

Представлено дослідження актуальних проблем економічної теорії, страхування, управління ризиками, перестрахування, державного управління, міжнародної економіки, економіки підприємства, менеджменту, маркетингу, управління інвестиціями, теорії фінансів, банківської справи, статистики та шляхи й засоби розв'язання зазначених проблем.

Для наукових працівників, практиків, викладачів, аспірантів, студентів.

The research results on current problems of economic theory, insurance, risk management, reinsurance, public administration, international economics, business economics, management, marketing, investment management, theory of finance, banking, statistics, the ways and means of solving these problems are released in the issue.

For researchers, practitioners, teachers and students.

ВІДПОВІДАЛЬНИЙ РЕДАКТОР	В. Д. Базилевич, д-р екон. наук, проф., чл.-кор. НАН України
РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ	Г. О. Харламова, канд. екон. наук, доц. (відп. секр.) (Україна); С. Х. Аггелопулос, д-р наук, проф. (Греція); Х. Алпас, д-р екон. наук, проф. (Туреччина); Х. Батзіос, д-р наук, проф. (Греція); Х. Я. Башев, д-р екон. наук, проф. (Болгарія); М. ван Рооїджен, д-р наук, проф. (Велика Британія); Г. Друтейкіне, д-р наук, проф. (Литва); К. Віталє, д-р наук, проф. (Хорватія); М. Зінельдін, д-р наук, проф. (Швеція); А. Савватєєв, канд. наук, проф. (РФ); Г. Заротіадіс, канд. наук, доц. (Греція); Р. С. Сербу, канд. наук, проф. (Румунія); Е. Стойка, канд. наук, доц. (Румунія); А. Москардіні, д-р наук, проф. (Велика Британія); С. Нате, анд. наук, проф. (Румунія); О. Погорлицький, д.е.н., проф. (РФ); В. Поліменіс, д.е.н., проф. (Греція); Н. І. Гражевська, д-р екон. наук, проф. (Україна); А. І. Ігнатюк, д-р екон. наук, проф. (Україна); Г. І. Купалова, д-р екон. наук, проф. (Україна); І. О. Лютий, д-р екон. наук, проф. (Україна); С. В. Науменкова, д-р екон. наук, проф. (Україна); Р. В. Пікус, канд. екон. наук, проф. (Україна); А. О. Старостіна, д-р екон. наук, проф. (Україна); О. І. Черняк, д-р екон. наук, проф. (Україна)
Адреса редколегії	03022, Київ-22, вул. Васильківська, 90-а, економічний факультет ☎ (38044) 259 71 82; http://bulletin-econom.univ.kiev.ua
Затверджено	Вченою радою економічного факультету 20.03.2018 (протокол №7)
Атестовано	Атестовано Вищою атестаційною комісією України. Постанова Президії ВАК України № 241 від 09.03.16
Зареєстровано	Державною реєстраційною службою України. Свідоцтво про державну реєстрацію КВ № 19866-9666ПР від 29.04.13
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
Журнал входить до наукометричних баз / Abstracted and Indexed:	РИНЦ (E-Library), Science Index, Ulrich's Periodicals Directory, Google Scholar, RepEc, Socionet, Index Copernicus (ICV 2016 = 78,52), CyberLeninka, OCLC WorldCat, CrossRef, J-Gate, Microsoft Academic Search, Bielefeld Academic Search Engine (BASE), Registry of Open Access Repositories (ROAR), The Directory of Open Access Repositories (OpenDOAR), IDEAS, EconPapers, CiteFactor (indexed), Maksymovych Scientific Library of Taras Shevchenko National University of Kyiv, National Library of Ukraine Vernadsky, DOAJ, ProQuest, CitEc, RedLink, Infobase (India), Researchbib (Japan), MIAR (Spain) (ICDS = 6,5), Directory of Research Journals Indexing (DRJI), Social Science Research Network, Scientific Indexing Services, Open Academic Journals IndexGIGA Information Centre, Thomson Reuters ESCI (under evaluation), Cabell's (pending), Scopus (under evaluation) etc.

BULLETIN

OF TARAS SHEVCHENKO NATIONAL UNIVERSITY OF KYIV

ISSN 1728-2667

ECONOMICS

2(197)/2018

Established in 1958

The research results on current problems of economic theory, insurance, risk management, reinsurance, public administration, international economics, business economics, management, marketing, investment management, theory of finance, banking, statistics, the ways and means of solving these problems are released in the issue.

For researchers, practitioners, teachers and students.

Представлено дослідження актуальних проблем економічної теорії, страхування, управління ризиками, перестрахування, державного управління, міжнародної економіки, економіки підприємства, менеджменту, маркетингу, управління інвестиціями, теорії фінансів, банківської справи, статистики та шляхи й засоби розв'язання зазначених проблем.

Для наукових працівників, практиків, викладачів, аспірантів, студентів.

CHIEF EDITOR	Prof. Viktor Bazylevych (Ukraine)
EDITORIAL BOARD	Dr. Kharlamova Ganna (Executive Editor) (Ukraine); Prof. Aggelopoulos Stamatis Ch. (Greece); Prof. Alpas Hami (Turkey); Prof. Bachev Hrabrin (Bulgaria); Prof. Batzios Christos (Greece); Prof. Chernyak Oleksandr (Ukraine); Prof. Druteikiene Greta (Lithuania); Prof. Grazhevskaya Nadezhda (Ukraine); Prof. Ignatyuk Angela (Ukraine); Prof. Kupalova Galyna (Ukraine); Prof. Lyutyy Igor (Ukraine); Prof. Moscardini Alfredo (UK); Prof. Nate Silviu (Romania); Prof. Naumenkova Svitlana (Ukraine); Prof. Pogorletskiy Alexandr (Russia); Prof. Polimenis Vassilis (Greece); Prof. Pikus Ruslana (Ukraine); Prof. Savaateev Alexey (Russia); Dr. Serbu Razvan Sorin (Romania); Dr. Stoica Eduard (Romania); Prof. Starostina Alla (Ukraine); Prof. Vitale Ksenia (Croatia); Prof. Van Rooijen Maurits (UK); Dr. Zarotiadis Grigoris (Greece); Prof. Zineldin Mosad (Sweden)
Editorial address	90-A, Vasyl'kivska str., room. 701, 808; Faculty of Economics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine, 03022, Kyiv, phone: +38 044 259-71-82; E-mail: visnuk.econom@gmail.com Web: http://bulletin-econom.univ.kiev.ua/index.php/en/
Approved by	The Academic Council of the Faculty of Economics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine (Protocol #7 of 20th March 2018)
Accreditation	The journal is in the List of specialized scientific publications, which are to publish the main results of dissertations in Economic Sciences (Resolution of the Presidium of HAC of Ukraine # 241 of 09.03.2016)
Registration	SRSU. Registration certificate KV No. 19866-9666PR dated 29.04.13
Publisher	Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine Publishing center "Kyiv University". DK №1103 of 31.10.02
Address of publisher	01601, Kyiv-601, Boulevard Shevchenko, 14, room. 43 ☎: +38 044 239-31-72, +38 044 239-32-22; fax: +38 044 239-31-28

ЗМІСТ

Варналій З. Інституціональна архітектура податкової системи України.....	6
Гражевська Н., Мостепанюк А. Корпоративна соціальна відповідальність як чинник нагромадження новітніх форм капіталу в сучасній ринковій економіці.....	12
Затонацька Т., Терещенко Г. Кредитний механізм фінансування здобуття вищої освіти в Україні	19
Калашнікова Т., Калашніков А. Тенденції та перспективи розвитку спільної аграрної політики ЄС у контексті концепції сталого розвитку	24
Мазур І., Сазонов Р. Теоретико-методологічне значення міжнародного лістингу акцій для інвесторів та емітентів	31
Сірик З. Проблеми кооперування інвестиційних ресурсів територіальних громад	37
Смєсова В. Типологія відтворення економічних інтересів акторів	43
Ставицький А., Біличенко М. Моделювання впливу обсягів державного боргу на економічне зростання країн світу	49
Додаток 1 Анотація та література (латинізація)	60
Додаток 2 Інформація про авторів	68

СОДЕРЖАНИЕ

Варналий З. Институциональная архитектура налоговой системы Украины	6
Гражевская Н., Мостепанюк А. Корпоративная социальная ответственность как фактор накопления новейших форм капитала в современной рыночной экономике	12
Затоначкая Т., Терещенко Г. Направления развития кредитного и страхового механизмов финансирования получения высшего образования в Украине	19
Калашникова Т., Калашников А. Тенденции и перспективы развития единой сельскохозяйственной политики ЕС в контексте концепции устойчивого развития	24
Мазур И., Сазонов Р. Теоретико-методологическое значение международного листинга акций для инвесторов и эмитентов	31
Сирый З. Проблемы кооперирования инвестиционных ресурсов территориальных общин	37
Смесова В. Типология воспроизводства экономических интересов акторов	43
Ставицкий А., Беличенко М. Моделирование влияния государственного долга на экономический рост стран мира	49
Приложение 1 Аннотация и литература (латинизация)	60
Приложение 2 Сведения об авторах	68

CONTENTS

Varnalii Z. Institutional Architectonics of Ukraine's Tax System	6
Grazhevska N., Mostepaniuk A. Corporate Social Responsibility as a Factor of Accumulation of Novel Forms of Capital in the Contemporary Market Economy	12
Zatonatska T., Tereshchenko H. Directions of Development of Credit and Insurance Mechanisms for Financing Higher Education in Ukraine	19
Kalashnikova T., Kalashnikov A. Trends and Prospects for Development of the EU's Common Agricultural Policy in the Context of Sustainable Development.....	24
Mazur I., Sazonov R. Theoretical-Methodological Importance of International Listing of Stocks for Investors and Emitents	31
Siryk Z. Problems of Cooperation of Investment Resources of Territorial Communities	37
Smiesova V. Typology of Reproduction of Economic Interests of Actors	43
Stavytskyy A., Bilychenko M. Modeling the Impact of Public Debt on the Economic Growth Worldwide	49
Annex 1 Extended abstract in English and References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription	60
Annex 2 Information about Authors (Meta-Data)	68

ІНСТИТУЦІОНАЛЬНА АРХІТЕКТОНІКА ПОДАТКОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Розкрито сутність і структуру податкової системи України. Доведено, що у широкому розумінні інституціональна архітектура є головним принципом структурування, систематизації, взаємозв'язку та взаємообумовленості елементів цілого. Установлено, що податкова система як полісистемне утворення містить взаємодіючі п'ять підсистем (систем) як певні цілісності, що перебувають у безпосередніх взаємозв'язках. Запропоновано основні напрями реформування та модернізації податкової системи України з метою подальшого її розвитку.

Ключові слова: інституціональна архітектура; податкова система; система податків і зборів; система оподаткування; система адміністрування податків і зборів.

Вступ. Ефективність податкової системи України є запорукою вирішення соціальних і економічних завдань, які виконує держава на кожному етапі свого історичного розвитку. Особливо це важливо в умовах євроінтеграції та глобалізаційних викликів. Широке обговорення цього питання зумовило спрямованість більшості наукових досліджень щодо визначення доцільності великої кількості податків, величини прийнятих ставок, напрямів удосконалення податкового адміністрування, можливостей розширення податкової бази, а також прогнозування наслідків податкової реформи для бюджетів різних рівнів. Водночас, попри введення в дію норм Податкового кодексу України низка проблем, пов'язаних зі здійсненням податкового стимулювання підприємницької діяльності, так і залишається невирешеною. Серед основних проблем залишається недосконалість податкової системи України. Також зазначимо і про відсутність чіткого інституціонально-організаційного забезпечення та низький рівень податкової культури як самих податківців, так і платників податків тощо. Усе це об'єктивно диктує необхідність подальшого реформування, а в окремих аспектах модернізацію податкової системи України.

Огляд останніх джерел досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження проблем теорії та практики функціонування податкової системи України зробили такі дослідники, як В. Л. Андрущенко [12], В. Г. Баранова [13], Л. М. Демиденко [11], Ю. Б. Іванов [7,16], Н. М. Костіна [17], А. І. Крисоватий [9], І. О. Лютий [11], В. М. Мельник [10], М. В. Романюк [11], Л. П. Сідельникова [17], А. М. Соколовська [18], К. І. Швабій [19].

Результати їх наукового пошуку мають вагоме теоретичне та практичне значення. У той же час, нестабільний стан національної економіки та постійна трансформація фінансово-економічної системи України обумовлюють необхідність проведення наукових досліджень у цій сфері, що ще раз підтверджує актуальність обраної тематики.

Досліджуючи сутність та структурну будову будь-якої системи, у тому числі й податкової системи, неможливо обійтися без інституціонального підходу, зокрема, без інституціональної архітектури. Серед дослідників інституціоналізму зазначимо таких вітчизняних науковців, як С. І. Архєєв [1], А. А. Гриценко [4, 5, 6], І. Й. Малий [5], В. О. Мандибура [5], В. М. Тарасевич [5].

Незважаючи на підвищений науковий інтерес щодо дослідження податкової системи, слід зазначити відсутність комплексного підходу до її вирішення, відсутність "якісного" визначення категорій та чіткості у визначенні понять.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є розкриття сутності податкової системи, її структури та

інституціональної архітектури, визначення основних напрямів реформування податкової системи в Україні.

Методологія дослідження базується на діалектичному, системному та мережевому підходах до наукового пізнання і загальнотеоретичного осмислення будови й функціонування податкової системи як складової фінансової системи держави, із використанням нового наукового напрямку – інституціональної архітектури.

Основний матеріал і результати. Податкова система України, як і будь-якої держави, покликана, передусім, забезпечувати формування фінансових ресурсів, необхідних державі для виконання взятих на себе функцій (оборона країни, охорона правопорядку і національна безпека, система управління країною, економіка, соціальне забезпечення). У чому ж сутність та яка структура (структурна будова) податкової системи держави?

1. Інституціональна архітектура як системоутворювальний принцип

Податкова система – це складне, суперечливе та полісистемне поняття. Дуже часто відбувається ототожнення понять "податкова система", "система податків" та "система оподаткування". Не дивлячись на багато спільного, це не просто різні поняття, це різні системи як стосовно інституціонально-організаційної будови, так і з питань структурно-функціонального призначення.

Так, на думку професора В. Л. Андрущенко та його однодумців, податкова система – це сукупність податків і зборів, обов'язкових платежів, об'єднаних спільною організаційною структурою та нормативно-правовою базою [12].

Л. П. Сідельникова та Н. М. Костіна крім податкової системи виділяють окремо систему оподаткування та систему податків і зборів [17].

На думку А. М. Соколовської, податкова система як багаторівнева структура включає в себе: податкові відносини; нормативно-правові акти; конкретні форми оподаткування; фіскальні установи [18, с. 15].

Водночас, більшість вітчизняних учених дотримуються визначення поняття "податкова система" як сукупності загальнодержавних та місцевих податків і зборів, які справляються в установленому законодавством порядку [7,11,13].

На наше глибоке переконання, питання якості (чіткості) визначення категоріального апарату та чіткості визначення понять завжди були основою розвитку будь-якої науки. На жаль, доводиться констатувати те, що теорія та практика ринкових перетворень в Україні протягом понад 26 років свідчить про недостатній рівень використання інституціональних підходів до вирішення як теоретичних, так і практичних завдань.

Щоправда, останнім часом ми спостерігаємо значне підвищення рівня уваги до інституціоналізму як важли-

вого та перспективного сучасного напрямку економічної думки. Так, зокрема, А. А. Гриценко та його однодумці започаткували й розвивають в Україні новий напрям у науці – інституціональну архітектоніку.

Як науковий напрям у галузі економічних досліджень, "інституціональна архітектоніка" розроблена вченими Інституту економіки і прогнозування НАН України [6].

Узагалі, термін "архітектоніка" складається зі слів грецького походження: (archi) – головний і (tektonos) – будувати, споруджувати, що в дослівному перекладі означає "головний устрій" або "основна будова". Найчастіше це поняття використовується в архітектурі для вираження головного (основного) принципу побудови і основної системи зв'язків між окремими частинами композиції художнього цілого.

Відповідно до підходів, розроблених професором А. Гриценком, інституціональна архітектоніка є структурою інститутів, яку становлять правила, норми, стереотипи, традиції, установи та інші соціальні утворення в їх співвідношеннях із суттю і загальним естетичним планом побудови цілісної соціальної системи. У цьому вираженні відображені й об'єктивні, внутрішньо властиві системі відносини, і значення суб'єктів у перетворювальній діяльності, а також необхідність її побудови згідно із внутрішніми закономірностями системи [4, с. 32].

Важко не погодитися з вище окресленими думками вітчизняних фахівців, які стали основою формування архітектоніки як науки в цілому та її окремого розділу – інституційної архітектоніки зокрема. Проте, незважаючи на високий рівень зацікавленості вчених цією тематикою, питання інституціоналізації податкових відносин в Україні не втрачає своєї актуальності. У зв'язку із цим і виникає необхідність у поглибленому дослідженні проблематики інституціональної архітектоніки, яка є (має

бути) своєрідним "каркасом" для формування (будови) податкової системи України.

З огляду на науково-теоретичні аспекти архітектоніки як науки, викладені у роботах А. Гриценка [4, 6] та С. Архиреева [1], процес формування та розвитку податкової системи України доцільно здійснювати за допомогою основних законів інституційної архітектоніки, а саме: закону рівноваги; закону усереднення, або "золотої середини"; закону ієрархічної структуризації, або "золотого перетину" [5].

Зазначимо, що у широкому розумінні архітектоніка є головним принципом структурування, систематизації, взаємозв'язку та взаємообумовленості елементів цілого. Тобто, **інституціональна архітектоніка – це принцип системоутворення**.

В економічній теорії саме цей принцип необхідно розглядати як поєднання знань глибинної інституціональної структури, з одного боку, та загальних засад будови цілісної системи інститутів, з іншого боку.

Податкова система, не дивлячись на достатню автономність, як і будь-яка система, перебуває у постійному взаємозв'язку та взаємодії з іншими системами. Загалом податкову систему оточує велика кількість систем, з якими вона відповідним чином взаємодіє та знаходиться у взаємозв'язку. Про складність взаємодії різних систем (підсистем, елементів) фінансової системи, зокрема, страхової системи, ідеться у монографії Н. В. Приказюк [15].

Податкова система, будучи складовою (елементом) фінансової системи держави, є одноранговою незалежною системою на рівні із бюджетною, митною, банківською, борговою, валютною, страховою, фондовою та іншими системами (1) (рис. 1).



Інші системи (1): бюджетна, митна, банківська, боргова, валютна, страхова, фондова тощо.

Інші системи (2): інвестиційна, зовнішньоекономічна, демографічна, соціальна, пенсійна тощо.

Інші системи (3): політична, правова, інформаційна, інноваційна тощо.

Рис. 1. Взаємодія податкової системи з іншими системами

Джерело: складено автором.

Податкова система, як і фінансова система в цілому, разом з іншими складовими (2), перебуває в тісній взаємодії з економічною системою та її складовими: інвестиційна, зовнішньоекономічна, демографічна, соціальна, пенсійна тощо.

У процесі свого функціонування податкова система, як і всі інші складові фінансової системи також активно взаємодіє та перебуває у взаємозв'язку з іншими державними системами (3): політична, правова, інформаційна, інноваційна тощо.

2. Надбудова та базис податкової системи держави: сутність і діалектична єдність

Податкову систему як полісистемне явище необхідно розглядати на змістовному та організаційному рівнях. Тому, у широкому розумінні, податкова система – це складна система фінансово-економічних відносин, що складаються між державою (державними органами влади й місцевого самоврядування) та платниками податків у процесі перерозподілу створеного продукту. Таким чином, податкова система включає в себе не лише наявну систему податків і зборів та систему оподаткування, але й її інституційно-правове забезпечення, систему адміністрування податків та зборів. Тобто, будова податкової системи обумовлює системний підхід, який передбачає загальність окремих елементів, об'єднаних регулярною взаємодією з тою чи іншою формою управління.

Саме у цьому контексті важливо розглядати внутрішню будову податкової системи держави із позиції діалектичної єдності двох її складників, а саме: базису, яким виступає система оподаткування, і яка є основою податкової системи, та надбудову, яка зростає на даному базисі, обумовлена ним та забезпечує його функціонування. Такою надбудовою є інституційно-управлінська структура податкової системи, яка містить: систему податкового законодавства; систему податків і зборів; систему органів виконавчої влади, які справляють податки і збори; систему адміністрування податків і зборів тощо.

