія	2.2	5.32%	5 грудня 2016
22/06/2011	Португалія	3.7	6.08%	5 липня 2021
01/02/2011	Ірландія	3.6	5.90%	18 липня 2016

*Джерело: складено за даними [4]

ЄФФС планує надати одну облігаційну позичку Ірландії обсягом 3 млрд євро в найближчому майбутньому. Захід на підтримку Португалії, що спочатку планувався в 4 кварталі 2011 року, відтепер може бути перенесений на початок 2012 року.

Необхідність відновлення фінансової довіри в Україні призводить до постійної передачі втрат державному сектору, по мірі того як покривалися ризики приватного сектора. Таким чином, прибутки від надлишків попереднього періоду були приватизовані, а втрати були соціалізовані. Навряд чи ця модель є логічною в довгостроковій перспективі. Якщо зробити припущення, що політики, які приймають рішення не мали можливості, щоб випробувати альтернативи, то така система може призвести до глобального занепаду фінансової системи [2, с. 11].

Реальна економіка України перебуває у безпосередній залежності від ефективно функціонуючої фінансової системи, що не дозволяє допустити невдачі у реалізації державних програм виходу з кризи. Головне питання постає про те, чи будуть ініціативи функціонувати належним чином. Загальний вид регуляторних коригувань – це вищі вимоги до капіталу і насамперед капіталу більш високої якості.

Контрольні заходи частіше за все зорієнтовані на борг короткострокового характеру в іноземній та національній валютах. Прямі іноземні інвестиції часто вважаються менш змінними і більш безпечними з точки зору макроекономічної стабільності. Обмеження надходження капіталів на валютний борг можуть зменшити загальний рівень таких запозичень і направляти фінансові ресурси на довгострокові інвестиції у виробництво і, тим самим, знизити ризик. Податки на таке інвестування скорочують різницю в ціні між короткостроковою та довгостроковою заборгованістю і, таким чином, перешкоджають інвестиціям в короткострокові зобов'язання [3, с. 95]. Можна виокремити наступні форми контрольних заходів, що стосуються надходження капіталу:

- обмеження на валютні операції;
- обмеження на цільове призначення;
- неоплачувані резервні вимоги;
- податки на надходження капіталу;
- мінімальні вимоги на перебування капіталу всередині країни;
- обмеження для вітчизняних підприємств та населення на запозичення в іноземній валюті;
- обов'язкові дозволи на операції з капіталом;

- заборони надходження капіталів.

Обмеження і заходи, що стосуються відтоку капіталів, як правило, спрямовані на зупинення "втечі капіталу" та застереження того, що капітал покине приймаючу країну занадто швидко. Різновиди відповідних методів були використані під час світової фінансової кризи:

- обмеження на можливості іноземних суб'єктів залучати фінансові ресурси всередині країни;
- валютний контроль;
- податки/обмеження на відтік капіталу;
- обов'язкові дозволи на операції з капіталом;
- заборони на вивіз капіталу [6].

Практика показала, що ті країни, які використовували поєднання вищезгаданих форм контролю у комплексі та системно, найменше постраждали від кризи.

Слід зазначити, що всі форми контролю за рухом капіталу повинні бути переважно предметом багатостороннього нагляду, в рамках положень Кодексу лібералізації руху капіталів ОЕСР. Самі по собі такі заходи зміцнюють інститути, які зазнали негативного впливу, але з огляду на недавню фінансову кризу – призводить до ослаблення пара банківських установ. Тіньовий банкінг стає ще більш привабливим, коли офіційні банки підпадають під жорсткі вимоги до капіталу. Вищі вимоги до капіталу і т.п. призводять до кредитного стиснення, яке власне має негативні наслідки для реального сектора економіки України.