Зазначимо, що надбудова податкової системи держави має відповідний самостійний характер, не лише знаходиться "над" базисом (системою оподаткування), маючи власну внутрішню логіку розвитку, але й здійснює активні дії щодо функціонування та розвитку системи оподаткування.

Надбудова податкової системи, або інституційно-управлінська структура податкової системи, містить взаємозалежні *чотири системи (підсистеми)*, які обумовлюють її цілісність: 1) система податкового законодавства; 2) система податків і зборів як сукупність загальнодержавних та місцевих податків і зборів; 3) система органів виконавчої влади, які скеровують податки і збори; 4) система адміністрування податків і зборів.

Кожна з окреслених підсистем може розглядатись самостійно як система, оскільки містить у своєму складі внутрішні складові елементи. Отже, можна стверджувати про ієрархічність податкової системи і представити її у вигляді інституційно-управлінської структури (рис. 2).

Розглянемо всі складові надбудови податкової системи України.

Так, стосовно системи податкового законодавства, то відповідно до пункту 3.1 ст. 3 Податкового кодексу України (ПКУ) податкове законодавство України включає: *Конституцію України*; Податковий кодекс України; *Митний кодекс України*; чинні міжнародні договори та угоди, якими регулюються питання оподаткування; нормативно-правові акти з питань оподаткування [14]. У випадках, коли міжнародні договори або угоди передбачають інші правила, ніж ті, що визначено у Податковому кодексі України, застосовуються норми та правила міжнародного договору.

Щодо *системи податків і зборів*, то це сукупність податків і зборів, це лише одна зі складових (підсистема) податкової системи, яка згідно зі статтею 8 ПКУ включає загальнодержавні (7) та місцеві (4) податки і збори. До загальнодержавних належать податки та збори, що установлені ПКУ (ст. 9) і є обов'язковими до сплати на всій території України, а саме: податок на прибуток підприємств; податок на доходи фізичних осіб; податок на додану вартість; акцизний податок; екологічний податок; рентна плата; мито. До місцевих належать податки та збори, що встановлені відповідно до переліку і в межах граничних розмірів ставок, визначених ПКУ (ст. 10), рішеннями сільських, селищних, міських рад та рад об'єднаних територіальних громад, що створені згідно із законом та перспективним планом формування територій громад, у межах їх повноважень і є обов'язковими до сплати на території відповідних територіальних громад. До місцевих податків належать: податок на майно; єдиний податок. До місцевих зборів – збір за місця для паркування транспортних засобів; туристичний збір [14].

Система органів виконавчої влади, що справляють податки і збори – це Державна фіскальна служба України, діяльність якої спрямовується та координується Кабінетом Міністрів України, реорганізувавши Міністерство доходів і зборів України шляхом його перетворення. Державна фіскальна служба України – це центральний орган виконавчої влади (його територіальні органи), що утворився в результаті трансформації податкових і митних органів України з метою забезпечення реалізації державної політики у фіскальній, митній і сфері адміністрування єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, розроблення пропозицій щодо забезпечення її формування, а також здійснення контролю за дотриманням законодавства у цій сфері та попередження виявлення, розкриття й усунення правопорушень під час застосування такого законодавства.

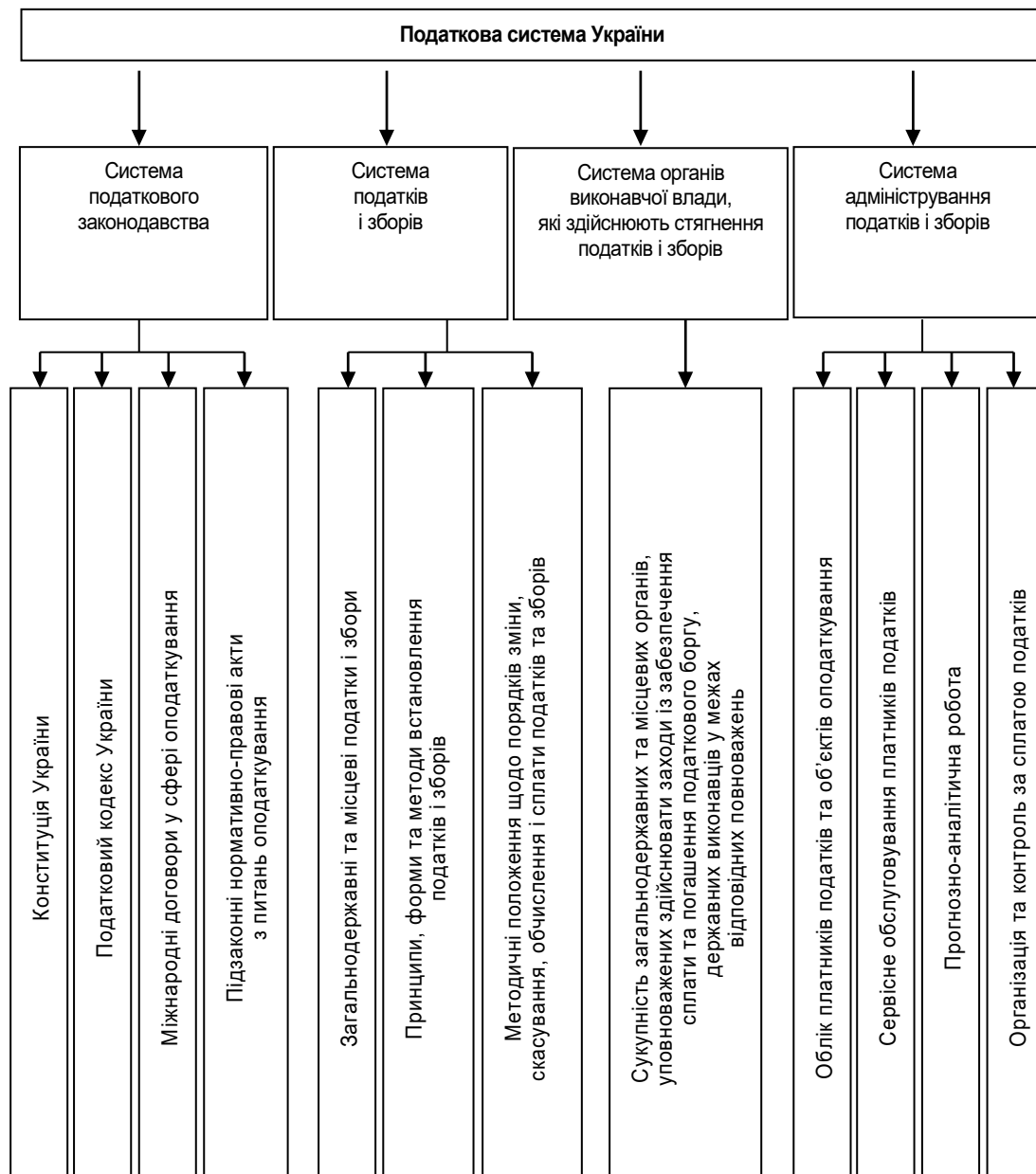


Рис. 2. Інституційно-управлінська структура податкової системи України

Джерело: складено автором на основі [12, с. 35].

Система адміністрування податків і зборів – це сукупність рішень та процедур контролюючих органів і дій їх посадових осіб, що визначають інституційну структуру податкових та митних відносин, організовують ідентифікацію, облік платників податків і платників єдиного внеску та об'єктів оподаткування, забезпечують сервісне обслуговування платників податків, організацію й контроль за сплатою податків, зборів, платежів відповідно до порядку, що установлений законом, здійснюють відповідну прогнозно-аналітичну та масово-роз'яснювальну роботу.

Структура податкової системи держави має (повинна мати) не лише надбудову, а й відповідний базис. Базис податкової системи держави – це *система оподаткування* як законодавчо врегульований процес установлення та утримання податків у країні, визначення їхніх розмірів і ставок, відповідних об'єктів та кола юридичних і фізичних осіб, що підлягають оподаткуванню, а також порядок сплати податків.

Основними складовими системи оподаткування (базису) є: платники податку; об'єкт оподаткування; база оподаткування; ставки податку; порядок обчислення податку; податковий період; термін і порядок сплати податку та подання звітності про обчислення і сплату податку (рис. 3).

Важливим елементом оподаткування є його об'єкт – вид і обсяг доходу, майно та його вартість, природні об'єкти, окремі види діяльності, грошова виручка, тобто все, що обкладається податками. Об'єкт оподаткування має відповідну одиницю вимірювання, що використовується для кількісного вираження податкової бази тощо.

Головною метою системи оподаткування є акумулювання податкових платежів та формування на цій основі доходної частини бюджету щодо фінансового забезпечення державою завдань економічної та соціальної політики.

Результатом функціонування системи оподаткування є не тільки наповнення доходної частини бюджету

ту, а також створення сприятливого інвестиційного клімату в країні, стимулювання розвитку пріоритетних галузей економіки, перерозподіл доходів між різними категоріями населення та багато іншого. Система оподаткування прямо чи опосередковано впливає практично на всі сфери суспільного життя як держави в цілому, так і окремої людини.

Таким чином, до структури податкової системи входять п'ять складових: система податкового законодавства; система податків і зборів; система відповідних органів виконавчої влади; система адміністрування податків і зборів; система оподаткування тощо.

3. Шляхи реформування податкової системи України

Не дивлячись на певні кроки щодо змін, які відбулися та відбуваються, податкова система України все ще залишається недосконалою. Серед головних недоліків треба визначити: по-перше, нерівномірність і несправедливість розподілу податкового навантаження; по-друге, переважно фіскальний характер системи оподаткування; по-третє, зростання тенденції щодо ухилення від сплати податків і відплив капіталів за кордон; по-четверте, постійні, непередбачувані та безсистемні зміни до Податкового кодексу України; по-п'яте, усе ще складне й суперечливе адміністрування податків.

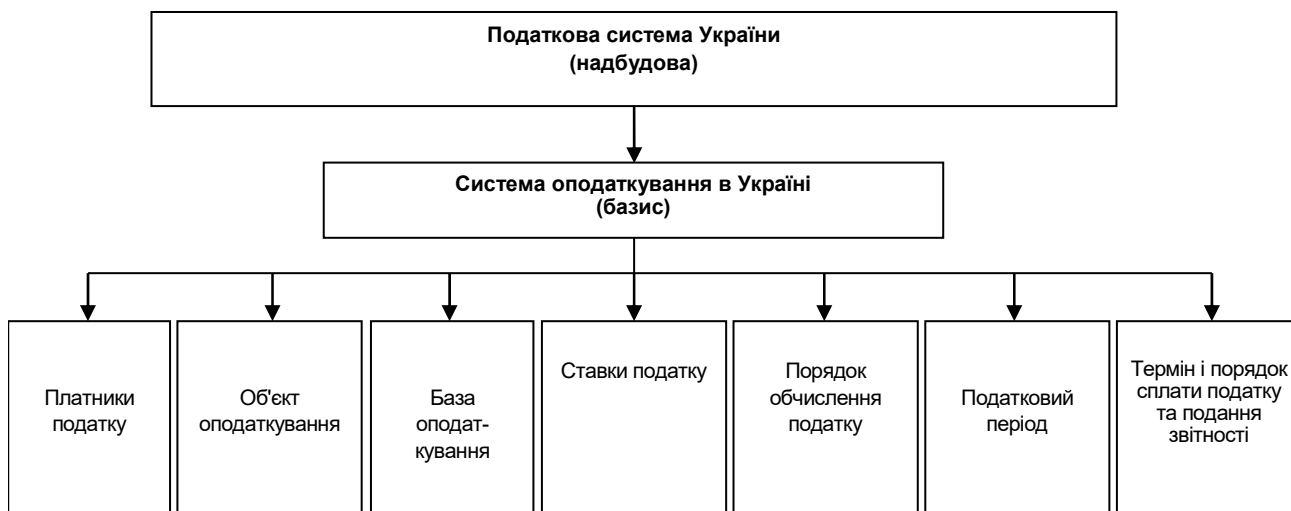


Рис. 3. Структурно-функціональна схема системи оподаткування в Україні

Джерело: складено автором.

Перспективне бачення напрямів реформування податкової системи в Україні викладено в Угоді про асоціацію з ЄС та Стратегії сталого розвитку "Україна-2020". Рекомендаційні заходи наведено в документах урядової співпраці України з МВФ.

У Податковий кодекс України в 2016–2017 рр. було внесені зміни, які частково покращили ситуацію. Проте залишилась низка проблем: 1) у вітчизняному податковому законодавстві є чимало суперечностей і "прогалин"; 2) обмежено використання тільки окремих схем ухилення від сплати податків; 3) перманентним є дефіцит фіскальних ресурсів; 4) дедалі актуальнішим стає введення ефективних пільгових податкових механізмів заохочення інвестиційно-інноваційної діяльності; 5) завдання формування надійної фінансової бази функціонування органів місцевого самоврядування за рахунок місцевих податків і зборів виконано частково; 6) потрібні подальші кроки для зменшення витрат часу та коштів платників податків на нарахування і сплату податків; 7) однією із найгостріших проблем залишається вдосконалення ризикорієнтованого податкового контролю та налагодження партнерських відносин між податковими органами та платниками податків [10, с. 13].

Для України наразі процедура оптимізації податкової системи ускладнена, оскільки перевантаження системи оподаткування реформами спричиняє посилення податкового навантаження й ускладнення відносин між платниками податків і державою. Сучасна концепція регулювання податкових процесів є основним завданням на поточний період оптимізації всіх складових податкової системи.

З огляду на залежність ефективності податкової системи загалом від рівня податкового навантаження, установлення надмірно високого чи недостатнього рівня наслідки відчують на собі усі, тому що це спричинить до змін в економіці, вплинувши на рівень ділової активності суб'єктів господарювання, інвестиційну привабливість країни, виконання державною своїх функцій тощо. У цьому контексті важливе значення для України має розробка механізму, що заснований на принципі регресивного оподаткування галузей, які постійно наращують виробництво продукції, з метою перспективного збуту як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках. У цьому контексті суб'єкти господарювання України будуть зацікавлені показувати оподатковувану базу в повному обсязі, за умов, що чим більша сума одержуваного прибутку, тим менша має бути ставка податку. Отже зникає "об'єктивна необхідність" ухилятися суб'єктам господарювання від сплати податків, або йти в тінь [3].

Важливим є також є напрям подальшого реформування податку на додану вартість. Зокрема, з метою подальшого зменшення інфляційного потенціалу податкової системи доцільно поетапно знижувати ставку податку на додану вартість. Це стосується в першу чергу високотехнологічного, наукоємного, екологічно безпечного виробництва, а також тих галузей, що видобувають природні ресурси тощо.

Також не варто забувати про платників податків як одного з основних елементів податкової системи України. З цієї метою доцільно здійснювати всебічну організаційну та відповідну просвітницьку роботу із платниками податків задля підвищення рівня податкової культури

ри, урегульовувати і вдосконалювати інформаційні потоки між платниками податків та органами контролю за їх сплатою, а також обов'язково враховувати соціально-культурні та психологічні особливості громадян України, їх усталені традиції у процесі прийняття рішень у сфері оподаткування. У цьому контексті сплата податків має носити обов'язковий характер. Система штрафів і санкцій, громадська думка в нашій країні мають бути сформовані таким чином, щоб несвоєчасна сплата податків або їх несплата були менш вигідні платникам, ніж вчасне і чесне виконання зобов'язань перед бюджетом країни [2].

Також необхідно переглянути фінансовий характер розробки та регулювання податкової політики, оскільки державний вплив на зобов'язання перед бюджетом підприємницьких структур не має призводити до зниження ефективності діяльності останніх. Саме на підставі податкової політики доступна оптимізація податкових відносин та ефективна реалізація регулюючої функції, що сприяє оптимізації всієї податкової системи України.

Висновки. Податкова система як полісистемне утворення включає в себе взаємодіючі підсистеми (системи) як певні цілісності, що перебувають у безпосередніх взаємозв'язках. До структури податкової системи входять: система податкового законодавства; система податків і зборів; система відповідних органів виконавчої влади; система адміністрування податків і зборів; система оподаткування. Кожна із зазначених систем має свою внутрішню структуру, яка формується внаслідок взаємодії її елементів (складових). З метою підвищення ролі та значення податкової системи країни у прискоренні економічного розвитку України необхідно розробити, а саме головне – ефективно реалізувати податкову політику спрямовану на стимулювання вітчизняного виробництва, інноваційно-інвестиційної діяльності, а також посилення регулюючої та контролюючої функцій держави щодо сплати податків. Враховуючи той факт, що Україна знаходиться у процесі євроінтеграції, особлива відповідальність лежить на регулюванні фінансово-економічних відносин між державою та підприємствами структурами, а отже, це визначає новий напрямок розвитку податкової політики як інструменту оптимізації податкової системи в цілому.

Дискусія. Подальше реформування податкової системи України необхідно проводити в напрямках конгруентності реформ податкової системи в системі реформ в інших сферах державного управління, урахування зв'язків між суб'єктами податкових відносин, обґрунтованості та аналізу актуальності змін, які несуть реформи у сфері податків. Усе це можливо зробити лише з вико-

ристанням теоретико-методологічних засад інституційної архітектури.

Список використаних джерел:

1. Архиреев С. И. Трансакционная архитектура / С. И. Архиреев // Экономическая теория. – 2004. – № 1. – С. 69–83.
2. Варналий З. С. Податкова система України: проблеми функціонування та шляхи реформування // Економіка і регіон. – 2017. – Вип. 5 (66). – С. 5–9.
3. Варналий З. С. Сучасний стан та чинники тінізації бюджетних відносин в Україні / З. С. Варналий, І. В. Савич // Вісн. Київ ун-ту. – 2014. – Вип. 164. – С. 19–24. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2014/164-11/1>
4. Гриценко А. А. Институциональная архитектура: предмет, основные законы, методология / А. А. Гриценко // Научные труды Донецк. нац. техн. ун-та. Серия экономическая. Вип. 103-1. – Донецк, 2006. – С. 31–37.
5. Иерархия и сети в институциональной архитектуре экономических систем / под ред. А. А. Гриценко; НАН Украины, Ин-т экон. и прогнозир. – К., 2013.
6. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / под ред. А. А. Гриценко. – Х.: Форт, 2008.
7. Іванов Ю. Б. Сучасні проблеми податкової політики: навч. посіб. / Ю. Б. Іванов, А. Б. Тищенко. – Х.: ВД "Інжекст", 2015.
8. Конституція України, прийнята на V сесії Верховної Ради України 28 червня 1996 року зі змінами та доповненнями, внесеними Законом України від 8 грудня 2004 року № 2222-IV. www.rada.kiev.ua.
9. Крисоватий А. Методологічний інструментарій новітньої парадигми оподаткування / А. Крисоватий, О. Сидорович // Економічна теорія. – 2014. – № 4. – С. 36–48.
10. Мельник В. М. Податкова політика України в умовах імплементації Угоди про асоціацію з Європейським Союзом / В. М. Мельник, Т. В. Кошук // Фінанси України. – 2016. – № 7. – С. 7–25.
11. Податкова система : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / І. О. Лютий, Л. М. Демиденко, М. В. Романюк та ін.; за ред. І. О. Лютого. – К.: Центр учбової літератури, 2009.
12. Податкова система: навч. посіб. / за заг. ред. В. С. Андусенка. – К.: "Центр учбової літератури", 2015.
13. Податкова система: навч. посіб. / В. Г. Баранова, О. Ю. Дубовик, В. П. Хомутенко та ін.; за ред. В. Г. Баранової. – Одеса: БМБ, 2014.
14. Податковий кодекс України від 02.12.10 № 2755-VI [Електронний ресурс] / Верховна Рада України [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>. – Назва з екрана.
15. Приказюк Н. В. Страхова система України: теорія, методологія, практика: моногр. / Н. В. Приказюк. – К.: Логос, 2017.
16. Реформирование налоговых систем. Теория, методология и практика: моногр. / под ред. И. А. Майбутова, Ю. Б. Иванова. – К.: Кондор, 2011.
17. Сидельникова Л. П. Податкова система : навч. посіб. / Л. П. Сидельникова, Н. М. Костіна. – К., Ліра, 2012.
18. Соколовська А. М. Податкова система держави: теорія і практика становлення: моногр. / А. М. Соколовська. – К.: Знання-Прес, 2004.
19. Швабій К. І. Напрями реформування податкової системи в умовах посткризового відновлення економіки України / К. І. Швабій // Фінанси України. – 2012. – № 11. – С. 52–58.