Особливу увагу доцільно приділити визначній ролі структурної політики в Україні. Її заходи можуть бути направлені, з одного боку, на сприяння розвитку фінансових ринків, підвищення загальної якості державного впливу, а з іншого боку – на регулювання ринку товарів та послуг, що сприяє конкуренції та зайнятості на ринку праці. Така політика у комплексі буде доповнювати вважену макроекономічну політику і проведення необхідних заходів фінансового, нормативно-пруденційного та макроекономічного характеру, що відіграють ключову роль у зниженні фінансової вразливості української економіки. Зазначені зміни будуть мати позитивні результати саме в Україні, оскільки тут недостатньо розвинені фінансові ринки обмежують здатність економіки абсорбувати наявний потенціал вітчизняного та іноземного капіталу, що характеризується рівнем розвитку фінансового сектору або, іншими словами, рівнем фінансової глибини (таблиця 3).

Таблиця 3. Структура активів фінансових установ України в 2004 – 2010 рр., %*

Фінансові установи	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Комерційні банки	86,12	89,99	91,60	93,20	92,63	95,14	95,19
Страхові компанії	12,82	8,44	6,22	4,85	6,27	4,2	4,22
Кредитні спілки	0,54	0,78	0,84	0,79	0,26	0,07	0,06
Недержавні пенсійні фонди	0,01	0,02	0,01	0,04	0,09	0,08	0,02
Фінансові компанії	0,51	0,77	1,25	0,50	0,41	0,36	0,20
Інші компанії	0,00	0,00	0,08	0,62	0,34	0,24	0,22
Всього	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

*Джерело: розрахунки автора за даними [1]

Розглядаючи рівень розвитку фінансового сектору, потрібно звернути увагу на наступне. Традиційне пояснення руху капіталу як фактора фінансової глибини базується на рівні відсоткових ставок, однак воно розкриває причини руху лише портфельного капіталу та не може адекватно пояснити прямі інвестиції. Український ринок, хоча і представляє привабливі можливості, також створює багато ризиків – дохід може значно змінюватись в різних умовах.

Визначення особливостей різнонаправленого впливу міжнародних фінансових потоків на підтримання фінансової стабільності української економіки дозволило нам дійти наступних висновків.

1. Капітальні потоки направлені всередину країни пов'язані з підвищенням ризику кредитування, фінансових криз і раптових спадів. Проте виважена макроекономічна і структурна політики можуть, разом з поточними необхідними фінансовими та регулятивними змінами, обмежувати вразливість української економіки до вищезазначених ризиків.

2. Саме заходи та параметри структурної політики (з їх відносно значним впливом на валову та чисту пропозицію іноземного капіталу) визначають довгострокові чинники капітальних потоків. Реформи такої політики, що направлені на стабілізацію зростання в Україні сприятиме зменшенню негативного впливу глобальних дисбалансів за рахунок зниження чистого відтоку капі-

талу з країни, підтримуючи при цьому економічне зростання у довгостроковій перспективі.

3. Серйозний вплив на підтримку фінансової стабільності в умовах невизначеного впливу капітальних потоків спричиняють певні форми контролю за рухом капіталу. Проте тільки якщо вони розроблені таким чином, що зводять до мінімуму диспропорції у довгостроковому інвестуванні та звичайній підприємницькій діяльності.

1. Аналітичний огляд діяльності фінансових посередників у 2010 році [Електронний ресурс] / Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг в Україні: [сайт]. – Режим доступу: http://www.dfp.gov.ua_stat_2010. – Назва з екрана. 2. Любікіна О. В. Посилення системи ризиків глобальної фінансової системи та трансформація регуляторної моделі у фінансовому секторі / О.В. Любікіна // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – Економіка. – Вип. 127. – 2011. – С. 9-13. 3. Лютий І.О. Іноземний капітал та його вплив на розвиток інституційної структури фінансового ринку України / І.О. Лютий, В.І. Кравець // Формування ринкової економіки в Україні, Збірник наукових праць Львівського національного університету імені Івана Франка. – Вип. 23 (частина 2). – 2010. – С. 92-98. 4. Операції Європейського фонду фінансової стабільності у 2011 році [Електронний ресурс] / Європейський фонд фінансової стабільності: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.efsf.europa.eu/about/operations/index.htm>. – Назва з екрана. 5. Bassanini F. Financial Stability, Fiscal Consolidation and Long-Term Investment after the Crisis [текст] / F. Bassanini, E. Reviglio // OECD Journal: Financial Market Trends. – 2011. – Issue 1. – 45 p. 6. Gallagher K. Regaining Control? Capital Controls and the Global Financial Crisis / K. Gallagher // Political economy Research Institute. Working papers. – 2011. №250. – 35 p.

Надійшла до редколегії 12.01.12

УДК 338.242:336.717

Н. Куземко, асп. (Дніпропетровський національний ун-т імені Олеся Гончара)

ФІНАНСОВІ ІНДИКАТОРИ ПОРТФЕЛЯ БАНКІВСЬКИХ РЕСУРСІВ УКРАЇНИ В АСПЕКТІ ФАЗ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

У роботі запропоновано підходи до аналізу ринку банківських фінансових ресурсів, виділено множину індикаторів для портфеля банківських ресурсів в розрізі фаз економічного розвитку та розраховано їх кількісні значення для українського банківського сектору.

Ключові слова: фінансові ресурси, банківська діяльність, індикатор, економічні цикли.

В работе предложены подходы к анализу рынка банковских финансовых ресурсов, выделены множество индикаторов для портфеля банковских ресурсов в разрезе фаз экономического развития и рассчитаны их количественные значения для украинского банковского сектора.

Ключевые слова: финансовые ресурсы, банковская деятельность, индикатор, экономические циклы.

The paper is devoted to methods of analyzing banking portfolio recourses with extracting of indicators multitude that gives characteristic to economic development phase. The multitude of mentioned indicators is calculated for Ukrainian banking sector and represented in this work.

Keywords: financial resources, banking, indicator, economic cycles.

Розвиток будь-якої економічної системи проходить циклічно: одна фаза змінюється іншою, внаслідок чого змінюються показники діяльності системи, її результати. Фаза економічного зростання, зазвичай, є найбажанішою для управлінського сектору, оскільки продуктивність системи у цю фазу зростає, збільшуються обсяги та результати її діяльності. Однак очевидно, що будь-яка фаза має свої часові межі, і на якомусь етапі система переходить у наступну свою фазу, де продуктивність її діяльності може зменшитись. Дуже важливим для управлінського сектору є мінімізувати негативні наслідки небажаного переходу від однієї фази розвитку до іншої, або упередити цей перехід, шляхом проведення певних заходів.

Однією із найважливіших економічних систем для держави є банківська система. В аспекті нещодавньої фінансової кризи, важливим та актуальним виявилось питання упередження кризових ситуацій та дій негативних чинників на систему. У зв'язку із цим актуальним є розробка системи індикаторів, які б сигналізували про наявність можливої загрози переходу систему у неба-

жану фазу свого розвитку, що дозволить вчасно впровадити протекційні заходи з боку управлінського сектору. Серед науковців, які досліджували методи управління фінансовими ресурсами А.А. Пересада [6], А.А. Міцель та О.В. Каштанова [4], А.В. Зікіна, О.Н. Канев, С.Б. Огородніков [3], Г.Ф. Смалюк [7], Первозванський А.А. [5]. Однак жоден з них не торкнувся аспекту фазового розвитку економічної системи, що обумовлює необхідність у різних заходах та інструментах управління.

Метою даної роботи є розрахунок фінансових індикаторів портфеля банківських ресурсів з метою виявлення моментів переходу від однієї економічної фази розвитку до іншої.

Провівши аналіз результатів діяльності українського банківського сектору, зокрема портфеля банківських ресурсів, можна зробити висновок, що ця економічна система у період 2006-2010 років пройшла наступні фази свого розвитку:

- фаза стабільного економічного розвитку (2006-2007 роки),

• передкризова економічна фаза (з першого по третій квартал 2008 року),

• фаза кризи та спаду економіки (з четвертого кварталу 2008 року по перший квартал 2010 року).