Received: 01/03/2018

1st Revision: 06/03/2018

Accepted: 20/03/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

З. Варналий, д-р экон. наук, проф.

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ АРХИТЕКТОНКА НАЛОГОВОЙ СИСТЕМЫ УКРАИНЫ

Раскрыта сущность и структура налоговой системы Украины. Доказано, что в широком смысле институциональная архитектура является главным принципом структурирования, систематизации, взаимосвязи и взаимообусловленности элементов целого. Установлено, что налоговая система как полисистемное явление включает в себя взаимодействующих пять подсистем (систем) как определенных целостности, находящиеся в непосредственных взаимосвязях. Предложены основные направления реформирования и модернизации налоговой системы Украины с целью дальнейшего ее развития.

Ключевые слова: институциональная архитектура; налоговая система; система налогов и сборов; система налогообложения; система администрирования налогов и сборов.

Z. Varnalii, Doctor of Sciences (Economics), Professor

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

INSTITUTIONAL ARCHITECTONICS OF UKRAINE'S TAX SYSTEM

The study considers the essence and structure of Ukraine's tax system and its institutional architectonics. The paper proves that in the broad sense institutional architectonics is the main principle of structuring, systematization, interconnection, and interdependence of elements of the whole concept. The study explains that the tax system as multisystem formation includes five interacting subsystems (systems) as certain integrity, which is in direct interconnections. The results found that the structure of the tax system includes: taxation system, the system of tax legislation, the system of taxes and fees, the system of relevant executive bodies, the system of taxes and fees administration. The analysis recommends that further reformation of the tax system should be pursued in the directions of congruence of tax system reforms in the system of reforms in other areas of public administration. One of the key factors is taking into account the links between the subjects of tax relations, the validity, and analysis of the relevance of changes that carry tax reforms. The conclusions suggest the main directions of reformation and modernization of Ukraine's tax system with the purpose of its further development.

Key words: institutional architectonics; tax system; system of taxes and fees; taxation system; system of taxes and fees administration.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Arkhyereev, S. 2004. Transactional architectonics. *Economic theory*, vol. 1, pp. 69-83.
2. Varnalii, Z. 2017. Tax system of Ukraine: problems of functioning and ways of reform. *Economy and region*, vol. 5 (66), pp. 19-24.
3. Varnalii, Z., Savych, I. 2014. Current status and factors of shadow budget relations in Ukraine. *Herald of Taras Shevchenko National University of Kyiv*, vol. 164, pp. 19-24. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2014/164-11/1>
4. Hrytsenko, A. 2006. Institutional architectonics: subject, basic laws, methodology. *Academic works of the Donetsk National Technical University (economic series)*, vol. 103 (1), pp. 31-37.
5. Hrytsenko, A. 2013. *Hierarchy and networks in the institutional architectonics of economic systems*. Kyiv: Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine, 580 pp.
6. Hrytsenko, A. 2008. *Institutional architectonics and dynamics of economic transformation*. Kharkiv: Fort, 928 pp.
7. Ivanov, Y., Tyshchenko, A. 2015. *Modern problems of tax policy*. Kharkiv: Inzhekt, 327 pp.
8. The Constitution of Ukraine 254k-96vr of 28 June 1996 [online] Verkhovna Rada of Ukraine. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1556-18> [Accessed 1 March 2018].
9. Krysovatiy, A., Sydorovych, O. 2014. Methodological toolkit of the newest taxation paradigm. *Economic theory*, vol. 4, pp. 36-48.
10. Melnyk, V., Koshchuk, T. 2016. Ukraine's tax policy in terms of implementation the Association Agreement with European Union. *Finance of Ukraine*, vol. 7, pp. 7-25.
11. Liutyi, I. 2009. *Tax System*. Kyiv: Tsentr uchbovoi literatury, 456 pp.
12. Andushchenko, V. 2015. *Tax System*. Kyiv: Tsentr uchbovoi literatury, 416 pp.
13. Baranova, V. 2014. *Tax System*. Odesa: VMV, 344 pp.
14. The Tax Code of Ukraine 2755-VI of 2 December 2010 [online] Verkhovna Rada of Ukraine. Available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1556-18> [Accessed 1 March 2018].
15. Prykaziuk, N. 2017. *Insurance system of Ukraine: theory, methodology, practice*. Kyiv: Lohos, 611 pp.
16. Maiburov, I., Ivanov, Y. 2011. *Reforming of tax systems: theory, methodology and practice*. Kyiv: Kondor, 352 pp.
17. Sidelnykova, L., Kostina, N. 2012. *Tax System*. Kyiv: Lira, 576 pp.
18. Sokolovska, A. 2004. *State Tax System: Theory and practice of formation*. Kyiv: Znannia-Pres, 454 pp.
19. Shvabii, K. 2012. Directions of the tax system reformation in the conditions of post-crisis Ukraine's economy recovery. *Finance of Ukraine*, vol. 11, pp. 52-58.

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2018; 2(197): 12-19

УДК 331.1; 334

JEL classification: D 630; H 100

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/2>

Н. Гражевська, д-р екон. наук, проф.

ORCID iD 0000-0003-2549-8055

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ,

А. Мостепанюк, канд. екон. наук, доц.

ORCID iD 0000-0001-5327-2534

Гірне Американський університет (GAU), Турецька Республіка Північного Кіпру

КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ ЯК ЧИННИК НАГРОМАДЖЕННЯ НОВІТНІХ ФОРМ КАПІТАЛУ В СУЧАСНІЙ РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

Висвітлено роль і значення корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) як важливого чинника нагромадження інтелектуального, соціального, репутаційного та культурного капіталів, що забезпечують підвищення глобальної конкурентоспроможності сучасних ринкових економік. Проаналізовано світовий досвід розвитку КСВ у контексті зростання рівня довіри в суспільстві, акумулювання та ефективної реалізації соціального капіталу. Висвітлено особливості розвитку КСВ в Україні та обґрунтовано пріоритетні заходи держави щодо стимулювання соціальної відповідальності бізнесу як фактора накопичення новітніх форм капіталу з метою інноваційної модернізації національної економіки.

Ключові слова: корпоративна соціальна відповідальність; новітні форми капіталу; інтелектуальний капітал; соціальний капітал; репутаційний капітал; культурний капітал.

Вступ. Перехід до інформаційної економіки та вичерпання традиційних джерел економічного зростання привертають увагу дослідників до проблем диверсифікації капіталу, зростання ролі та значення його новітніх форм, а саме: людського, інтелектуального, соціального, репутаційного, культурного капіталів, які визначають специфіку й перспективи розвитку людської цивілізації у XXI ст. [1, с. 16]. Це підтверджує практика господарського розвитку успішних країн, у структурі національного багатства яких нематеріальні активи посідають переважуючу частку. Так, за розрахунками фахівців Світового банку, частка соціального капіталу в різних його проявах становить 60–80 % національного багатства розвинених країн світу, що забезпечує та підтримує їхню глобальну конкурентоспроможність, сприяє їх економічній стійкості, постійному підвищенню рівня та якості життя населення [2].

Важливим джерелом нагромадження й реалізації новітніх форм капіталу є корпоративна соціальна відповідальність (КСВ) як ініціатива приватного бізнесу, спрямована на вирішення нагальних суспільних про-

блем. Ідеться про забезпечення населення суспільними благами, які держава неспроможна надати в повному обсязі, боротьбу із дискримінацією та соціальною нерівністю, захист прав людей, підвищення якості життя працівників та їхніх сімей, місцевих громад і суспільства в цілому. Загальновизнано, що розвиток СКВ сприяє налагодженню соціальних зв'язків та професійних мереж, підвищує рівень довіри до компаній та їх співробітників, а в подальшому також і до державного сектору, який мотивує та заохочує приватний сектор бути соціально відповідальним. Показовим у цьому плані є той факт, що керівництво найбільшого за кількістю працівників і сумою активів фінансового конгломерату Німеччини Дойче Банку трактує корпоративну відповідальність не як благодійність, а як свій внесок у суспільний розвиток та своє власне майбутнє, акцентуючи увагу на тому, що його мета "як компанії високої соціальної відповідальності – створити соціальний капітал" [3].

Відтак дослідження корпоративної соціальної відповідальності як важливого чинника нагромадження новітніх форм капіталу в сучасній ринковій економіці є на-

гальним завданням економічної теорії та господарської практики. Ці проблеми є надзвичайно актуальними для України, зважаючи на необхідність її посткризової модернізації та успішної інтеграції до глобального світогосподарського середовища. За умов, коли держава не в змозі в повному обсязі забезпечити реалізацію цілей сталого розвитку, підтримка ініціатив приватного сектору щодо нагромадження та ефективної реалізації інтелектуального, соціального й репутаційного капіталів постає важливим чинником підвищення конкурентоспроможності національної економіки та зростання добробуту населення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам розвитку капіталу та диверсифікації його форм у сучасній ринковій економіці присвячені праці багатьох зарубіжних і вітчизняних дослідників. Як відомо, дослідження інтелектуального капіталу було започатковано відомими західними вченими Дж. Гелбрейтом, Л.Едвінссоном, М. Мелоуном, Е. Брукінг, які трактували його як сукупність нематеріальних (інтелектуальних) активів, що підсилюють конкурентоспроможність та продуктивність компанії, інтегруючи в собі структурний (інфраструктурний) та людський капітали [4].

Першопрохідцями у сфері дослідження соціального капіталу були П. Бурдьє, Дж. С. Колмен, Р. Патнам, Дж. Тернер, Ф. Фукуяма та інші відомі вчені. Так, П. Бурдьє запровадив цей термін для позначення соціальних зв'язків, які можуть бути ресурсом для отримання вигод [5]. Дж. Тернер трактував соціальний капітал як сили, що збільшують потенціал економічного розвитку суспільства шляхом створення та підтримання соціальних зв'язків і моделей соціальних організацій [6, с. 106]. Ф. Фукуяма пов'язував соціальний капітал з нормами і очікуваннями, а також довірою між окремими індивідами і в суспільстві в цілому. На думку дослідника, нагромадження та реалізація соціального капіталу є важливим чинником забезпечення ефективної економічної діяльності на рівні громад, а також окремих етнічних і соціальних груп [7, с. 172]. Співзвучною такому підходу є позиція Р. Патнама, який визначав як складові соціального капіталу громадянську активність, довіру та норми взаємодії. Учений звертав увагу на те, що, тривала належність до певної соціальної групи зобов'язує її учасників наслідувати норми взаємодії та забезпечувати своєю поведінкою довірчі відносини, що склалися серед учасників. При цьому суспільство, засноване на загальній взаємодії, набагато результативніше, ніж суспільство, в якому панує недовіра [8, 9].

Сучасне бачення проблем нагромадження та ефективної реалізації репутаційного й культурного капіталів соціально-відповідальним бізнесом знайшло відображення у працях П. Бурдьє, Ж.-П. Бодуана, К. Ваддінгтона, Г. Даулінга, С. К. Джонсона, П. Дойля. На думку цих учених, репутаційний капітал формується фірмою, яка виробляє продукт певної якості, що користується попитом на ринку не тільки в силу корисності самого продукту, але й в результаті довіри до фірми-виробника. Ідеться про специфічний нематеріальний актив, що постає як результат визнання іміджу та репутації фірми, її соціальної відповідальності й виявляється у відносинах споживчої лояльності та внутрішньофірмових взаємодіях персоналу. При цьому нагромадження репутаційного капіталу є важливим чинником зміцнення глобальної конкурентоспроможності фірм, галузей та національної економіки в цілому [10, 11, 12, 13]. Щодо феномена культурного капіталу, то П. Бурдьє трактував його як знання, здатності, вміння й навички людини, сформовані у процесі її соціалізації, які можуть бути використані для досягнення цілей і статусів у різних сферах

суспільного життя, у т. ч. забезпечення добробуту індивідів, сімей, організацій та суспільства в цілому [14].

Досліджуючи вплив новітніх форм капіталу на соціально-економічний розвиток, сучасні науковці звертають увагу на таке:

- усі ці форми капіталу тісно пов'язані між собою, акумулюються та реалізуються на основі розвитку мережних взаємодій. На думку П. Бурдьє, залежно від сфери функціонування, капітал постає у трьох основних іпостасях, а саме: економічного капіталу, який безпосередньо і прямо конвертується у гроші та інституціоналізується у формі прав власності; культурного капіталу, який за певних умов конвертується в економічний капітал і може бути інституціоналізований у формі освітніх кваліфікацій; соціального капіталу, утвореного соціальними зв'язками (зв'язками), який за певних умов конвертується в економічний капітал. Зазначаючи, що соціальний капітал не зводиться до економічного і культурного капіталів того чи іншого конкретного агента або навіть групи пов'язаних з ним агентів, учений стверджує, що він ніколи не залишається повністю незалежним від цих форм капіталу [14];

- нагромадження та ефективне використання новітніх форм капіталу сприяє зниженню транзакційних витрат, формуванню позитивного іміджу та підвищенню репутації компаній, зміцненню колективних дій, досягненню економії від масштабу, зменшенню ризиків та невизначеності, поширенню передового досвіду, підвищенню ефективності командної роботи, зменшенню вірогідності рентоорієнтованої поведінки та зростанню рівня довіри в суспільстві [15, 16, 17];

- реалізація позитивної ролі новітніх форм капіталу в розвитку економіки та суспільства можлива за умов детінізації економіки, зміцнення конкурентних відносин у всіх сферах суспільної життєдіяльності, утвердження принципів демократії, забезпечення відносної рівності громадян, низького рівня контролю та невідчуження людей за їхніми індивідуальними особливостями [16, 18, 19].

Таким чином, у сучасній науковій літературі приділяється значна увага проблемам формування, розвитку та використання інтелектуального, соціального, репутаційного й культурного капіталів. Однак, незважаючи на значну кількість ґрунтовних теоретичних досліджень у цій царині, усе ще недостатньо розробленими залишаються проблеми впливу корпоративної соціальної відповідальності на формування й розвиток новітніх форм капіталу в ринковій економіці, що і визначило мету пропонованого дослідження.

Методологія дослідження. На початку статті обґрунтовується роль та значення КСВ як важливого чинника нагромадження інтелектуального, соціального, репутаційного та культурного капіталів. Значна увага приділяється аналізу світового досвіду розвитку КСВ у контексті зростання рівня довіри в суспільстві, акумулювання та ефективної реалізації соціального капіталу. Компаративний аналіз практики розвитку КСВ у розвинених країнах світу та в Україні завершується висвітленням особливостей розвитку соціально-відповідального бізнесу в національній економіці та обґрунтуванням пріоритетних заходів держави в цій сфері. Обмеженнями у пропонованому дослідженні є неповнота статистичних баз, а також відсутність загальноновизнаних підходів та методів оцінювання новітніх форм капіталу в сучасній ринковій економіці.

Результати. Загальноновизнаною нині є тенденція виходу багатьох важливих інституцій та організацій ринкової економіки за межі своїх традиційних функцій як реакція на загострення глобальних кризових викликів і потрясінь. Прикладом таких трансформацій є переоріє-

нтація підприємців із реалізації цілей, пов'язаних виключно з максимізацією прибутку, на задоволення багатьох суспільно важливих потреб, підтримку прозорих механізмів ведення бізнесу, боротьбу з корупцією та лобіюванням, захист прав працівників, споживачів, поставальників, партнерів, акціонерів, представників місцевого населення, а також дотримання екологічних та етичних стандартів ведення підприємницької діяльності [20]. Зазначені додаткові функції бізнесу проявляються у формі КСВ, а саме: добровільних зобов'язань компанії проводити таку політику, ухвалювати такі рішення й наслідувати такі напрями діяльності, які є бажаними та цінними для суспільства в цілому [21], або як відповідальність особи, яка вирішує спрямовувати свою діяльність на задоволення власних інтересів, а також на забезпечення та примноження суспільного багатства [22].

Зауважимо, що розвиток КСВ за сучасних умов перетворюється на провідний чинник нагромадження та ефективної реалізації новітніх форм капіталу, а саме: покращення якісних характеристик робочої сили, трансформації кваліфікаційних характеристик робочих місць (заміна вимог "кваліфікації" вимогами "компетентності"), розширення горизонтів професійного та особистісного зростання, зміцнення соціальних взаємодій, формування привабливого іміджу виробників, які інформують споживачів щодо можливих негативних характеристик своєї продукції, приділяють значну увагу вирішенню екологічних проблем, дотримуються етичних та прозорих механізмів ведення бізнесу, забезпечують і захищають права людини, на практиці реалізують принципи рівності та справедливості, підтримують вразливі верстви населення, запобігають проявам дискримінації тощо. Вибудовування таких відносин зміцнює довіру між людьми у професійних мережах, учасники яких взаємодіють на основі узгоджених норм та досягають індивідуальних переваг у формі доступу до певних ресурсів або інформації. Це також сприяє зростанню довіри населення до держави, яка підтримує прийняття рішень приватними компаніями з урахуванням нагальних соці-

альних проблем, стимулює такі дії наданням податкових або інших пільг та переваг, забезпечуючи таким чином захищеність прав і свобод громадян.

Зазначені процеси сприяють формуванню нових соціально-трудових відносин, учасниками яких є наймані працівники як власники інтелектуального та соціального капіталів. Корпоративні форми використання останніх сприяють зміцненню репутаційного капіталу, який набуває важливої культурної та соціальної значущості для суспільства. Підтвердженням цьому є дослідження Reputation Institute, відповідно до якого 73 % зі опитаних 55 тис. споживачів у 15-ти країнах на чотирьох континентах світу готові придбати та рекомендувати іншим продукцію компаній, що мають високий рівень КСВ. При цьому не лише споживачі, але й інвестори беруть до уваги зазначену характеристику бізнесу. За оцінками Reputation Institute, при проведенні IPO хороша репутація, запорукою якої є КСВ, збільшує капіталізацію компанії на 20 %. Водночас, за даними Бостонської дослідницької компанії MSCI, у соціально активних компаній обсяг продажу на 3 %, активів – на 4 %, а капіталу – на 10 % перевищує відповідні показники компаній-аутсайдерів у сфері КСВ [23].

Позитивний вплив запровадження принципів КСВ на рівень нагромадження соціального капіталу підтверджує досвід країн із найвищим рівнем суспільної довіри. Індія, для якої цей показник становить 72 %, КНР (67 %) та США (52 %) є визнаними лідерами у сфері застосування практик КСВ відповідно до рейтингу, опублікованого світовою організацією "Журнал корпоративної відповідальності". Як відомо, у цьому рейтингу діяльність провідних компаній світу оцінюється за такими напрямками: 1) захист навколишнього середовища; 2) запобігання змінам клімату; 3) відносини між найманими працівниками; 4) захист прав людини; 5) корпоративне управління; 6) фінансові результати; 7) філантропія та підтримка місцевого населення. За результатами рейтингування 2017 р. 9 із 10 лідерів у сфері КСВ – американські компанії (табл. 1).

Таблиця 1. Топ-10 соціально відповідальних компаній, 2017 р.

Рейтинг	Компанія	Країна	Зважена середня оцінка
1	Hasbro, Inc.	США	15,14
2	Intel Corp.	США	22,90
3	Microsoft Corp.	США	24,97
4	Altria Group Inc.	США	42,79
5	Campbell Soup Co.	США	45,08
6	Cisco Systems, Inc.	США	47,94
7	Accenture plc	Ірландія	48,19
8	Hormel Foods Corp.	США	51,62
9	Lockheed Martin Corp.	США	52,38
10	Ecolab, Inc.	США	56,20

Джерело: [24].

Зауважимо, що у США держава не регламентує на законодавчому рівні відносини із приватним сектором у сфері СКВ. Рішення щодо участі в соціальних проектах повною мірою залежить від стратегії тієї чи іншої фірми. При цьому значна кількість американських компаній активно упроваджує принципи КСВ у свою діяльність, оскільки такі дії підвищують їхню "привабливість" в очах громадськості, акумулюють інтелектуальний, соціальний та репутаційний капітал, що сприяє підвищенню їхньої глобальної конкурентоспроможності. Незважаючи на те, що конкретні форми КСВ у США різняться між собою, основні напрями діяльності приватного бізнесу в

цій сфері пов'язані із захистом прав працівників та споживачів, фінансуванням освітніх і спортивних заходів, збереженням навколишнього середовища. Наприклад, пріоритетними напрямками КСВ американської транснаціональної компанії Cisco, що розробляє та продає мережеве обладнання, є волонтерська діяльність співробітників, освітні заходи, зменшення шкідливих викидів у навколишнє середовище, перехід на відновлювальні джерела енергії (табл. 2). Водночас держава стимулює активну участь бізнесу в соціальних проектах шляхом надання таким компаніям податкових пільг та субсидій [34, 35, 36].

Таблиця 2. Пріоритетні форми КСВ компанії Cisco у період 2014–2016 рр.

Форми КСВ	2014	2015	2016
Волонтерська діяльність співробітників, год	136 000	155 600	187 100
Фінансування освітніх грантів, млн дол	275	286	309
Зменшення викидів, т	547 302	362 798	297 678
Використання електроенергії із відновлюваних джерел, % прогресу в досягненні цілі	37,1	71,9	77,1

Джерело: [37].

Щодо практики реалізації принципів корпоративної соціальної відповідальності в Індії, то слід зазначити, що в цій країні у 2014 р. набув чинності закон щодо обов'язкового відрахування як мінімум 2 % чистого прибутку великих компаній (що перевищує в середньому за три роки 50 млн рупій або приблизно 816 тис. дол США) на проекти КСВ. Останні, як правило, спрямовані на боротьбу із голодом, бідністю і недоспоживанням, підтримку освіти, спорту та здоров'я вразливих верств населення, захист довкілля та національної спадщини. У результаті запровадження обов'язкового фінансування проектів КСВ у Індії загальна сума відрахувань на благодійність збільшилась із 33,67 млн рупій у 2013 р. до 250 млн рупій у 2014 р. Важливим кроком на цьому шляху стало запровадження у 2015 р. фондовою біржею Індії вимог до компаній, що на ній працюють, звітувати про свою соціальну відповідальність. При цьому в 2017 р. у країні був оприлюднений Комплексний звіт щодо активності індійських компаній у сфері КСВ [25–28].

У Китаї принципи КСВ також закріплені на законодавчому рівні, але без визначення обсягів відрахувань компаній на благодійні проекти. Стаття 5 Закону "Про підприємство", прийнятого у 2006 р., зобов'язує державні компанії "брати на себе соціальну відповідальність". При цьому приватні компанії намагаються наслідувати цю практику, щоб мати хорошу репутацію в очах представників державних і громадських організацій. На думку сучасних дослідників, зародженню та широкому розповсюдженню принципів КСВ у Китаї сприяли як зовнішні, так і внутрішні чинники, а саме: перетворення країни на одного із найбільших поставальників продукції на глобальних ринках, що загостило конкуренцію із потужними західними компаніями, які широко використовують принципи КСВ; необхідність врахування потреб споживачів, які надають перевагу продукції компаній, що декларують та активно беруть участь у проектах КСВ; залучення до міжнародного інституційного середовища, яке унормовує участь іноземних компаній у проектах КСВ та звітування щодо результатів їх реалізації; загострення глобальних, зокрема екологічних проблем [29–32]. Зазначимо, що на сьогодні Індія та Китай перебувають на стадії активного розвитку й реалізації принципів КСВ у діяльності компаній. Відповідно до Базис звітів щодо реалізованих проектів КСВ у 2016 р., опублікованої не-

урядовою організацією Global Reporting Initiative, такі звіти подали 618 китайських компаній порівняно із 368 компаніями у 2015 р. та 146 індійських компаній порівняно із 96 компаніями у 2015 р. [33].

Цікавим у цьому контексті є досвід європейських владних організацій, які нині в питаннях КСВ балансують між добровільністю і регулюванням. Підтвердженням цьому є директива 2014/95/EU, яка набула чинності у 2015 р., зобов'язавши всі держави-члени ЄС ввести в дію закони, нормативні акти та адміністративні положення, які містять вимогу до компаній включати у звітність екологічні аспекти діяльності, питання поваги до прав людини, заходи боротьби з корупцією і хабарництвом. Зазначені вимоги стають обов'язковими, починаючи із 2017 р. та стосуються великих компаній, що налічують більше 500 співробітників [38].

Проблеми розвитку соціально відповідального бізнесу як чинника нагромадження та реалізації новітніх форм капіталу є надзвичайно актуальним на сучасному етапі модернізації економіки України. Згідно з численними соціологічними дослідженнями, у країні спостерігається стійка тенденція до деградації людського й інтелектуального капіталів, зменшення соціального капіталу, формування культури недовіри та зневіри. За даними Центру "Соціальний моніторинг", традиційним для українського соціуму є переважаючі негативні очікування і низького рівня довіри до більшості інститутів, що демонструє загалом скептичні настрої щодо оцінки ефективності роботи органів державної влади та упроваджуваних ринкових реформ [39]. Результати моніторингового опитування громадської думки "Омнібус", проведеного Київським міжнародним інститутом соціології у 2016 р., засвідчили, що найбільшою довірою серед українців користуються церква, волонтери та збройні сили України, а найменшою – уряд і Верховна рада, яким довіряє менше 10 % опитуваних [40]. При цьому за період 2015–2016 рр. рівень довіри українців до соціальних інституцій продовжував знижуватись (рис. 1). Щодо рівня споживчої довіри в національній економіці, то за даними дослідницької компанії Gfk, відповідний індекс (Consumer Confidence Index) в Україні у 2017 р. коливався у межах 53,7–60,3 пункти (рис. 2).

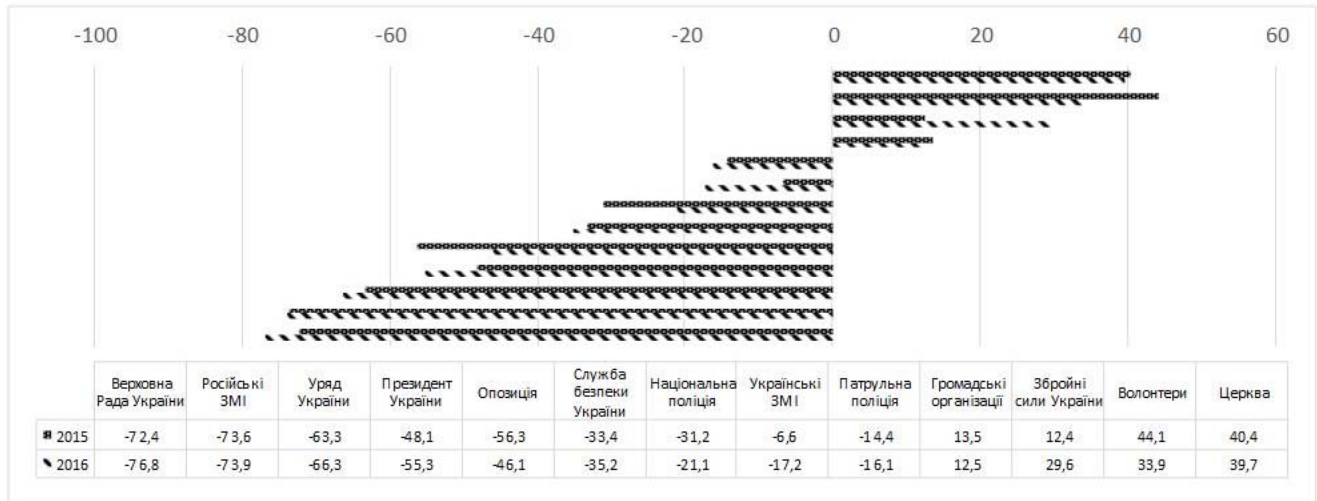


Рис. 1. Динаміка зміни довіри (недовіри) громадян України до соціальних інституцій у період 2015–2016 рр., % опитаних

Джерело: [40].

У зв'язку із цим зауважимо, що втрата соціального капіталу та тотальна недовіра, яка панує в українському суспільстві, суттєво збільшують транзакційні витрати, звужують коло господарських зв'язків, посилюють монополізацію економіки, гальмують проведення дієвих соціально-економічних реформ і створюють несприятливий соціальний клімат для прийняття й реалізації важливих політико-економічних рішень. При цьому розвиток СКВ у підприємницькому секторі національної економіки, попри певні позитивні тенденції, характеризуються спорадичністю та безсистемністю, нераціональним і недоцільним стосовно логіки бізнесу та суспільного запиту, вибором напрямів соціального інвестування, відсутністю ефективних механізмів контролю та управління відповідними фінансовими потоками. Як відомо, Україна приєдналася до Глобального договору ООН, що сприяє соціальній відповідальності бізнесу, у

2006 р. У 2007 р. ініціативу ООН підтримали 85 українських компаній. Однак у 2013 р. Глобальний договір повідомив про виключення чотирьох українських компаній із лав ініціативи, оскільки вони відмовились звітувати про свою соціальну відповідальність протягом двох років поспіль. Станом на 16.07.2016 р. від України зареєстровано 266 учасників Глобального договору ООН. При цьому серед організацій, які демонструють відданість міжнародним принципам соціальної відповідальності, великі, середні та малі компанії становлять меншість – 28,6 %. Відповідно до даних, поданих на офіційному сайті "Глобал компакт" ООН, нині серед учасників договору є 60 українських представників, із яких 19 – великі компанії, 16 – середні та малі, 14 – громадські організації, п'ять – бізнес-асоціації, три – освітні заклади, два міста та одна профспілкова організація [42].

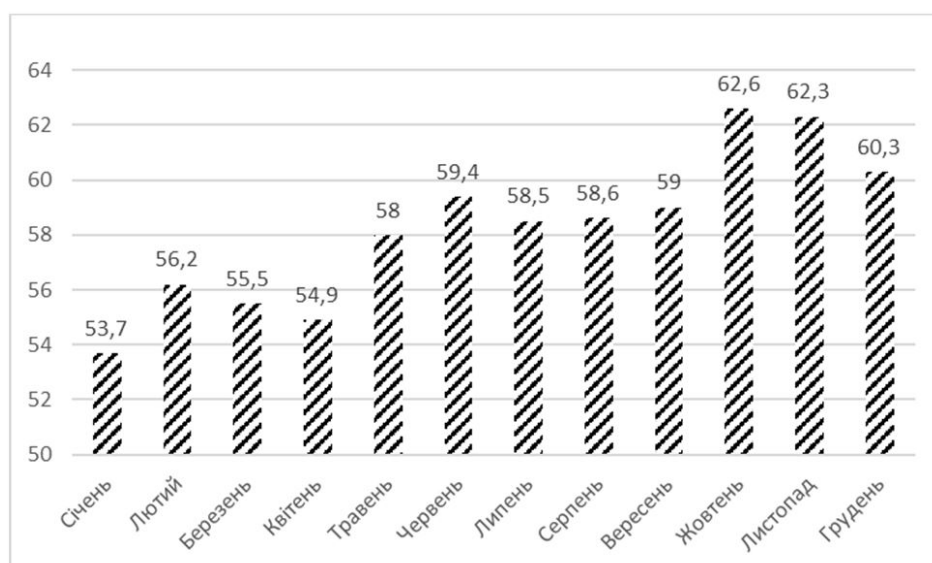


Рис. 2. Динаміка Індексу споживчої довіри в Україні в 2017 р.

Джерело: [41].

Висновки та дискусія. Таким чином, в умовах глобалізації економічного розвитку, посилення конкурентної боротьби й загострення глобальних проблем актуальним завданням інноваційної модернізації ринкових економік є нагромадження та ефективна реалізація новітніх форм капіталу. Дієвим механізмом його вирішення є розвиток КСВ. Підтвердженням цьому є успішна практика розвинених країн світу, зорієнтованих на реалізацію цілей сталого розвитку, зміцнення суспільної довіри та взаємодопомоги, формування позитивного іміджу фірм з метою здобуття глобальних конкурентних переваг та підвищення суспільного добробуту.

Попри певні здобутки у сфері розвитку корпоративної соціальної відповідальності, в Україні не сформована цілісна законодавча база КСВ, не розроблені методики оцінювання її ефективності, спостерігається слабка суспільна підтримка КСВ, недовіра до великих вітчизняних компаній, переважання неформальних практик взаємодії держави та бізнесу над формальними. У цьому контексті реалізація потенціалу корпоративної соціальної відповідальності як дієвого механізму нагромадження новітніх форм капіталу в Україні актуалізують необхідність запровадження дієвих заходів у цій сфері, а саме:

- інституційно-організаційного впорядкування практики КСВ;
- забезпечення відкритості та прозорості взаємодій приватного бізнесу й держави;
- активного запровадження принципів КСВ у роботу державних підприємств;
- державного заохочення приватного бізнесу до реалізації КСВ шляхом надання податкових пільг і переваг;
- кредитування та мікрофінансування соціальних підприємств і компаній, надання їм регіональних преференцій;
- інформаційної підтримки розвитку КСВ, зокрема, сприяння підвищенню іміджу компаній, які дотримуються відповідних принципів;
- позиціонування КСВ як глобальної конкурентної переваги вітчизняного бізнесу в глобальній середовищі;
- популяризації принципів корпоративної соціальної відповідальності, поширення ідей КСВ серед працівників, споживачів, населення в цілому;
- поглиблення співпраці бізнесу, університетів та науково-дослідних інституцій щодо адаптації кращих міжнародних практик та підготовки кадрів у сфері КСВ.

Список використаних джерел:

1. Базилевич В. Д. Людиноцентричність парадигмальних зрушень в економічній теорії ХХІ ст. // Парадигмальні зрушення в економічній теорії ХХІ ст.: Матеріали ІІІ Міжнар. наук.-практ. конф. – К.: ВПЦ "Київський університет", 2017. – С. 15–20.
2. Scrivens K., Smith C. Four Interpretations of Social Capital: An Agenda for Measurement [Електронний ресурс] // OECD Statistics Working Papers. – 2013. – № 6. – Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/5jzbcx010wmt-en>.
3. Дойче Банк. Звіт з корпоративної відповідальності за 2016 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.db.com/russia/ru/content/755.htm>.
4. Edvinsson L. Intellectual Capital. Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower / L. Edvinsson, M. S. Malone. – New York: Harper Business, 1997.
5. Bourdieu P. The Forms of Capital / P. Bourdieu // Handbook of Theory and Research for Sociology of Education. – New York, 1986.
6. Turner J. Social Capital: A Multifaceted Perspective / J. Turner. – Washington, 2000.
7. Fukuyama F. Social Capital and Civil Society / F. Fukuyama. – The Institute of Public Policy George Mason University, Oct. 1999.
8. Putnam R. Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy / R. Putnam. – New Jersey: Princeton University Press, 1993.
9. Putnam R. Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community / R. Putnam. – New York, 2000.
10. Fombrun C. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy / C. Fombrun, M. Shanley // Academy of Management Journal. – 1990. – № 33. – P. 233–256.

11. Roberts P. Corporate Reputation and Sustained Superior Profitability / P. Roberts, G. Dowling // Working Paper, Australian Graduate School of Management. – 1997.
12. Fombrun C. The value to be found in corporate reputation / C. Fombrun // Mastering Management 2.0. – London: Pearson Education, 2001.
13. Fombrun C. Fame and fortune: how successful companies build winning reputations / C. Fombrun, V. Riel. – NJ: Financial Times/Prentice Hall, 2003.
14. Bourdieu P. The Forms of Capital / P. Bourdieu // Handbook of Theory and Research for Sociology of Education. – New York, 1986.
15. Staveren I., Knorrige P. Unpacking social capital in Economic Development: How social relations matter // Review of Social Economy. – 2007. – Vol. 65. – № 1. – P. 107–135. DOI: 10.1080/00346760601132147.
16. Field J. Social Capital / J. Field. – London: Routledge, 2003.
17. Fine B. Social Capital Versus Social Theory Political Economy and Social Science at the Turn of the Millennium / B. Fine. – London: Routledge, 2001.
18. Taylor M. Embedded Enterprise and Social Capital / M. Taylor, S. Leonard // International Perspectives. – Aldershot: Ashgate, 2002.
19. Dolsma W. Globalization, Social Capital and Inequality / W. Dolsma, C. Dannreuther. – Cheltenham: Edward Elgar, 2003.
20. Kanji G. K. Corporate social responsibility in a global economy / G. K. Kanji, P. K. Chopra // Total Quality Management & Business Excellence. – 2010. – Vol. 21. – № 2. – P. 119–143. DOI: 10.1080/14783360903549808.
21. Bowen H. R. Social responsibility of the businessman / H. R. Bowen. – New York: Harper & Row, 1953.
22. Davis K. Business and Society / K. Davis, R. L. Blomstrom. – New York: McGraw-Hill, 1975.
23. Снежко Е. Корпоративная социальная ответственность как неотъемлемая часть ведения бизнеса [Електронний ресурс] / Е. Снежко // Капитал. – Режим доступу: <http://www.capital.ua/ru/publication/23871-dlya-ukrainskogo-biznesa-korporativnaya-sotsialnaya-otvetstvennost-v-osobennosti-kak-sostavnaya-bolee-masshtabnogo-yavleniya-ustoychivogo-razvitiya-sustainable-development-do-sikh-por-neredko-vosprinimaetsya-kak-zagranichnaya-dikovinka-i-dazhe-krupnymi-ix-z55W6hA1Rg>.
24. CR's 100 Best Corporate Citizens [Електронний ресурс] // CR Magazine. – 2017. – March/April – Режим доступу: http://www.thecro.com/wp-content/uploads/2017/05/CR_100Bestpages_digitalR.pdf.
25. Banerjee J. India Mandates Corporate Social Responsibility: The 2 Percent Bill [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://archive.gbchealth.org/asset/india-mandates-corporate-social-responsibility-the-2-percent-bill>.
26. Hiralal M. India: Corporate Social Responsibility – Indian Companies Act 2013 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.mondaq.com/india/x/366528/Corporate+Governance/Corporate+Social+Responsibility+Indian+Companies+Act+2013>.
27. Ohlrich N. Mandatory Corporate Social Responsibility in India: How Is It Working? / N. Ohlrich // Nonprofit Quarterly. – 2017. – February [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nonprofitquarterly.org/2017/02/17/mandatory-corporate-social-responsibility-india-working/>.
28. Balch O. Indian law requires companies to give 2% of profits to charity. Is it working? / O. Balch // The Guardian [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.theguardian.com/sustainable-business/2016/apr/05/india-csr-law-requires-companies-profits-to-charity-is-it-working>.
29. De Cremer D. Corporate Social Responsibility (CSR) In China: Huawei as a Case Study / D. De Cremer // The European Business Review – 2016. – August. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.europeanbusinessreview.com/corporate-social-responsibility-csr-in-china-huawei-as-a-case-study/>.
30. Yuan R. From CSR to Business Sustainability in China / R. Yuan // AmChamChina. – 2017. – January. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.amchamchina.org/news/from-csr-to-business-sustainability-in-china>.
31. Liu M. Is corporate social responsibility China's secret weapon? / M. Liu // World Economic Forum. – 2015. – March [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.weforum.org/agenda/2015/03/is-corporate-social-responsibility-chinas-secret-weapon/>.
32. Lin L. Corporate Social Responsibility in China: Window Dressing or Structural Change / L. Lin // Berkeley Journal of International Law – 2010. – Vol. 28. – № 1. – P. 64–100 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1377&context=bjil>.
33. Sustainability Disclosure Database [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://database.globalreporting.org/search/>.
34. Barnett T. Corporate Social Responsibility / T. Barnett [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.referenceforbusiness.com/management/Comp-De/Corporate-Social-Responsibility.html>.
35. Runde D.F. The Evolution of Corporate Social Responsibility / D. F. Runde // Center for Strategic and International Studies – 2011. – March [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.csis.org/analysis/evolution-corporate-social-responsibility>.
36. Hohnen P. Corporate Social Responsibility: An Implementation Guide for Business / P. Hohnen // International Institute for Sustainable Development – 2007 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.iisd.org/pdf/2007/csr_guide.pdf.
37. Cisco. Corporate Social Responsibility 2016 Report / Cisco [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.cisco.com/c/dam/assets/csr/pdf/CSR-Report-2016.pdf>.
38. Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council // Official Journal of the European Union. – 2014. – 15 November

[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj>.

39. Соціологічні зрізи українського суспільства (моніторинг соціально-економічних очікувань населення: 2005–2014 рр.): наук. доп. / О. М. Балакірева, Ю. В. Середа, Д. А. Дмитрук та ін.; НАН України; ДУ "Ін-т екон. та прогнозів. НАН України". – К., 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ief.org.ua/docs/sr/286.pdf>, С. 11–19.

40. Зленко С. Прес-реліз "Довіра соціальним інституціям 2016" [Електронний ресурс] / Київський міжнародний інститут соціології. – Режим доступу: <http://kiis.com.ua/?lang=ukr&cat=reports&id=678&page=1>.