Такий розподіл було проведено на основі аналізу економічних показників та коефіцієнтів, у тому числі показників динаміки залучених банківських ресурсів.

Статистичні показники, на основі яких проводився розподіл фаз економічного розвитку, здебільшого характеризують наслідки переходу, а індикатори супроводжують процес переходу і сигналізують про можливий перехід. Тому, виявивши та оцінивши вчасно негативні зміни у структурі економічних індикаторів, можна попередити критичні ситуації та упередити перехід до небажаної стадії економічного циклу.

У роботі розглядається набір індикаторів для портфеля банківських ресурсів, так як фінансові ресурси – це першооснова грошово-кредитної системи, і будь-які кількісні або якісні зміни її структури обов'язково матимуть вплив на фінансову систему загалом. Індикатори визначаються методом інтегрального аналізу. Тобто індикатор розраховується за допомогою сукупності статистичних даних, або ж сукупності коефіцієнтів. У іншому випадку, один індикатор може складатися із двох показників, які необхідно розглядати одночасно. Даний етап аналізу потребує застосування специфічних методів фінансового аналізу з огляду на якісні характеристики джерела ресурсу. Наприклад, для довгострокових фінансових ресурсів можна застосувати метод фінансового гірингу, в той час як для короткострокових ресурсів його не використовують. Короткострокові ресурси можна розглядати як потік, у такому разі необхідно розглядати систему короткострокових ресурсів як систему масового обслуговування. Тоді можна проводити

аналіз, розраховуючи відповідні показники, що характеризують потік і вже на їх основі визначати індикатори.

У портфелі банківських ресурсів ми виділили такі джерела: міжбанківські кредити (МБК), депозитні ресурси та іноземні кредити. Ринок міжбанківських кредитів переважно є джерелом короткострокових ресурсів, переважну частину яких складають кредити овернайт. Ці кредити виконують в основному функцію нормативно-організаційну, для підтримки ліквідності банківської установи [2]. Потреба у міжбанківських кредитах є постійною, але спрогнозувати її у довгостроковій перспективі досить складно. Тому міжбанківські кредити ми розглядали як потік фінансових ресурсів у часі, який обслуговує система банківських установ. Тоді відповідно ринок міжбанківських кредитів представляв собою систему масового обслуговування.

Для аналізу депозитних та іноземних кредитних ресурсів ми використали метод гірингу. У широкому розумінні у банківському секторі, гіринг – це співвідношення розміру позикового капіталу, за яким нараховуються відсотки, і акціонерного або власного капіталу. Однак дуже часто необхідно провести аналіз кожного окремого джерела залучення ресурсів, дати оцінку впливу зміни його співвідношення до власного капіталу на величину вартості розглядуваного джерела ресурсу, щоб зрозуміти: у яких межах коливання його долі є припустимим за вартісним характером. Тому ми дослідили значення долі залученого ресурсу у період стабільного розвитку, спаду та кризи економіки.

У результаті проведених розрахунків отримали наступні результати (таблиця 1).