41. Ukraine Consumer Confidence // Trading Economics [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://tradingeconomics.com/ukraine/consumer-confidence>.

42. Global Compact. Participants // United Nations [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants>

Received: 08/03/2018

1st Revision: 10/03/18

Accepted: 20/03/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

Н. Гражевская, д-р экон. наук, проф.
 Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина,
 А. Мостепаниук, канд. экон. наук, доц.
 Гирне Американский университет, Турецкая Республика Северного Кипра

КОРПОРАТИВНАЯ СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ

КАК ФАКТОР НАКОПЛЕНИЯ НОВЕЙШИХ ФОРМ КАПИТАЛА В СОВРЕМЕННОЙ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКЕ

Раскрыты роль и значение корпоративной социальной ответственности (КСО) как важного фактора накопления интеллектуального, социального, репутационного и культурного капиталов, обеспечивающих повышение глобальной конкурентоспособности современных рыночных экономик. Проанализирован мировой опыт развития КСО в контексте роста уровня доверия в обществе, аккумуляции и эффективной реализации социального капитала. Освещены особенности развития КСО в Украине и обоснованы приоритетные меры государства по стимулированию социальной ответственности бизнеса как фактора накопления новейших форм капитала с целью инновационной модернизации национальной экономики.

Ключевые слова: корпоративная социальная ответственность; новейшие формы капитала; интеллектуальный капитал; социальный капитал; репутационный капитал; культурный капитал.

N. Grazhevska, Doctor of Sciences (Economics), Professor
 Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine,
 A. Mostepaniuk, PhD in Economics, Associate Professor
 Girne American University, Turkish Republic of Northern Cyprus

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS A FACTOR OF ACCUMULATION OF NOVEL FORMS OF CAPITAL IN THE CONTEMPORARY MARKET ECONOMY

The role and importance of corporate social responsibility (CSR) is highlighted as an important factor of accumulation of intellectual, social, reputational and cultural capital, ensuring the global competitiveness of modern market economies. The world experience of CSR development in the context of increasing the level of trust in society, accumulation and effective implementation of social capital is analyzed. The peculiarities of CSR development in Ukraine are emphasized, and the state priority actions are grounded in order to promote social responsibility of the business as a factor of accumulation of new forms of capital, namely: institutionally-organizational arrangement of effective interaction of private business and state, state encouragement of private business to implement CSR by providing tax privileges and benefits, informational support for CSR development, promotion of corporate social responsibility principles, spreading the ideas of CSR among employees, customers, communities, deepening of business cooperation with universities and research institutions towards adapting international best practices and training in the field of CSR.

Keywords: corporate social responsibility; novel forms of capital; intellectual capital; social capital; reputation capital; cultural capital.

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription

1. Bazylevych V.D., 2017. Manocentricity of paradigmatic shifts in the economic theory of the XXI century. Paradigm shifts in the economic theory of the twenty-first century, pp. 15-20.
2. Scrivens K., Smith C., 2013. Four Interpretations of Social Capital: An Agenda for Measurement. OECD Statistics Working Papers, 06. Available at: <http://dx.doi.org/10.1787/5jzbcx010wmt-en>.
3. Deutsche Bank, 2017. Corporate Responsibility Report 2016. Available at: <https://www.db.com/russia/ru/content/755.htm>.
4. Edvinsson L., Malone M.S., 1997. Intellectual Capital. Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower, New York: Harper Business.
5. Bourdieu P., 1986. The Forms of Capital. Handbook of Theory and Research for Sociology of Education, New York.
6. Turner J., 2000. Social Capital: A Multifaceted Perspective. Washington. p. 106.
7. Fukuyama F., 1999. Social Capital and Civil Society. The Institute of Public Policy George Mason University. p. 172.
8. Putnam R., 1993. Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy. New Jersey: Princeton University Press.
9. Putnam R., 2000. Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community. New York.
10. Fombrun C., Shanley M., 1990. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. Academy of Management Journal, 33, p. 233-256.
11. Roberts P., Dowling G., 1997. Corporate Reputation and Sustained Superior Profitability. Working Paper. Australian Graduate School of Management.
12. Fombrun C., 2001. The value to be found in corporate reputation. Mastering Management 2.0. London: Pearson Education.
13. Fombrun C., Riel V., 2003. Fame and fortune: how successful companies build winning reputations. NJ: Financial Times/Prentice Hall.
14. Bourdieu P., 1986. The Forms of Capital. Handbook of Theory and Research for Sociology of Education. New York.
15. Staveren I., Knorringa P., 2007. Unpacking social capital in Economic Development: How social relations matter. Review of Social Economy, 65 (1), p. 107-135, DOI: 10.1080/00346760601132147
16. Field J., 2003. Social Capital. London: Routledge.
17. Fine B., 2001. Social Capital Versus Social Theory Political Economy and Social Science at the Turn of the Millennium. London: Routledge.
18. Taylor M., Leonard S., 2002. Embedded Enterprise and Social Capital. International Perspectives. Aldershot: Ashgate.
19. Dolfma W., Dannreuther C., 2003. Globalization, Social Capital and Inequality. Cheltenham: Edward Elgar.
20. Kanji G. K., Chopra P. K., 2010. Corporate social responsibility in a global economy. Total Quality Management & Business Excellence, 21 (2), p. 119-143, DOI: 10.1080/14783360903549808
21. Bowen H. R., 1953. Social responsibility of the businessman. New York: Harper & Row.
22. Davis K., Blomstrom R. L., 1975. Business and Society. New York: McGraw-Hill.
23. Snezhko E., 2018. Corporate social responsibility as an integral part of doing business. Capital. URL: <http://www.capital.ua/ru/publication/23871-dlya-ukrainskogo-biznesa-korporativnaya-sotsialnaya-otvetstvennost-v-osobennosti-kak-sostavnaya-bolee-masshtabnogo-yavleniya-ustoychivogo-razvitiya-sustainable-development-do-sikh-por-neredko-vosprinimaetsya-kak-zagranichnaya-dikovinka-i-dazhe-krupnymi#ixzz55W6hA1Rg>.

24. CR's 100 Best Corporate Citizens, 2017. CR Magazine. URL: http://www.thecro.com/wp-content/uploads/2017/05/CR_100Bestpages_digitalR.pdf.
25. Banerjee J., 2013. India Mandates Corporate Social Responsibility: The 2 Percent Bill. URL: <http://archive.gbchealth.org/asset/india-mandates-corporate-social-responsibility-the-2-percent-bill>.
26. Hiralal M., 2013. India: Corporate Social Responsibility. Indian Companies Act 2013. Available at: <http://www.mondaq.com/india/x/366528/Corporate+Governance/Corporate+Social+Responsibility+Indian+Companies+Act+2013>.
27. Ohlrich N., 2017. Mandatory Corporate Social Responsibility in India: How Is It Working? Nonprofit Quarterly, February. Available at: <https://nonprofitquarterly.org/2017/02/17/mandatory-corporate-social-responsibility-india-working/>
28. Balch O., 2016. Indian law requires companies to give 2% of profits to charity. Is it working? The Guardian. Available at: <https://www.theguardian.com/sustainable-business/2016/apr/05/india-csr-law-requires-companies-profits-to-charity-is-it-working>
29. De Cremer D., 2016. Corporate Social Responsibility (CSR) In China: Huawei as a Case Study. The European Business Review, August. Available at: <http://www.europeanbusinessreview.com/corporate-social-responsibility-csr-in-china-huawei-as-a-case-study/>
30. Yuan R., 2017. From CSR to Business Sustainability in China. AmChamChina, January. Available at: <https://www.amchamchina.org/news/from-csr-to-business-sustainability-in-china>.
31. Liu M., 2015. Is corporate social responsibility China's secret weapon? World Economic Forum, March. Available at: <https://www.weforum.org/agenda/2015/03/is-corporate-social-responsibility-chinas-secret-weapon/>
32. Lin L., 2010. Corporate Social Responsibility in China: Window Dressing or Structural Change. Berkeley Journal of International Law, 28 (1), p. 64-100. URL: <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1377&context=bjil>.
33. Sustainability Disclosure Database, 2017. Available at: <http://database.globalreporting.org/search/>
34. Barnett T., 2018. Corporate Social Responsibility. Available at: <http://www.referenceforbusiness.com/management/Comp-De/Corporate-Social-Responsibility.html>.
35. Runde D.F., 2011. The Evolution of Corporate Social Responsibility. Center for Strategic and International Studies, March. Available at: <https://www.csis.org/analysis/evolution-corporate-social-responsibility>.
36. Hohnen P., 2007. Corporate Social Responsibility: An Implementation Guide for Business. International Institute for Sustainable Development. Available at: http://www.iisd.org/pdf/2007/csr_guide.pdf.
37. Cisco, 2017. Corporate Social Responsibility 2016 Report. Available at: <https://www.cisco.com/c/dam/assets/csr/pdf/CSR-Report-2016.pdf>.
38. Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council, 2014. Official Journal of the European Union, 15 November. Available at: <http://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj>.
39. Bakaliev O.M., 2015. Sociological sections of Ukrainian society, pp. 11-19. Available at: <http://ief.org.ua/docs/sr/286.pdf>.
40. Zlenko S., 2016. Trust in social institutions 2016. Available at: <http://kiis.com.ua/?lang=ukr&cat=reports&id=678&page=1>.
41. Ukraine Consumer Confidence, 2018. Trading Economics. Available at: <https://tradingeconomics.com/ukraine/consumer-confidence>.
42. Global Compact, 2018. Participants. Available at: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants>.

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2018; 2(197): 19-23

УДК 336.7; 336.5

JEL classification: G2

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/3>

Т. Затонацька, д-р екон. наук, доц.

ORCID ID 0000-0001-9197-0560

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ,

Г. Терещенко, канд. екон. наук, старш. наук. співроб.

ORCID ID 0000-0002-9458-2843

Інститут освітньої аналітики, Київ

КРЕДИТНИЙ МЕХАНІЗМ ФІНАНСУВАННЯ ЗДОБУТТЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ В УКРАЇНІ

Висвітлено проблеми фінансового забезпечення вищої освіти в Україні. Проаналізовано застосування кредитних механізмів фінансування здобуття вищої освіти в Україні, а також досліджено схеми кредитування у зарубіжних країнах. Зроблено висновки про необхідність подальшого розвитку кредитних механізмів фінансування здобуття вищої освіти, а також розроблено відповідні рекомендації щодо перспектив трансформації державних пільгових кредитів у кредити під гарантії уряду.

Ключові слова: кредит; кредитний механізм; фінансування вищої освіти.

Постановка проблеми. На сьогодні система вищої освіти в Україні відчуває дефіцит фінансових ресурсів для забезпечення ефективної роботи вищих навчальних закладів, передусім якісної підготовки фахівців для національної економіки. Брак бюджетних коштів для фінансування закладів освіти зумовлює необхідність пошуку нових механізмів фінансування. Варто зазначити, що проблема фінансування вищої освіти на сьогодні є однією із актуальних економічних проблем усіх країн світу. Одним із дієвих механізмів фінансування здобуття вищої освіти визначається кредит. Проте тривають дискусії серед науковців та практиків стосовно економічно обґрунтованих обсягів надання кредитів на освіту. Наприклад, у США представники різних партій (республіканці та демократи) дотримуються діаметрально протилежних точок зору щодо проблеми надання кредитів на здобуття вищої освіти. Зокрема, забезпечення сприятливих умов

прямого кредитування студентам зробили частиною своєї передвиборчої платформи демократи.

Фактична відсутність дієвого кредитного механізму фінансування здобуття вищої освіти в Україні актуалізують пошуки науково обґрунтованих шляхів розвитку освітнього кредиту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питаннями розвитку механізмів фінансування вищої освіти, страхування та кредитування займалися провідні зарубіжні та вітчизняні науковці. Зарубіжні вчені Н. Барр [1], М. Блауг [2], Б. Вульф [3], Б. Чапмен [4] зробили вагомий внесок у наукове розв'язання проблем фінансового забезпечення вищої освіти, розглядаючи проблеми фінансування освіти як проблеми розвитку людського капіталу в контексті формування інноваційної моделі економіки. Також і вітчизняні вчені досліджували актуальні питання розвитку вищої освіти через різні механізми фінансування. Наприклад, у працях Т. Боголіб розг-

лядаються питання фінансового забезпечення вищої освіти України, зокрема роль державного фінансування у створенні університетів світового ринку [5]. Питання розвитку бюджетного механізму фінансування вищої освіти в Україні розглядалися у наукових працях Т. Єфименко та С. Лондара Також диверсифікація джерел фінансування освіти (залучення коштів студентів, запровадження освітнього кредитування, відкриття програм платної додаткової професійної освіти, проведення наукових досліджень на замовлення тощо) визначається науковцями як спосіб зменшення ресурсної залежності вищих навчальних закладів від держави [6]. Науковці визначають сутність освітнього кредиту, зазначаючи, що в його основі лежать традиційні принципи кредитування [7], хоча деякі вчені виділяють і специфічні [8]. Утім, поряд із значним доробком вітчизняних учених щодо визначення напрямів удосконалення механізмів фінансування вищої освіти в Україні, актуальним залишається дослідження кредитних механізмів. Наголосимо, що в Україні кредитні механізми фінансування освіти не розвинені, що зумовлює проведення дослідження та вироблення науково обґрунтованих шляхів розвитку та визначає актуальність даної статті.

Методологія дослідження. Для наукового обґрунтування розвитку кредитного механізму фінансування здобуття вищої освіти застосовувався метод критичного аналізу наукової й методичної літератури, практичного досвіду фінансування здобуття вищої освіти в Україні та країн ЄС; зокрема, проаналізовано наукові праці відомих учених; узагальнено ідеї науковців, які безпосередньо вивчали механізми фінансування здобуття вищої освіти.

Мета статті. Основною метою статті є дослідження сутності кредитного механізму фінансування вищої освіти як перспективного, але не розповсюдженого джерела фінансування в Україні. Також за мету ставиться розроблення рекомендації щодо застосування кредитного механізму фінансування вищої освіти в Україні.

Основні результати. Кредит на здобуття вищої освіти надається у різних формах та різними схемами. Проте за своєю економічною природою кредитування

вищої освіти має ознаки споживчого кредиту із цільовим характером використання та, як правило, довгострокового.

На сьогодні, згідно із вітчизняним законодавством, для одержання вищої освіти громадяни можуть отримати:

- державний пільговий цільовий кредит;
- споживчий кредит від комерційних банків та небанківських кредитних інституцій.

Порядок державного кредитування здобуття вищої освіти затверджений Постановою Кабінету міністрів України "Про затвердження Порядку надання цільових пільгових державних кредитів для здобуття вищої освіти" [9]. Відповідно до згаданої Постанови цільовий пільговий державний кредит для здобуття вищої освіти за денною, вечірньою та заочною формою навчання у вищих навчальних закладах незалежно від форми власності можуть одержати молоді громадяни України віком до 28 років, які успішно склали вступні іспити (на сьогодні ЗНО) або навчаються на будь-якому курсі вищого навчального закладу (одержувачі кредиту). Кредит надається тільки один раз на навчання за однією і тією самою спеціальністю для здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня молодшого спеціаліста, бакалавра, спеціаліста, магістра у вищому навчальному закладі, що функціонує на території України.

Відповідно до Постанови [9], кошти на надання кредитів передбачаються у Державному бюджеті України Міністерством освіти і науки України для оплати навчання у вищих навчальних закладах усіх форм власності, крім комунальної. Розмір кредиту визначається щороку до 1 квітня вищим навчальним закладом державної форми власності виходячи із вартості навчання (за винятком стипендії) відповідно до форми навчання і затверджується центральним органом виконавчої влади, у підпорядкуванні якого перебуває вищий навчальний заклад.

Загальні обсяги пільгового довгострокового кредитування на здобуття освіти з початку ухвалення постанови наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Державне пільгове довгострокове кредитування на здобуття освіти (тис. грн)

Роки	Надання кредитів		Повернення кредитів	
	план	факт	план	факт
2004	13 500,0	н/д	0	0
2005	13 500,0	н/д	0	0
2006	14 715,0	н/д	0	0
2007	14 715,0	14 715,0	0	0
2008	14 715,0	14 715,0	0	0
2009	14 715,0	14 715,0	0	0
2010	14 715,0	8 869,5	0	0
2011	5 300,0	5 300,0	0	0
2012	5 000,0	5 000,0	0	0
2013	5 000,0	1 773,2	0	0
2014	0	0	0	0
2015	0	0	0	0
2016	0	0	0	0

Джерело: складено авторами за даними Державного казначейства України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>.

Державне пільгове кредитування на здобуття вищої освіти розпочалося у 2004 р., тобто термін сплати відсотків та тіла кредиту ще не настав. Сума кредиту повертається зі сплатою 3 % річних протягом 15-ти років, починаючи із 12-го місяця після закінчення навчання у вищому навчальному закладі до Державного бюджету України, бюджету Автономної Республіки Крим та інших місцевих бюджетів із виплатою щороку 1/15 частини загальної суми одержаного кредиту та відсотків за ко-

ристування ним. Одержувач кредиту на навчання за рахунок Державного бюджету України повертає кредит і відсотки за користування ним через вищий навчальний заклад на рахунки МОН, інших центральних органів виконавчої влади, у підпорядкуванні яких перебуває навчальний заклад вищої освіти, із подальшим зарахуванням коштів до Державного бюджету України.

Загалом, із наведених даних у табл. 1, важко зробити висновки про ефективність і прозорість надання

державних пільгових кредитів. Ми можемо лише констатувати, що загальна динаміка надання державних кредитів звелася до нуля у 2016 р. А, наприклад, у 2009 р. становила понад 9 % загального обсягу фінансування вищої освіти, що є доволі вагомим.

У постанові зазначається, що розпорядники бюджетних коштів забезпечують цільове й ефективне використання коштів, передбачених у відповідному бюджеті для надання кредитів. Зазначені кошти використовуються з урахуванням необхідності виконання бюджетних зобов'язань минулих років, узятих на облік в органах Казначейства, у разі їх відповідності паспорту відповідної бюджетної програми.

Ураховуючи суттєве зменшення державного фінансування вищої освіти, зазначимо, що державне пільгове кредитування стає достатньо актуальним і дозволить забезпечити доступність вищої освіти всім бажаючим.

Утім, на нашу думку, неможливо проаналізувати ефективність цих бюджетних витрат: які вищі навчальні заклади отримували із державного бюджету в рамках кредитування навчання, а також проаналізувати персональний склад одержувачів кредитів. Тобто доцільно забезпечити прозорість державного кредитування здобуття вищої освіти з метою уникнення нецільового витрачання бюджетних коштів. Зауважимо, що виходячи із вітчизняних реалій, така схема державного кредитування містить великі корупційні ризики та потребує удосконалення із використанням досвіду розвинених країн, який буде висвітлено далі.

Стосовно кредитування здобуття вищої освіти з боку комерційних банків, слід зазначити, що спеціальних довгострокових кредитів на навчання не існує. Ті банківські продукти, які пропонуються як кредит на освіту, є звичайними споживчими кредитами. Натомість можна взяти звичайний споживчий кредит на навчання як із заставою, так і без. Відсотки за такими кредитами нічим не відрізняються від ставок на інші споживчі кредити.

У разі, якщо необхідна невелика сума (як правило до 30–70 тис. грн) і на короткий термін, то можна навіть оформити звичайну кредитну картку, отримати споживчий кредит без застави. Однак головним недоліком цього кредиту є високі відсоткові ставки – у середньому 40 % річних.

За нижньою ставкою (у середньому 25–30 %) можна отримати довгостроковий кредит під заставу. Сума такого кредиту може сягати і 1 млн грн, що передусім залежить від заставного майна. Утім 25–30 % є великими відсотками та не роблять такі кредити широкодоступними. Також є великий ризик для позичальника втратити заставне майно. Тобто, з одного боку, механізм комерційного кредитування навчання в Україні існує, але із другого боку, середньостатистичний українець не у змозі оплатити такі високі відсоткові ставки.

Безперечно, що банк не може забезпечити самостійно довгострокове кредитування здобуття вищої освіти під низькі відсотки через потенційні ризики неплатоспроможності позичальника. Комерційним банкам важко визначити платоспроможність позичальників через асиметричність інформації, що унеможлиблює розвиток комерційного кредитування вищої освіти без державної підтримки. У свою чергу, криза банківської системи України в останні роки додатково зумовлює необхідність втручання та підтримки держави в процесі забезпечення доступності кредитних ресурсів для студентів, тому що головною метою розвитку кредитування здобуття вищої освіти є фінансова допомога студентам, які не здатні покрити витрати на освіту.

Зважаючи на інтеграцію України в єдиний світовий освітній простір, доцільним є дослідження та застосу-

вання у вітчизняній практиці досвіду використання кредитних механізмів фінансування здобуття вищої освіти в розвинених країнах, які вже сьогодні забезпечили інноваційний тип економіки, побудований на використанні нових знань.

Також зауважимо, що аналіз міжнародного досвіду застосування кредитних механізмів фінансування освіти демонструє, що схеми державного кредитування є доволі розповсюдженими, а кредитування освіти комерційними банками є не таким популярним [10]. Кредитування здійснюється за різними схемами: заставні кредити із фіксованими платежами; заставні кредити із прогресивними платежами; прогресивне оподаткування через податкову та страхову системи; відстрочена плата за навчання тощо. Як правило, ці схеми реалізуються із залученням державних агентств [11].

У свою чергу, кредитування здобуття освіти в США має дві форми: приватні кредити та федеральні. Приватні – це, як правило, звичайні споживчі кредити, які мають цільовий довгостроковий характер і надаються відповідно до процедури банківської установи. Також ці кредити є не забезпеченими та мають різні схеми погашення, у т. ч. із відстроченням платежів на термін навчання та виходу позичальника на роботу. Відсоткові ставки за такими кредитами устанавлюються банківською установою й підлягають обов'язковому страхуванню. Є досвід сек'юритизації студентських кредитів за прикладом іпотечних.

За формою надання, приватні кредити у США на здобуття вищої освіти бувають прямими (позика надається безпосередньо студенту) та опосередкованими (через університет, коледж). Кредити, які надаються вищим навчальним закладам, надходять відразу на рахунки університету. Переважна більшість приватних кредитів пов'язана із кредитною історією позичальників, тому відсотки за такими кредитами відрізняються. Тобто позичальники із відмінною кредитною історією можуть отримати нижчі відсотки. Слід також наголосити, що у США на ринку освітніх кредитів функціонує велика кількість банків та небанківських кредитних інституцій. Передусім це доводить прибутковість даного виду кредитування у США.

Федеральні кредити, на відміну від приватних, надаються під гарантії уряду США. Також урядом визнається ставка за кредитами, яка пов'язана зі ставкою рефінансування і не перевищує 8 % річних. Федеральне кредитування здійснюється через акредитовані кредитні інституції, або безпосередньо університетами. Найрозповсюдженішими та популярними серед позичальників є урядовий кредит, який здійснюється за двома програмами: 1) Federal Direct Student Loan Program – федеральна програма прямого студентського кредитування, яка надається студентам та їхнім батькам безпосередньо урядом США; 2) Federal Family Education Loan Program – федеральна сімейна освітня програма, за якою студент звертається в банк або іншу кредитну організацію. У цьому випадку кредит видається під гарантії федерального уряду [12, 13]. Загалом обидві федеральні програми кредитування гарантуються Управлінням освіти США.

Фінансування вищої освіти у Франції здійснюється майже на 90 % із коштів державного бюджету. Їхнім розподілом займається Головне управління фінансів і адміністрації Міністерства національної освіти Франції. Навчання в державних навчальних закладах вищої освіти Франції є безкоштовним або коштує мінімальні суми для всіх, включаючи іноземців (університети стягують з іноземних студентів лише номінальну плату). Університетська вища освіта є переважно державною і

відносно дешевою (від 170 євро щорічно). Зі студентів щорічно стягується вступний внесок, а також певна сума за кожний одержуваний диплом або посвідчення. Їхні розміри встановлюються міністерством на початку кожного навчального року. У той же час у приватних закладах (абсолютна більшість яких становить комерційні школи) або на платних курсах навчання й підвищення кваліфікації плата за навчання визначається в розрахунок покриття всіх витрат і може бути дуже високою. Державні стипендії одержує незначна частина студентів із родин з обмеженими матеріальними можливостями. В окремих випадках студентам може бути видана безвідсоткова позичка з умовою погашення не пізніше, ніж через 10 років після закінчення навчання. Студенти мають право на відшкодування витрат, пов'язаних із підготовкою курсових і дипломних робіт, проходженням практики та стажування.

У Німеччині отримання вищої освіти є безкоштовним, але студенти мають оплачувати відвідування лабораторій, спортивних комплексів та бібліотеки. З огляду на такі необхідні платежі, у цій країні також широко розповсюджено державне кредитування. Кредитування в Німеччині здійснюється шляхом надання безвідсоткової позики, яку студент отримує щомісячно, а після закінчення вищого навчального закладу повертає позику. Виплати за кредитом починаються після закінчення вищого навчального закладу, коли випускник улаштується на роботу. Також існують різні пільги (оплата половини суми позики, подовження терміну кредитування). Термін кредитування у середньому становить 10 років [14]. У Швеції також система вищої освіти є безкоштовною, але студент має доступ до кредитування з метою покриття витрат на проживання.

Досліджуючи досвід надання освітніх кредитів у розвинених країнах дають змогу зробити висновки про значні обсяги кредитування та вагому підтримку держави. Значні фінансові ресурси спрямовуються на підтримку обдарованої молоді через пільгове кредитування, стипендії, гранди тощо. Таке ставлення до підтримки вищої освіти, у т. ч. через кредитний механізм, пояснюється дотриманням концепції розвитку економіки знань – економіки інноваційного типу, яка не можлива без відповідного кадрового забезпечення висококваліфікованими фахівцями.

Відомий науковець П. Друкер зазначав, що економіка знань стане більш конкурентоспроможною. П. Друкер визначає нового працівника розробником знань (knowledge worker), зокрема, кожен такий працівник має приймати рішення, а гарантія зайнятості нового працівника – постійне навчання. Саме на цій основі виникає інтелектуальна праця, водночас це стає і "новою технологією" [15].

У контексті дослідження досвіду розвинених країн у частині застосування кредитних механізмів і забезпечення державної підтримки, можна із впевненістю казати, що підтримка держави у розвитку кредитування здобуття вищої освіти в Україні, а можливо і за її межами (якщо це стосується спеціальностей, яких немає в Україні), позитивно позначиться на розвитку економіки знань інноваційного типу.

Висновки та дискусія. Питання фінансового забезпечення системи вищої освіти є предметом дискусії не тільки в Україні, а й у розвинених країнах, які використовують різні підходи до побудови моделі фінансування вищої освіти. Також і різні вчені розробляють власні науково-методичні та практичні підходи до розв'язання проблеми фінансового забезпечення здобуття вищої освіти. У т. ч. предметом дискусій є необхідна достатність обсягів фінансових ресурсів, які виділяються на кредитування урядами країн.

Зроблено висновки про те, що розвинені країни використовують різні типи кредитів: державні кредити та комерційні (приватні). Державне кредитування передусім використовується як інструмент державної соціально-економічної політики щодо розвитку певної галузі та підтримки обдарованої молоді. І головним пріоритетом держави стає підвищення рівня освіти, що зрештою забезпечуватиме наукоємність та інноваційне спрямування економіки. Безперечним є факт, що у сфері вищої освіти формуються знання, які є найважливішим та невичерпним ресурсом наукоємної економіки.

З огляду на хронічне недофінансування системи вищої освіти в Україні, широке запровадження кредитних механізмів фінансування здобуття вищої освіти значною мірою покращить фінансовий стан вищих навчальних закладів, зменшить навантаження на державний бюджет та приведе до позитивного соціального ефекту, зробивши вищу освіту більш доступною для широких верств населення.

Скорочення державного замовлення на підготовку фахівців із вищою освітою та поступове підвищення частки платної освіти актуалізує розроблення системної програми освітнього кредитування. Кредитні програми здобуття вищої освіти мають стати обов'язковим елементом багатоканальної системи фінансового забезпечення вищої освіти в Україні із використанням комерційних кредитів банків як одного із джерел фінансування. Безумовно, що ринкові механізми комерційного кредитування не дозволяють створити відповідні соціально-економічні умови, які необхідні для забезпечення доступу широких верств населення до вищої освіти, тому участь держави у програмах кредитування є однією з обов'язкових умов розвитку альтернативних джерел фінансування здобуття вищої освіти. З огляду на це, можна використовувати механізм здешевлення комерційних кредитів через компенсацію відсотків за кредитами із бюджету. Такий механізм існує для сільськогосподарських підприємств, то чому не використати його для підтримки обдарованої молоді.

Для забезпечення соціальної справедливості вища освіта має відігравати роль "соціального ліфта" для найменш забезпечених верств населення, що зумовлює застосування кредитного механізму фінансування із широкою участю держави, у т. ч. кредитування за пільговими програмами через державні банки. Загалом, з огляду на високі корупційні ризики, програму державного пільгового кредитування необхідно трансформувати на кредитування, яке буде здійснюватися державним банком, передусім Ощадбанком, що зменшить навантаження на бюджет і забезпечить цільове використання коштів. Необхідно ухвалити спеціальну програму кредитування вищої освіти через Ощадбанк на пільгових умовах та на тривалий термін (від 10 до 20 років).

Подальшими напрямками наукових досліджень мають бути наукові опрацювання щодо розробки концепції кредитування здобуття вищої освіти в Україні, яка б охоплювала всю банківську систему України. Для цього необхідно визначити такі концептуальні підходи: 1) які соціальні верстви населення можуть брати участь у пільговому кредитуванні вищої освіти; 2) які види освітніх кредитів діятимуть та який вид державної підтримки буде застосовано (пільгові під невисокі відсотки, із компенсацією відсотків, під гарантію уряду тощо); 3) розробити покрокові програми реалізації кредитного механізму здобуття вищої освіти в Україні; 4) визначити обсяги бюджетного фінансування освітніх кредитів та взаємозв'язок фінансування із державного бюджету та місцевих бюджетів (особливо це актуально в контексті запровадження освітньої субвенції для вищої освіти);

5) з боку комерційних банків необхідно буде отримати деталізацію кредитних продуктів.

Окремого опрацювання потребуватимуть нормативно-правові акти стосовно регулювання системи вищої освіти та питань кредитування щодо установами типових умов кредитування і стандартів.

Список використаних джерел:

1. Barr N. Financing higher education: lessons from economic theory and reform in England // *Higher Education in Europe*, 2009, vol. 34 (2), p. 201-209. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/03797720902867419>.
2. Blaug M. *An Introduction to the Economics of Education* / M. Blaug. – Harmondsworth: Penguin Books, 1970. – 363 p.
3. Wolfe B. Social and nonmarket benefits from education in an advanced economy / Barbara L. Wolfe, Robert H. Haveman [Electronic resource]. – Available at: <http://www.bos.frb.org/economic/conf/conf47/index.htm>.
4. Chapman B. Conceptual Issues and the Australian Experience with Income Contingent Charging for Higher Education // *Economic Journal*. – 1997. – Vol. 107 (482). – pp. 705-730.
5. Боголиб Т. М. Роль держави у створенні університетів світового рівня // *Економічн. вісн.* – 2016. – Вип. 28/1. – С. 15–26.
6. Малишко В. В. Фінансування вищої освіти в Україні: проблеми та перспективи // *Молодий вчений*. – 2016. – № 2(29). – С. 64–67.
7. Захаревич Г. О. Державне кредитування здобуття вищої освіти: вітчизняний та зарубіжний досвід / Г. О. Захаревич // *Економічний часопис – XXI*. – 2011. – № 9–10 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://soskin.info/ea/2011/9-10/201117.html>.

8. Пчелінцева І. Освітній кредит / І. Пчелінцева // *Вища школа*. – 2005. – № 2. – С. 95–100.

9. Про затвердження Порядку надання цільових пільгових державних кредитів для здобуття вищої освіти: Постанова Кабінету Міністрів України від 16.06.2003 № 916 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/916-2003-%D0%BF>.

10. Новіков В. Фінансово-кредитні та інституціональні аспекти розвитку професійної освіти на постболонському просторі [Текст] / В. Новіков, П. Левін // *Проблеми науки і освіти*. – 2006. – № 2. – С. 64–72.

11. Боголиб Т. Вдосконалення фінансового забезпечення вищої освіти / Т. Боголиб // *Вісн. ТДЕУ*. – 2006. – № 3. – С. 76–87.

12. Federal Family Education Loan Program [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www2.ed.gov/programs/ffel/index.html>.

13. Federal Student Loan Program. Federal Stafford Loans [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://studentaid.ed.gov/sa/sites/default/files/federal-loan-programs.pdf>.

14. Johnstone B. Student loans in International Perspective: Promises and Failures, Myths and Partial Truths. The Center for Comparative and Global Studies in Education, University at Buffalo. 2001 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.researchgate.net/publication/247662572_Student_Loans_in_International_Perspective_Promises_and_Failures_Myths_and_Partial_Truths.

15. Drucker, Peter. 1942. *The Future of Industrial Man*. New York: The John Day Company, p. 205.

Received: 26/01/2018

1st Revision: 20/02/18

Accepted: 10/03/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

Т. Затонацкая, д-р экон. наук, доц.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна,

Г. Терещенко, канд. экон. наук, старш. научн. сотр.

Институт образовательной аналитики, Киев, Украина

НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ КРЕДИТНОГО И СТРАХОВОГО МЕХАНИЗМОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПОЛУЧЕНИЯ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ В УКРАИНЕ

Статья освещает проблемы финансового обеспечения высшего образования в Украине. Проанализировано применение кредитных механизмов финансирования получения высшего образования в Украине, а также исследованы схемы кредитования в зарубежных странах. Сделаны выводы по необходимости дальнейшего развития кредитных механизмов финансирования получения высшего образования, а также сделаны соответствующие рекомендации относительно перспектив трансформации государственных льготных кредитов в кредиты под гарантии правительства.

Ключевые слова: кредит; страхование; механизм финансирования; высшее образование.

T. Zatonatska, Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine,

H. Tereshchenko, PhD in Economics, Senior Researcher

Institute of Educational Analysis, Kyiv, Ukraine

DIRECTIONS OF DEVELOPMENT OF CREDIT AND INSURANCE MECHANISMS FOR FINANCING HIGHER EDUCATION IN UKRAINE

The article covers the problems of financial provision of higher education in Ukraine. The application of credit financing mechanisms for obtaining higher education in Ukraine is analyzed, as well as the schemes of lending in foreign countries have been investigated. Conclusions are made on the necessity of further development of financing mechanisms for financing higher education, as well as relevant recommendations regarding the prospects of transformation of state soft loans into loans under government guarantees.

Key words: credit, insurance, financing mechanism, higher education.

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription

1. Barr, N., 2009. Financing higher education: lessons from economic theory and reform in England. *Higher Education in Europe*, 34 (2), pp.201-209. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/03797720902867419>.
2. Blaug, M., 1970. *An Introduction to the Economics of Education*. Harmondsworth: Penguin Books.
3. Wolfe, B. and Haveman, R., 2002. *Social and nonmarket benefits from education in an advanced economy*. [online] Federal Reserve Bank of Boston. Available at: <http://www.bos.frb.org/economic/conf/conf47/index.htm> [Accessed 10 March 2018].
4. Chapman, B., 1997. Conceptual Issues and the Australian Experience with Income Contingent Charging for Higher Education. *Economic Journal*, 107(482), pp.705-730.
5. Bogolyb, T., 2016. The role of the state in the creation of world-class universities. *Economic Bulletin of the University*, 28/1, pp.15-26.
6. Malysko, V. V., 2016. Higher Education Financing in Ukraine: Problems and Perspectives. *Young Scientist*, 2 (29), pp.64-67.
7. Zakharevych, G.O., 2011. State lending for higher education: national and foreign experience. *Economic Annals-XXI*, [online] Available at: <http://soskin.info/ea/2011/9-10/201117.html> [Accessed 10 March 2018].
8. Pchelintseva, I., 2005. Educational credit. *Higher school*, 2, pp. 95-100.
9. Resolution 916 of 16 June 2003 [online] Cabinet of Ministers of Ukraine. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/916-2003-%D0%BF>.
10. Novikov, V. and Levin, P., 2006. Financial and credit and institutional aspects of the development of vocational education in the post-Bolton space. *Problems of science and education*, 2, pp. 64-72.
11. Bogolyb, T., 2006. Improvement of Financial Provision of Higher Education. *Bulletin of the TDEU*, 3, pp. 76-87.
12. Federal Family Education Loan Program [online] U.S. Department of Education. Available at: <https://www2.ed.gov/programs/ffel/index.html>.
13. Federal Student Loan Program. Federal Stafford Loans [online] Federal Student Aid - U.S. Department of Education. Available at: <https://studentaid.ed.gov/sa/sites/default/files/federal-loan-programs.pdf>.
14. Johnstone, B., 2001. Student loans in the International Perspective: Promises and Failures, Myths and Partial Truths. [online] Available at: https://www.researchgate.net/publication/247662572_Student_Loans_in_International_Perspective_Promises_and_Failures_Myths_and_Partial_Truths [10 March 2018].
15. Drucker, P., 1942. *The Future of Industrial Man*. New York: The John Day Company.

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2018; 2(197): 24-31

УДК 338.246.027:631.11(477)

JEL classification: F36, G18, H53

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/4>

Т. Калашнікова, д-р екон. наук, доц.

ORCID ID 0000-0002-4474-7160

Харківський національний аграрний університет ім. В. В. Докучаєва, Харків,

А. Калашніков, канд. екон. наук

ORCID ID 0000-0002-1164-2119

Український ордена "Знак Пошани" НДІ лісового господарства та
агролісомеліорації ім. Г. М. Висоцького НАН України, Харків

ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ СПІЛЬНОЇ АГРАРНОЇ ПОЛІТИКИ ЄС У КОНТЕКСТІ КОНЦЕПЦІЇ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Узагальнено досвід трансформації та здійснено критичний аналіз результатів реформування Спільної аграрної політики ЄС. Обґрунтовано концептуальні підходи до подальшого реформування Спільної аграрної політики ЄС у контексті концепції сталого розвитку. Визначено можливості врахування досвіду реформування Спільної аграрної політики ЄС у вітчизняній аграрній політиці.

Ключові слова: спільна аграрна політика; Європейський Союз; реформування; прямі платежі; сталий розвиток.

Вступ. Трансформаційні зрушення в економіці країни, що обумовлені цілим рядом внутрішніх і зовнішніх чинників; активізація глобалізаційних процесів та офіційне визнання європейської орієнтації розвитку економіки України; посилення ролі вітчизняного аграрного сектора на світовому агропродовольчому ринку обумовлюють потребу в підвищенні дієвості державного регулювання галузі, обґрунтуванні стратегічних напрямів державної підтримки аграрного виробництва й сільсько-го розвитку. Зокрема, поглиблення співробітництва з Європейським Союзом у сфері агропромислового комплексу значно актуалізує питання наукового переосмислення підходів до перспектив розвитку підтримки аграрного сектора України та її адаптації до Спільної аграрної політики ЄС (САП ЄС). Враховуючи нові перспективи розвитку європейського вектора зовнішньоекономічної діяльності аграрного бізнесу вітчизняним аграрним товаровиробникам потрібно конкурувати з іноземними виробниками, що отримують суттєву державну підтримку, а державі – виконувати міжнародні зобов'язання, дотримуватися соціальних та екологічних стандартів.

Необхідність напрацювання стратегічних цілей розвитку аграрної галузі й визначення пріоритетних напрямів, інструментів та оптимальних обсягів державної підтримки аграрного сектора країни після 2020 р. обумовлює потребу ґрунтовного вивчення міжнародного досвіду, перш за все, дослідження тенденцій розвитку, результатів і перспектив реформування Спільної аграрної політики країн ЄС, її відповідності базовим принципам концепції сталого розвитку.

Мета статті полягає в узагальненні досвіду трансформації та критичному аналізі результатів реформування Спільної аграрної політики ЄС, обґрунтуванні концептуальних підходів до її подальшого реформування в контексті концепції сталого розвитку, визначенні можливостей врахування досвіду реформування САП ЄС у вітчизняній аграрній політиці.

Завдання: узагальнити досвід реалізації САП ЄС; здійснити оцінку ключових характеристик реформи САП ЄС 2013 р., охарактеризувати концептуальні підходи до реформування САП ЄС після 2020 р.

Об'єктом дослідження виступає процес реформування Спільної аграрної політики ЄС у контексті концепції сталого розвитку.