Таблиця 1. Значення фінансових індикаторів у розрізі фаз економічного циклу *

		Фаза стабільного розвитку	Передкризова фаза	Фаза кризи та спаду
Питома вага потоку МБК від загального обсягу зобов'язань	межі	47-57%	65-83%	17-44%
	середньозважена величина	53,83%	73,73%	27,53%
	рекомендований рівень [1]	25-40%		
Питома вага потоку МБК у валюті балансу	Межі	41-51%	57-73%	15-38%
	середньозважена величина	47,57%	64,80%	23,85%
	рекомендований рівень [1]	20-35%		
Відношення інтенсивності потоку МБК до статутного капіталу	Межі	552-702%	750-909%	102-427%
	середньозважена величина	656,11%	833,50%	222,52%
	рекомендований рівень [1]	не більше 600%		
Депозитний гіринг	Межі	3,41-4,33%	3,68-4,34%	2,84-4,47%
	середньозважена величина	3,76%	4,10%	3,60%
Вартість депозитів	межі	8,42-9,73%	10,73-12,5%	11,45-16,11%
	середньозважена величина	9,11	11,56	13,17
Зовнішній гіринг	межі	191-224%	218-222%	185-251%
	середньозважена величина	212,93%	220,90%	225,13%
Середньозважена вартість зовнішніх кредитів	межі	2,59-3,39%	5,26-11,23%	2,43-23,62%
	середньозважена величина	2,90	7,46	8,78
Доля зовнішнього боргу у зобов'язаннях	межі	26-29%	30-31%	31-39%
	середньозважена величина	28,06%	30,43%	34,92%

*Джерело: розраховано автором на основі даних Національного банку України [8]

Перші три індикатори характеризують стан ринку міжбанківських кредитів: питома вага потоку МБК від загального обсягу зобов'язань, питома вага потоку МБК у валюті балансу та відношення інтенсивності потоку МБК до статутного капіталу. Нагадаємо, що ми розглядали ринок міжбанківських кредитів як систему масового обслуговування, а, відповідно, обсяг наданих міжбанківських кредитів – як потік. Питома вага потоку креди-

тів у загальному обсязі зобов'язань у фазу розвитку дорівнює 53,83%, а межі коливання від 47 до 57%. Передкризова фаза характеризується підвищенням активності і відповідно обсягів потоку МБК, їх доля у зобов'язаннях становить 73,73% і коливається у межах 65-83%. Найнижча активність на ринку МБК спостерігається у фазу кризи та спаду економіки, що є очевидним. Рівень питомої ваги потоку МБК у загальному обсязі

зобов'язань у середньому дорівнює 27,53% і коливається у межах 17-44%. Тенденція показників питомої ваги потоку МБК у валюті балансу та статутному капіталі є аналогічними, тому доцільно аналізувати індикатори переходу комплексно. Зауважимо також, що жодний із індикаторів не знаходиться у рекомендованих межах, окрім фази кризи та спаду.

Наступна група індикаторів зосереджена на ринку депозитних ресурсів. Першим є депозитний гіринг. Його динаміка зображена на рисунку 1, де ми можемо побачити, що для фази розвитку середньозважена величина дорівнює 3,6%, передкризової фази – 4,1%, фази кризи та спаду економіки – 3,76%.