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні та прикладні аспекти реформування САП ЄС.

Огляд літератури. Концептуальні засади формування та розвитку Спільної аграрної політики країн ЄС на різних етапах її трансформації досліджували відомі зарубіжні вчені Д. Блендфорд, Ж.-К. Бюро [1],

Т. Джослінг [2]. У працях Ф. Бартоліні, Д. В'яджі [3], А. Метьюза [4,5], Я. Мітчела [6], Л. Сальватічі, М. Скопполи [7], Д. Свіннена [8] знайшли відображення оцінка впливу інституційних засад та інструментів політики на основні складові сталого розвитку аграрного сектора країн ЄС. Питання подальшої модернізації та оцінки перспектив розвитку САП ЄС висвітлені в роботах А. Баквела, Д. Балдока, А. Метьюза [9].

Дослідженню проблем державного регулювання та підтримки аграрної сфери на засадах сталого розвитку присвячено роботи таких вітчизняних науковців: О. Бородіної, Т. Зінчук, Л. Молдаван, В. Онегіної, Б. Пасхавера, О. Попової, О. Шубравської. Провідні вітчизняні науковці економісти-аграрники неодноразово висловлювалися щодо необхідності врахування Україною орієнтирів розвитку європейської економіки, дослідження сучасних тенденцій реалізації САП ЄС задля врахування європейського досвіду при виборі стратегічних орієнтирів розвитку власного аграрного сектору. Наразі, Б. Пасхавер, О. Шубравська та Л. Молдаван дослідили основи сталого розвитку агросфери в контексті посилення світових інтеграційних тенденцій [10]. Т. Зінчук обґрунтувала необхідність розгляду реформи аграрної політики не як суто галузевої проблеми, а як соціально-економічного завдання, яке відповідає потребам суспільства щодо вдосконалення охорони навколишнього природного середовища, захисту прав споживача, захисту тварин і закріплення соціальної справедливості [11]. О. Бородіна зазначила, що орієнтація на європейські цінності у створенні нової системи управління аграрним і сільським розвитком дозволить вітчизняній аграрній політиці переорієнтуватися на стратегічні суспільні цілі із чітко визначеними пріоритетами, дієвими механізмами реалізації та надійними джерелами фінансування [12, 13]. О. Попова обґрунтувала доцільність урахувати узгоджені пріоритети САП ЄС на 2014–2020 рр. при формуванні національної аграрної політики, унормуванні схем і механізмів державної підтримки сільськогосподарських виробників [14]. В. Онегіна та Н. Шибяєва зосередили увагу на дослідженні інституційної основи аграрної політики ЄС і зробили акцент на висновку, що САП ЄС забезпечує гнучкість, стабільність, передбачуваність і прозорість державної підтримки фермерів [15]. Водночас, питання комплексної оцінки результатів реформування САП ЄС у 2013 р., стратегічні перспективи розвитку та розробка сценаріїв подальшого реформування Спільної аграрної політики ЄС є предметом наукової дискусії й потребують подальшого вивчення.

Методологія дослідження. Джерела даних та бази дослідження становили Директиви ЄС із питань Спільної аграрної політики, офіційні статистичні дані країн ЄС (Eurostat), експертно-аналітичні матеріали Єврокомісії, наукові публікації вітчизняних і зарубіжних авторів у сфері державного регулювання та державної підтримки аграрного сектора на засадах сталого розвитку. У роботі використано такі загальнонаукові та специфічні методи дослідження: єдності історичного й логічного – при аналізі еволюційних підходів до трансформації Спільної аграрної політики ЄС та якісних зрушень, що відбуваються з активізацією глобалізаційних процесів у контексті сталого розвитку; структурно-функціонального аналізу – при розкритті концептуальних засад, напрямів та інструментів реформування САП ЄС; вивчення та узагальнення досвіду – для оцінки можливих сценаріїв реформування САП ЄС у напрямку запровадження принципів сталого розвитку; статистичний – при визначенні динаміки бюджетних видатків САП; графічний – для наочного і схематичного представлення результатів дослідження.

Основні результати. Спільна аграрна політика ЄС, вихідними цілями якої визначено підвищення продуктивності сільського господарства для забезпечення справедливого рівня життя фермерів, стабілізацію ринку й гарантування продовольчої безпеки, динамічно розвивається та трансформується протягом декількох десятиліть. Найбільш кардинальні зміни САП ЄС, пов'язані зі становленням парадигми сталого розвитку та формуванням особливої "європейської моделі сільськогосподарської діяльності" [2], ознаменувалися переходом від функціонально-виробничого до соціокультурного підходу та супроводжувалися збільшенням чисельності країн-членів ЄС. На підставі дослідження еволюції концептуальних підходів до реформування САП ЄС констатуємо принципові зміни базових напрямів підтримки, а саме: підтримка продукції (1992), підтримка виробника (2003), підтримка методів виробництва (2013) та стратегічних цілей реформування (табл. 1).

Таблиця 1. Еволюція концептуальних підходів до реформування САП ЄС

1992 Базовий напрям: підтримка продукції	2003 Базовий напрям: підтримка виробника	2013 Базовий напрям: підтримка методів виробництва
Стратегічні цілі: вибір оптимальної стратегії господарювання та різноманіття с.-г. продукції; заснування та укріплення еколого-орієнтованого господарювання; забезпечення безпечним і якісним продовольством; гарантія стабільності доходів фермерів. Характерні риси: розпочато перехід від підтримки продуктів (через ціни) до підтримки виробників (через підтримку доходів, прямі виплати).	Стратегічні цілі: підвищення конкурентоспроможності аграрного сектора; покращення природних умов та ландшафту; покращення умов життя та стимулювання альтернативної діяльності на сільських територіях. Характерні риси: консолідовано перехід до підтримки доходів шляхом запровадження єдиної схеми платежів, яка не пов'язана із виробництвом певного продукту; прямі виплати пов'язані із дотриманням вимог безпеки продуктів харчування, охорони довкілля та стандартів здоров'я й добробуту тварин.	Стратегічні цілі: сприяння життєздатному, орієнтованому на ринок виробництву безпечної їжі в ЄС; забезпечення сталого управління природними ресурсами, надання екологічних суспільних благ; сприяння збалансованому територіальному розвитку і процвітанню сільських територій в ЄС. Характерні риси: реформа пов'язана із загальними цілями розумного, сталого і всеохоплюючого зростання у Стратегії "Європа 2020", підкріплює підтримку виробників, інтегруючи стале сільське господарство із "зеленими" прямими виплатами.

Джерело: складено авторами на основі [1, 16].

На основі проведеного нами розрахунку основних індикаторів САП ЄС протягом 2003–2013 рр. можемо стверджувати, що фінансування САП залишається домінуючим у структурі бюджету ЄС, хоча її частка у видатках бюджету ЄС скоротилася із 46,2 % у середньому за 2003–2005 рр. до 36,5 % – у 2013 р. (рис. 1). Аналіз

динаміки структури видатків САП підтверджує пріоритетне виділення коштів на підтримку виробників (79 % у 2003–2005 рр., 73,2 % – у 2013 р.) із поступовим нарощуванням частки фінансування програм сільського розвитку (із 21 % у 2003–2005 рр. до 26,8 % у 2013 р.)

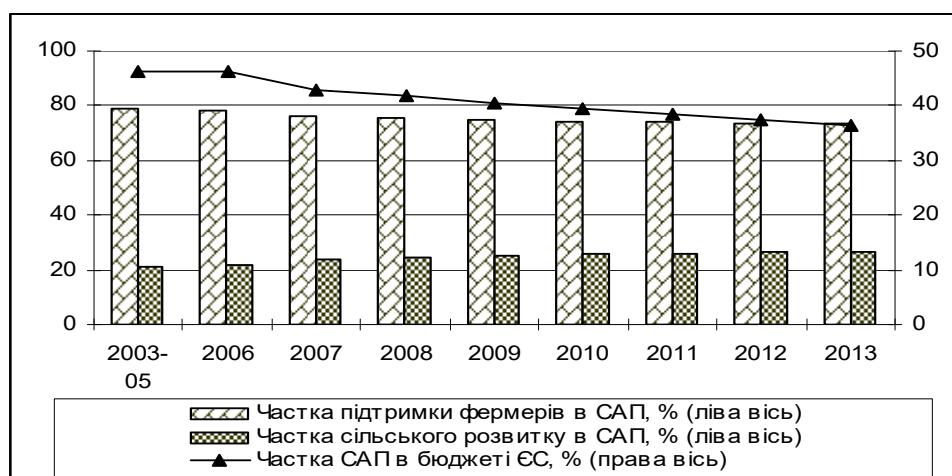


Рис. 1. Розподіл видатків бюджету САП ЄС та його частка в бюджеті ЄС у 2003–2020 рр.

Джерело: розраховано авторами на основі [17].

Відповідно до результатів досліджень, основним інструментом САП ЄС із 1995 р. є прямі платежі, що визначаються на основі площі та призначені для підтримки доходів фермерів. Їхня частка у структурі бюджету САП у 2013–2015 рр. зросла до 71,8 %, у структурі видатків бюджету ЄС – відповідно скоротилася до 28,1 % [18]. У середньому по ЄС за період 2010–2014 рр. прямі платежі формували 28 % факторного доходу та 47 % чистого доходу ферм і були найбільш стабільною його компонентою.

Слід констатувати, що аграрні виробники та науковці у країнах ЄС дають різні оцінки використанню цього інструменту САП, підкреслюючи як його переваги, так і недоліки. За результатами опитування, 76 % респондентів, що представлені виробниками сільськогосподарської продукції, висловлюються за необхідність прямих виплат для підтримки доходів; 74 % вважають, що дані виплати корисні для навколишнього середовища [19]. Водночас, на думку науковців, застосування прямих платежів має цілий ряд недоліків.

За висновками А. Метьюза, прямі платежі на основі площі та не пов'язані із виробництвом, по-різному формують доходи у підприємствах різного виробничого напрямку. Найбільшу частку доходу за рахунок прямої підтримки формують ферми із вирощування ВРХ, овець (понад 70 %), змішані ферми (61 %); найменшу (7–9 %) – ферми, що спеціалізуються на садівництві та виноградарстві. Кінцевими бенефіціарами цієї підтримки лише на 50 % є безпосередньо виробники, решта надходить власникам землі або постачальникам. Унаслідок нерівномірного розподілу коштів більшість прямих платежів надходить великим підприємствам, 95 % їх отримують ферми із доходами вище середнього [4]. За результатами дослідження Ф. Бартоліні та Д. В'яджі, незв'язані платежі сповільнюють темпи структурних змін порівняно із ситуацією, коли відсутня політика підтримки, а наявність прямих відокремлених платежів уповільнює відновлення поколінь та перерозподіл землі між більш ефективними фермами [3].

На підставі цього можемо стверджувати, що у довгостроковій перспективі прямі платежі здебільшого впливають не на підвищення індивідуальних доходів фермерів, як це передбачено директивами САП, а на структуру сільського господарства та можуть перешкоджати реструктуризації галузі. А. Баквел, А. Метьюз, Д. Балдок роблять висновок, що прямі платежі є нецільовими, неефективними, не мають зв'язку із результатами діяльності та висловлюють думку, що цілі, які на сьогодні вирішуються за допомогою прямих платежів, можна вирішувати більш ефективно через платежі, спрямовані на конкретні результати, за які суспільство готове заплатити [9].

Вважаємо, що певні спроби подолання ряду цих недоліків було зроблено при проведенні реформи САП у 2013 р., необхідність якої була обумовлена цілим рядом проблем і пов'язана із загальними цілями забезпечення сталого, розумного і всеохоплюючого зростання відповідно до Стратегії "Європа 2020".

На основі аналізу ключових характеристик даної реформи (табл. 2) було виділено ряд її принципових відмінностей:

- з метою забезпечення рівноправних умов на європейському рівні та досягнення спільних цілей для держав-членів передбачено більш гнучкі можливості формування власних бюджетів та програм сільського розвитку, упровадження прямих платежів з урахуванням різноманітності сільського господарства, агрономічного потенці-

алу виробництва, кліматичних, екологічних та соціально-економічних умов та потреб в ЄС із чітко визначеними нормативними й бюджетними обмеженнями;

- для зменшення нерівномірності при розподілі платежів між країнами-членами ЄС передбачено механізми зовнішньої та внутрішньої конвергенції, обмеження й перерозподілу платежів. Зовнішня конвергенція передбачає, що до 2020 р. усі країни-члени ЄС мають досягти мінімального рівня прямих платежів на 1 га, що становить 75 % середнього по ЄС. Держави-члени, які мають прямі виплати на 1 га менше 90 % від середнього по ЄС, повинні покрити третину розриву за рахунок національного бюджету. Внутрішня конвергенція дає можливість державі-члену зменшувати розбіжності у рівні прямої підтримки в межах країни, регіону. Уводиться скорочення базових виплат мінімум на 5 %;

- видатки САП ЄС на 2014–2020 рр. на 76,6 % складаються із прямих платежів, 23,4 % становлять видатки на сільський розвиток. Новий дизайн прямих платежів включає: основний платіж, зелений платіж (оплата екологізації), перерозподільчий платіж, пов'язані платежі, платежі невеликим фермам та молодим фермерам. Основний платіж визначається за національною або регіональною ставкою на 1 га, визначеною країною-членом. Важливою зміною політики є екологічна спрямованість прямих платежів. Уведено норму, що 30 % бюджету прямих виплат країни-члена ЄС мають направлятися на екологізацію. Водночас, 30 % фінансування сільського розвитку передбачено спрямовувати на заходи, пов'язані із землеустроєм та змінами клімату. Країнам-членам надано можливість змінювати розподіл коштів між напрямками: прямими платежами та видатками на сільський розвиток;

- з метою цілеспрямованої підтримки малих виробників, потенційно вразливих секторів та територій, вікової структури фермерів, держави-члени отримали можливість додатково спрямовувати прямі платежі через інші необов'язкові схеми. Зокрема, до 30 % національного обмеження країни-члена може становити добровільний перерозподільчий платіж на гектари, що вперше обробляються;

- посилено спроможність фермерів підвищувати додану вартість через програми сталого споживання, підтримку створення груп виробників, міжгалузевих організацій; створено передумови для подолання розриву між наукою та практикою через систему програм навчання та інновацій, дорадчої підтримки фермерів, щоб допомогти їм адаптуватися до нових технологій та викликів, підвищити економічну ефективність;

- дрібним фермерам надано можливість використовувати спрощену схему підтримки, що суттєво полегшить їх доступ до прямих платежів та зменшить адміністративний тягар.

Таблиця 2. Ключові характеристики реформи САП ЄС 2013

	Напрями сталого розвитку		
	Економічний	Екологічний	Соціальний (територіальний)
Проблеми (виклики)	Продовольча безпека; мінливість цін; економічна криза	Зміна клімату; якість води та повітря; виснаження ґрунту; втрата біорізноманіття	Життєздатність сільських районів; різноманітність сільського господарства ЄС
Стратегічні цілі САП	Сприяння життєздатному, орієнтованому на ринок виробництву безпечних продуктів харчування в ЄС	Забезпечення сталого управління природними ресурсами, надання екологічних суспільних благ	Сприяння збалансованому територіальному розвитку і процвітання сільських територій в ЄС
Цілі реформи	Підвищення конкурентоспроможності	Підвищення стійкості	Підвищення ефективності
Напрями реформування	Сприяння сталому споживанню; поліпшення становища фермерів у ланцюгу постачання продовольства; надання допомоги фермерам із нестабільними доходами	Підвищення стійкості фермерів до загроз, пов'язаних зі змінами клімату, сприяння зеленому зростанню через інновації та зниження екологічної шкоди сільського господарства	Підвищення привабливості й диверсифікації сільської економіки, підтримка створення груп виробників
Інструменти	Покращення інструментів, пов'язаних із ринком; інструменти управління ризиками; новий дизайн прямих платежів; спрощена схема виплат для дрібних фермерів; дослідження, інновації, консалтингові послуги.	"Зелений платіж" у складі прямих платежів пов'язаний із екологічними пріоритетами розвитку сільської місцевості та зміною клімату; підтримка органічного землеробства; колективне інвестування інтегрованих проектів	Спільна стратегічна база для фондів ЄС; виділення національного фінансування на основі об'єктивних критеріїв, співфінансування; спільна система моніторингу й оцінки; премія за інноваційне місцеве співробітництво

Джерело: складено авторами на основі [19].

На підставі проведеного аналізу доходимо висновку, що нині діюча спільна аграрна політика ЄС є більш цілеспрямованою, інтегрованою та доповнювальною, оскільки більш чітко спрямовані складові прямих платежів доповнені регіональними й індивідуальними заходами сільського розвитку. Уважаємо, що до переваг даної політики слід віднести її спрямованість на: наближення аграрного сектора країн ЄС до світового ринку та вимог СОТ (хоча залишаються високими бар'єри на імпорт сільськогосподарської продукції у країни ЄС); поступове скорочення бюджету САП і відповідно зниження навантаження на бюджет ЄС; послаблення позицій патерналізму й посилення ринкових засад у відносинах між аграрними виробниками та ЄС.

Водночас, гнучкість, надана державам-членам для впровадження нових прямих платежів, по-перше, значно ускладнює механізм аграрної політики; по-друге, у подальшому може призвести до суттєвих відмінностей у структурі фінансування окремих країн-членів у межах ЄС. Попри установлені політикою екологічні цілі, на практиці доволі вільне трактування екологічних норм унаслідок наданого права розподіляти грошові кошти між прямими виплатами та видатками на сільський розвиток робить можливим звільнення від зобов'язань із екологізації майже половини сільськогосподарських земель та майже 90 % фермерів [20]. Тим не менш, Я. Мітчел на основі порівняльного аналізу чотирьох основних моделей аграрної політики у розвинених країнах, а саме: не пов'язаних платежів (ЄС), секторально-го захисту (Японія, Норвегія, Швейцарія), управління ризиками (США, Канада) та ринково-орієнтованої (Австралія, Нова Зеландія) робить висновок, що модель САП ЄС, що пов'язана із платежами, не пов'язаними із виробництвом і включає деякі екологічні платежі та вимоги, потенційно забезпечує найбільшу користь для навколишнього середовища [6].

Запроваджені нововведення роблять реформу 2013 р. важливим етапом трансформації САП ЄС, однак не вирішені нею питання обумовлюють необхідність подальшого розвитку спільної аграрної політики.

До основних імперативів розвитку САП ЄС на 2021–2027 рр., що відбивають загальноцивілізаційні або суспільні глобальні цінності, на наш погляд, слід віднести:

– соціально-економічні – зниження цін та збільшення невизначеності на ринку, міжнародні зобов'язання щодо відповідності цілям сталого розвитку Європи до 2030 р. відповідно до прийнятої у вересні 2015 р. Програми 2030 "Порядок денний для сталого розвитку";

– екологічні – міжнародні зобов'язання щодо уникнення небезпечних змін клімату згідно із прийнятою у грудні 2015 р. Паризькою угодою;

– політичні – вихід Великої Британії з Європейського Союзу (Brexit), переміщення торгових переговорів із багатостороннього на двосторонній;

– людського розвитку – сприяння робочим місцям та зростанню.

Інструментом реагування на ці імперативи має стати подальше реформування САП. Уже на сьогодні перспективи реформування САП ЄС після 2020 р. є предметом жвавої дискусії експертів, науковців, державних діячів. Це пов'язано із тим, що з 1 січня 2021 р. набуде чинності наступний багаторічний бюджет ЄС, який відповідно визначатиме кількісні параметри багаторічного бюджету САП ЄС. Однак, вихід Великої Британії зі складу ЄС за попередніми оцінками скоротить бюджет ЄС на 10 млрд євро щороку і створить певні проблеми із фінансуванням для аграрного сектора ЄС. Якщо це скорочення застосувати винятково до бюджету САП, воно дорівнюватиме 20 %. Для компенсації втрат бюджету САП, за попередніми розрахунками, країнам-членам ЄС потрібно буде збільшити свої внески до бюджету: Нідерландам, Німеччині та Швеції більш ніж на 10 %, решті країн – на 5–8 %. Проте, небажання країн-членів нарощувати витрати на утримання ЄС з огляду на наслідки економічної кризи, проблеми міграції та безпеки у сукупності із наслідками Brexit може призвести до скорочення майбутнього бюджету ЄС майже на третину. Відповідно можна очікувати і суттєвого скорочення бюджету САП ЄС.