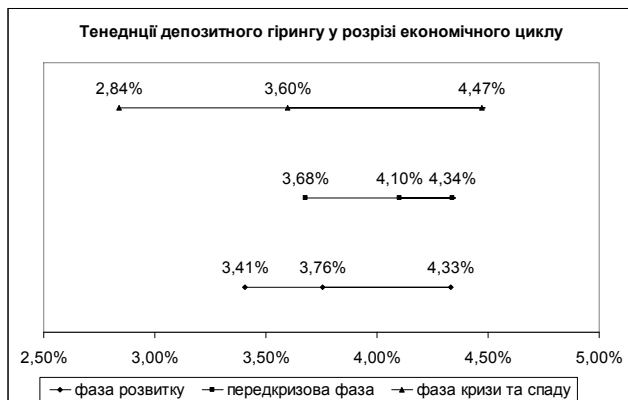


Рис.1. Тенденції депозитного гірингу у розрізі економічного циклу *

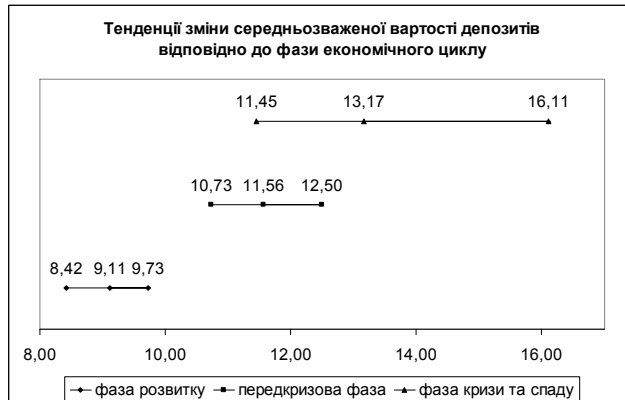


Рис.2. Тенденції зміни у розрізі середньозваженої вартості депозитів*

*Джерело: побудовано автором на основі розрахунків за даними Національного банку України [8]

Як можна побачити, межі депозитного гірингу для кожної фази чітко не виражені, особливо зважаючи на те, що у фазу кризи та спаду економіки розмах депозитного гірингу становить від 2,84% до 4,47%. Тому доцільно досліджувати індикатор депозитного гірингу в парі з вартістю депозитів, динаміка якої зображена на рисунку 2, і тенденції якої чіткіше розподіляються відповідно до фази економічного циклу. Таким чином, ми можемо сказати, що для фази розвитку економіки характерні низька вартість депозитних ресурсів і середній показник депозитного гірингу, передкризова фаза характеризується високим значенням депозитного гірингу із невеликим значенням його дисперсії і значно вищим рівнем вартості депозитів у порівнянні із попередньою фазою. Для фази кризи та спаду економіки характерним є високий рівень варіації депозитного гірингу та ціни на депозитному ринку, середньозважене значення якої є вищим за показник передкризової фази.

Наступна група індикаторів стосується зовнішніх кредитних залучень. Аналогічно до ринку депозитних ресурсів, ми будемо розглядати індикатор зовнішнього гірингу на фоні зміни вартості зовнішніх кредитів. Так з рисунків 3 і 4 ми бачимо, що у фазу розвитку економіки величина зовнішніх кредитних залучень коливається у широких межах (191-224%) на фоні відносно стабільної та низької їх вартості (2,59-3,39%). Для передкризової стадії економіки характерно призупинення показника гірингу на відносно стабільній позначці (220,9%), однак вартість зовнішніх кредитів починає коливатись у ширших та вищих межах (5,26-11,23%). І, нарешті, фаза кризи та спаду економіки характеризується нестабільним значенням зовнішнього гірингу, межі якого знаходяться на проміжку від 181% до 251%, і вартістю зовнішніх кредитів, значення якої коливається у рекордно широких межах від 2,43% до 23,62%.



Рис.3. Динаміка зовнішнього гірингу у розрізі фаз економічного циклу*

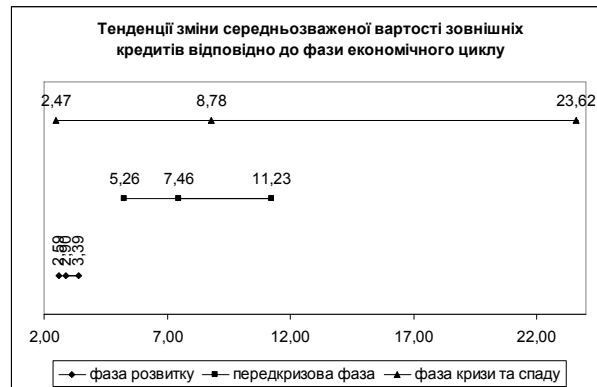


Рис.4. Динаміка вартості зовнішніх кредитів*

*Джерело: побудовано автором на основі розрахунків за даними Національного банку України [8]

Ще одним індикатором ринку зовнішніх кредитів є доля зовнішнього боргу у зобов'язаннях. Цей індикатор значно чіткіше відмежовує одну економічну фазу від іншої, що ми можемо побачити на рисунку 5. Так, можна сказати, що коли значення цього показника знаходиться до 30% і значення його коливаються, переважно зростаючи, то економіка знаходиться у стадії

росту та розвитку економіки, у випадку, коли значення цього показника відносно стабільне, і знаходиться у межах 30-31%, то економіка знаходиться у передкризовій стадії економіки, а якщо доля зовнішнього боргу у банківському секторі сягає значення більше 31%, при цьому стрімко зростаючи, то економіка перейшла у фазу кризи та спаду.



Рис.5. Тенденції зміни питомої ваги зовнішніх кредитів від загального обсягу зобов'язань у розрізі економічного циклу*

*Джерело: побудовано автором на основі розрахунків за даними Національного банку України [8]

Таким чином, ми розглянули набір індикаторів, які визначають перехід економіки із однієї економічної фази в іншу і з'ясували, що значення деяких з них у різні фази можуть бути подібні (індикатори групи ринку МБК), і для деяких необхідний додатковий визначальний показник (показники гірингу). У зв'язку із цим, необхідно розглядати індикатори комплексно та структурно, щоб чітко виявити та вчасно передбачити момент переходу із однієї фази в іншу.

Розрахунок запропонованих індикаторів допоможе при виборі виду управління, його інструментів та методів, а регулювання розрахованих величин дозволить сприяти переходу із однієї фази економічного циклу в іншу. В умовах сучасного стану банківського сектору такі заходи є необхідними та важливими при подоланні економічної нестабільності і якнайшвидшого переходу до фази економічного розвитку та зростання.

1. Герасимович А.М. Аналіз банківської діяльності [Текст]: [підручник] / Герасимович А.М. – К.: КНЕУ, 2003 – 599 с. 2. Гиляровская Л.Т. Определение стоимости капитала [Електронний ресурс] / Л.Т. Гиляровская – Режим доступу http://www.elitarium.ru/2008/06/03/opredelenie_stoimosti_kapitala.html. – Назва з екрана. 3. Зыкина А.В. Двухэтапная задача стохастического программирования для формирования портфеля ценных бумаг [текст] / А.В.Зыкина, О.Н.Канева, С.Б.Огородников // Экономика и математические методы – 2008 – № 3 – С. 111-116. 4. Мицель А.А. Об одном алгоритме формирования оптимального портфеля инвестиционных проектов [текст] / А.А.Мицель О.В.Каштанова // Экономика и математические методы – 2001 – № 4. – С. 103-108. 5. Первозванский А.А. Оптимальный портфель ценных бумаг на нестационарном неравновесном рынке [текст] / А.А. Первозванский // Экономика и математические методы – 1999 – №3 – С.63-68. 6. Пересада А. А. Инвестиционный анализ [Текст]: [навч.-метод. посібник] / Пересада А. А. – К.: КНЕУ, 2003. – 134 с. 7. Смалюк Г.Ф. Моделирование принятия рискованных решений с формированием инвестиционного портфеля: Автореф. дис. ... канд. економ. наук: 08.03.02 / Г.Ф. Смалюк / Технологічний університет Поділля – Хмельницький, 2003. – 19 с. 8. Финансовый сектор. Грошово-кредитна статистика. [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт] – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44579 – Назва з екрана.

Надійшла до редколегії 12.01.12

Наукове видання



ВІСНИК
КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІКА

Випуск 139

Друкується за авторською редакцією

Оригінал-макет виготовлено Видавничо-поліграфічним центром "Київський університет"

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.



Формат 60x84^{1/8}. Ум. друк. арк. 7,9. Наклад 300. Зам. № 212-6052.
Гарнітура Arial. Папір офсетний. Друк офсетний. Вид. № 13.
Підписано до друку 24.04.12

Видавець і виготовлювач
Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет"
01601, Київ, б-р Т. Шевченка, 14, кімн. 43
☎ (38044) 239 3222; (38044) 239 3172; тел./факс (38044) 239 3128
e-mail: vpc@univ.kiev.ua
<http://vpc.univ.kiev.ua>

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 1103 від 31.10.02