Уважаємо, що це вплине не лише на зниження кількісних параметрів підтримки, а й опосередковано впливатиме на структурні параметри майбутньої САП ЄС. Можемо з певною вірогідністю очікувати зниження розміру прямих виплат на одиницю площі. За результатами 2015 р. у середньому по країнах-членах ЄС прямі платежі становили 256 євро/га і варіювали від 115 євро/га у Латвії до 610 євро/га на Мальті. Можливе

скорочення виплат негативно позначиться на фінансовому стані та конкурентоспроможності багатьох аграрних виробників і одночасно підвищить вимоги щодо установлення більш чіткого зв'язку між використанням коштів САП та очікуваними результатами.

Це ставить нові завдання щодо обґрунтування стратегічних засад нової аграрної політики, вирішення яких

потребує багато часу і зусиль. Тому вже у серпні 2017 р. на XV Конгресі Європейської асоціації аграрних економістів у м. Парма (Італія), що був присвячений розвитку САП після 2020 р. і проходив під гаслом "на шляху до сталої агропродовольчої системи: баланс між ринком і суспільством" було представлено декілька можливих сценаріїв подальшого реформування САП ЄС (рис. 2).



Рис. 2. Можливі сценарії реформування САП ЄС після 2020 р.

Джерело: складено авторами на основі [5, 21].

Зокрема, Європейська Комісія розглядає можливість залишити нині діючу модель (1) або перейти до ринково-орієнтованої моделі (2). З огляду на те, що Європейський Союз навряд чи готовий відкрити свої кордони для імпорту продовольства і відмовитись від підтримки аграріїв, на наш погляд, такий радикальний сценарій як відмова від спільної аграрної політики має мізерні шанси. Більш реалістичними виглядають варіанти реформування, представлені А. Метьюзом [5]. Якщо один із цих сценаріїв (3) не виключає можливості повернення до модифікованої моделі підтримки продукції, то інший із представлених варіантів (4), на нашу думку, є логічним продовженням реформи 2013 р., ставить на меті переосмислення підходів до підтримки методів виробництва продукції, базується на більш широкому впровадженні принципів сталого розвитку у спільній аграрній політиці ЄС, має доволі велику ймовірність реалізації і достатню кількість прихильників. Так, Я. Мітчел стверджує, що для виконання національної, європейської та глобальної екологічних цілей, аграрна політика не може існувати окремо від кліматичної й екологічної політики. Уряди мають зробити більше, щоб вирівняти та інтегрувати їх [6]. Я. Ходж дає вичерпне формулювання даного підходу: нам не потрібна аграрна політика, нам потрібна політика щодо екосистемних послуг [22].

Основними заходами реалізації останнього сценарію розглядаються такі:

- імовірний перехід від прямих платежів на основі площі до видатків сільського розвитку, інновацій та інструментів управління ризиками;
- розробка спрощених прямих платежів для подальшого використання економічних та екологічних переваг одночасно із контролем за модернізацією технологій на основі результатів діяльності;
- зосередження підтримки на дрібних фермерах, екологічно чистих фермах та місцевих продуктах харчування, обов'язкове обмеження прямих платежів. З огляду на досить вірогідне скорочення фінансування наступної САП та чітко виражену нерівномірність питомих прямих

платежів у країнах-членах, у процесі впровадження даного сценарію найбільш дискусійним питанням може стати питання розподілу коштів підтримки між виплатами фермерам та підтримкою сільського розвитку. Вже сьогодні країни-члени мають можливість здійснювати співфінансування програм підтримки із національних бюджетів та більш гнучко розподіляти кошти підтримки між прямими платежами та видатками на сільський розвиток. У разі ж запровадження спільної відповідальності та національного фінансування прямих платежів, це може призвести до додаткового навантаження на бюджет у країнах із нижчим рівнем прямих платежів та скорочення коштів, що виділяються на сільський розвиток. Задля уникнення таких негативних наслідків буде доречним розглянути пропозицію виділяти країнам-членам відповідні кошти підтримки і надавати їм право самостійно установлювати пропорції розподілу між прямими платежами й видатками на сільський розвиток. Практично, йдеться про посилення гнучкості у використанні інструментів підтримки.

Отже, за будь-якого розвитку подій, процес реформування САП є доволі складним і пов'язаний зі зміною рівнів та механізмів підтримки. Характерною рисою аграрного сектора є те, що для адаптації фермерів до таких змін потрібен певний час з огляду на технологічні особливості процесів виробництва. У методологічному плані з огляду на це вкрай важливим є припущення: чим кардинальніше змінюються інструменти підтримки, тим триваліший потрібен перехідний період. Уважаємо, що це твердження є універсальним і стосується реформування аграрної політики не лише у країнах ЄС. Зокрема, остання спроба реформування державної підтримки вітчизняного аграрного сектора, пов'язана з відмовою від спеціального режиму ПДВ і переходом на пряму бюджетну підтримку та суттєвим скороченням державного фінансування галузі, передбачала перехідний період протягом року, що, на нашу думку, явно не відповідає масштабу запроваджених змін.

Уважаємо, що однією із причин є підхід до пріоритетності галузей вітчизняного виробництва залежно від

міри доданої вартості, яку генерує певний сектор економіки і відповідно пропонується більше зусиль вкладати у розвиток галузей, що, скоріше за все, можуть забезпечити найвищий продуктивний результат [23]. Не ставлячи під сумнів важливість даного критерію, тим не менш доходимо висновку, що використання його до аграрного сектора як основної рушійної сили аграрного розвитку, є доволі дискусійним. Зовсім інший підхід до визначення ролі аграрної сфери має місце в ЄС. Здійснений нами аналіз трансформаційних змін спільної аграрної політики ЄС свідчить про усвідомлений, послідовний, цілеспрямований і поступовий рух країн-членів ЄС у напрямку запровадження принципів сталого розвитку. І Україні з огляду на євроінтеграційні прагнення слід робити реальні кроки щодо формування світоглядної ролі аграрного сектора й сільського розвитку та запровадження нових стратегічних підходів до формування аграрної політики.

Висновки. У результаті дослідження еволюції концептуальних підходів до реформування САП ЄС визначено, що принципові зміни базових напрямів підтримки, починаючи із 1992 р.: підтримка продукції – підтримка виробника – підтримка методів виробництва та стратегічних цілей реформування спільної аграрної політики обумовлені становленням парадигми сталого розвитку.

За результатами структурно-функціонального аналізу визначено, що реформована у 2013 р. САП ЄС є більш цілеспрямованою, інтегрованою та доповнювальною; спрямованою на наближення аграрного сектора країн ЄС до світового ринку, поступове скорочення бюджету САП і відповідно зниження навантаження на бюджет ЄС, послаблення позицій патерналізму й посилення ринкових засад у відносинах між аграрними виробниками та ЄС. Запровадження у процесі даної реформи інструментів, що передбачають екологічно спрямовані прямі платежі, співфінансування, механізми зовнішньої та внутрішньої конвергенції сприяє вирішенню екологічних проблем, однак не достатньо вирішує соціально-економічні проблеми аграрної галузі.

Дискусія. У контексті напрацювання нової стратегії розвитку Спільної аграрної політики ЄС на 2021–2027 рр. найактуальнішим залишається питання щодо продовження країнами ЄС обраного ними курсу на поглиблення засад сталого розвитку на підґрунті економічної, соціальної та екологічної складових. Лише на основі вирішення даного питання можна переходити до розв'язання дискусійних питань, пов'язаних із конфліктами між окремими країнами-членами ЄС щодо кількісних параметрів фінансового забезпечення САП ЄС у результаті Brexit; засадах розподілу ресурсів САП ЄС між країнами-членами; вибору інструментів та напрямів підтримки САП ЄС.

Список використаних джерел:

1. Blandford, D., Josling, T. and Bureau, J.-C., September 2011. Farm Policy in the US and the EU: The Status of Reform and the Choices Ahead. Discussion Paper. International Food & Agricultural Trade Policy Council. Available at: www.agritrade.org.
2. Josling, Timothy, 2010. Trade Policy for Food Security: Farm Policies of Developed Countries. International Centre for Trade and Sustainable Development, Geneva, Switzerland. Available at: <https://www.ictsd.org/sites/default/files/research/2010/05/farm-policies-of-developed-countries.pdf>.
3. Bartolini, F. and Maggi, D., 2013. The Common Agricultural Policy and the Determinants of Changes in EU Farm Size. Land Use Policy, Volume 31, pp. 126-135.

Т. Калашникова, д-р экон. наук, доц.

Харьковский национальный аграрный университет имени В. В. Докучаева, Харьков, Украина,

А. Калашников, канд. экон. наук

Украинский ордена "Знак Почета" научно-исследовательский институт лесного хозяйства

и агролесомелиорации имени Г. Н. Высоцкого, Харьков, Украина

ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЕДИНОЙ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОЙ ПОЛИТИКИ ЕС В КОНТЕКСТЕ КОНЦЕПЦИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

Обобщен опыт трансформации и осуществлен критический анализ результатов реформирования Единой сельскохозяйственной политики ЕС. Обоснованы концептуальные подходы к дальнейшему реформированию Единой сельскохозяйственной политики ЕС в контексте концепции устойчивого развития. Определены возможности учета опыта реформирования Единой сельскохозяйственной политики ЕС в отечественной аграрной политике.

Ключевые слова: Единая сельскохозяйственная политика; Европейский Союз; реформирование; прямые платежи; устойчивое развитие.

4. Matthews, A., 2016. The Future of Direct Payments. Paper Prepared for Workshop on 'Reflections on the Agricultural Challenges Post 2020 in the EU: Preparing the next CAP Reform'. Brussels: European Parliament, Directorate General for Internal Policies.

5. Matthews, A., September 4, 2017. The budgetary context for the CAP after 2020. Available at: <http://capreform.eu/the-budgetary-context-for-the-cap-after-2020/>

6. Mitchell, Ian, November 2017. The Implications of Brexit for UK, EU and Global Agricultural Reform in the Next Decade. Chatham House, 20 p.

7. Matthews, A., Salvatici, L. and Scoppola, M., January 2017. Trade Impacts of Agricultural Support in the EU, International Agricultural Trade Research Consortium (IARTC), Commissioned Paper No 19.

8. Swinnen, J., 2015. The Political Economy of the 2014-2020 Common Agricultural Policy: An Imperfect Storm, Centre for European Policy Studies, Brussels.

9. Buckwell, A., Matthews, A., Baldock, D. and Mathijs, E., 2017. CAP: Thinking Out of the Box. Further modernisation of the CAP – why, what and how? The RISE Foundation. Available at: http://www.risefoundation.eu/images/files/2017/2017_RISE_CAP_Full_Report.pdf (accessed 31 Aug. 2017).

10. Виклики і шляхи агропродовольчого розвитку / Б. Й. Пасхавер, О. В. Шубравська, Л. В. Молдаван та ін.; за ред. Б. Й. Пасхавера; НАН України; Ін-т экон. та прогноз. – К., 2009.

11. Зінчук Т. О. Європейська інтеграція: проблеми адаптації аграрного сектора економіки: моногр. / Т. О. Зінчук. – Житомир: ДВНЗ "Державний агроєкологічний університет", 2008.

12. Політика сільського розвитку на базі громад в Україні: наук. доп. / за ред. О. М. Бородіної, І. В. Прокопи, О. Л. Попової. – К., 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ief.org.ua/docs/sr/291.pdf>.

13. Бородіна О. М. Прозорість спільної аграрної політики у ЄС: емпіричні докази ZN № 1089, // Зеркало недели. Украина. – 2016 р. – 15–22 квіт. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://dt.ua/agriculture/prozorist-spilnoyi-agrarnoyi-politiki-u-yes-empirichni-dokazi_.html.

14. Попова О. Л. Нові пріоритети Спільної аграрної політики ЄС на 2014–2020 роки: стратегічні орієнтири для розвитку агросфери України / О. Л. Попова // Економіка АПК. – 2013. – №12. – С. 89–96.

15. Онегіна В. М. Інституційна основа аграрної політики: українські реалії й досвід США та ЄС // В. М. Онегіна, Н. В. Шибаєва // Економіка АПК. – 2016. – № 1. – С. 18–23.

16. Калашнікова Т. В. Удосконалення державної підтримки аграрних підприємств в умовах глобалізації: моногр. / Т. В. Калашнікова. – Дніпропетровськ: ВПЦ Середняк Т. К., 2014.

17. Financing the Common Agricultural Policy, 2017. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/cap-funding_en.

18. European Commission (2017), 'Consultation on modernising and simplifying the common agricultural policy (CAP)'. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/consultations/cap-modernising/2017_en (accessed 22 Sep. 2017).

19. The CAP towards 2020 Legal proposals. DG Agriculture and Rural Development European Commission. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/cap-post-2013/legal-proposals/slide-show_en.pdf.

20. Overview of CAP Reform 2014-2020. Agricultural Policy Perspectives Brief. №5, December 2013. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/policy-perspectives/policy-briefs/05_en.pdf.

21. European Commission (2017), June 28, 2017. Reflection paper on the future of EU finances. Available at: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-eu-finances_en.pdf (accessed 31 Aug. 2017).

22. Brexit: agriculture. Published by the Authority of the House of Lords. HOUSE OF LORDS. European Union Committee. 20 th Report of Session 2016-17. Ordered to be printed 27 April 2017 and published 3 May 2017. HL Paper 169, 90 p. Available at: <https://publications.parliament.uk/pa/ld201617/dselect/ldcom/169/169.pdf>.

23. Новікова І. Європейська орієнтація економіки України: історичні особливості та сучасні тенденції у контексті реалізації стратегічних рішень / І. Новікова // Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 8(185): 22-29 DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/3>.

Received: 27/01/2018

1st Revision: 31/01/2018

Accepted: 07/03/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

T. Kalashnikova, Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor
 Kharkiv National Agricultural University named after V.V. Dokuchayev, Kharkiv, Ukraine,
 A. Kalashnikov, PhD in Economics
 Ukrainian Research Institute of Forestry and Forest Melioration named after G. M. Vysotsky, Kharkiv, Ukraine

TRENDS AND PROSPECTS FOR DEVELOPMENT OF THE EU's COMMON AGRICULTURAL POLICY IN THE CONTEXT OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

The transformational changes in the EU's common agricultural policy have been researched and the conscious, consistent, purposeful and gradual movement of the EU member states towards the implementation of the principles of sustainable development has been determined.

A comprehensive analysis of the key features of the 2013 EU's common agricultural policy reform has been carried out. It has been determined that the EU's CAP has become more object-oriented, integrated and complementary; aimed at bringing the EU's agricultural sector closer to the world market, gradual reduction of the CAP budget and the burden on the EU budget, strengthening of market principles in relations between the agricultural producers and the EU. It has been revealed that tools introduced by the reform include environmentally-addressed direct payments, co-financing, mechanisms of external and internal convergence, and contribute to the environmental management resolution of corresponding problems, but the socioeconomic problems of the industry are not sufficiently solved.

The main imperatives of the EU's common agricultural policy for the period of 2021-2027 have been determined: socioeconomic, environmental, political, human development. The analysis of possible scenarios of EU's CAP development after 2010 deserves attention.

It is substantiated that the key issues in the development of the new EU's CAP will be: continuation by the EU member states of the chosen course to deepen the foundations of sustainable development; quantitative parameters of the financial security of the EU's CAP as a result of Brexit; on what basis will the distribution of EU's CAP resources be made among member states. Particularly important issue will be the choice of tools and support directions of the CAP, since it will determine the EU's CAP EU model parameters for almost a decade.

Key words: common agricultural policy, European Union, reformation, direct payments, sustainable development.

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription

1. Blandford, D., Josling, T. and Bureau, J.-C., September 2011. Farm Policy in the US and the EU: The Status of Reform and the Choices Ahead. Discussion Paper. International Food & Agricultural Trade Policy Council. Available at: www.agritrade.org
2. Josling, Timothy, 2010. Trade Policy for Food Security: Farm Policies of Developed Countries. International Centre for Trade and Sustainable Development, Geneva, Switzerland. Available at: <https://www.ictsd.org/sites/default/files/research/2010/05/farm-policies-of-developed-countries.pdf>
3. Bartolini, F. and Viaggi, D., 2013. The Common Agricultural Policy and the Determinants of Changes in EU Farm Size. Land Use Policy, Volume 31, pp. 126-135.
4. Matthews, A., 2016. The Future of Direct Payments. Paper Prepared for Workshop on 'Reflections on the Agricultural Challenges Post 2020 in the EU: Preparing the next CAP Reform'. Brussels: European Parliament, Directorate General for Internal Policies.
5. Matthews, A., September 4, 2017. The budgetary context for the CAP after 2020. Available at: <http://capreform.eu/the-budgetary-context-for-the-cap-after-2020/>
6. Mitchell, Ian, November 2017. The Implications of Brexit for UK, EU and Global Agricultural Reform in the Next Decade. Chatham House, 20 p.
7. Matthews, A., Salvatici, L. and Scoppola, M., January 2017. Trade Impacts of Agricultural Support in the EU, International Agricultural Trade Research Consortium (IARTC), Commissioned Paper No 19.
8. Swinnen, J., 2015. The Political Economy of the 2014-2020 Common Agricultural Policy: An Imperfect Storm, Centre for European Policy Studies, Brussels.
9. Buckwell, A., Matthews, A., Baldock, D. and Mathijs, E., 2017. CAP: Thinking Out of the Box. Further modernisation of the CAP – why, what and how? The RISE Foundation. Available at: http://www.risefoundation.eu/images/files/2017/2017_RISE_CAP_Full_Report.pdf (accessed 31 Aug. 2017).
10. Paskhaver, B.Y., Shubravskaya, O.V. and Moldavan, L.V. Vykyly i shlyakhy ahroprodovolchoho rozvytku [Challenges and ways of agro-food development], 2009. Under the editorship of Academician of UAAN Paskhaver, B.Y., NASU, Institute for Economics and Forecasting, Kyiv, 432 p. (in Ukr.).
11. Zinchuk, T.O., 2008. Yevropeyska intehtatsiya: problemy adaptatsiyi aharnoho sektora ekonomiky: monohrafiya [European integration: problems of adaptation of the agrarian sector of the economy: monograph]. Zhytomyr, Zhytomyr National Agroecological University, 384 p. (in Ukr.).
12. Polityka silskoho rozvytku na bazi hromad v Ukraini: naukova dopovid [Rural development policy based on communities in Ukraine: scientific report], 2015. Under the editorship of Corresponding Member of the NAS of Ukraine, Doctor of Economics Borodina, O.M., Corresponding Member of the NAAS of Ukraine, Doctor of Economics Prokopa, I.V., Doctor of Economics Popova, O.L. NASU Institute for Economics and Forecasting. Kyiv, 70 p. Available at: <http://ief.org.ua/docs/sr/291.pdf> (in Ukr.).
13. Borodina, O., 2016. Prozorist spilnoi aharnoi polityky u YES: empirichni dokazy [Transparency of the common agricultural policy in the EU: empirical evidences]. Zerkalo nedely, Ukraine, №1089. Available at: <https://dt.ua/ariculture/prozorist-spilnoi-aharnoi-politiki-u-yes-empirichni-dokazy-.html> (in Ukr.).
14. Popova, O.L., 2013. Novi priorytety Spilnoi aharnoi polityky YES na 2014-2020 roky: stratehichni oryentyry dlya rozvytku ahrosfery Ukrainy [New priorities of the EU's Common Agricultural Policy for 2014-2020: strategic benchmarks for the development of the agrosphere in Ukraine]. Ekonomika APK, №12, pp. 89-96. (in Ukr.).
15. Onihina, V.M. and Shybayeva, N.V., 2016. Instytutsiyna osnova aharnoi polityky: ukrajynski realiyy y dosvid SSHA ta YES [Institutional framework of agrarian policy: Ukrainian realities and experience of the USA and the EU]. Ekonomika APK, №1, pp. 18-23. (in Ukr.).
16. Kalashnikova, T.V., 2014. Udoskonalennya derzhavnoi pidtrymky aharnykh pidpryemstv v umovakh hlobalizatsiyi: monohrafiya [Improvement of state support of agrarian enterprises under conditions of globalization: monograph]. Dnipropetrovsk: Publishing and printing center Serednyak, T.K., 280 p. (in Ukr.).
17. Financing the Common Agricultural Policy, 2017. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/cap-funding_en
18. European Commission (2017), 'Consultation on modernising and simplifying the common agricultural policy (CAP)'. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/consultations/cap-modernising/2017_en (accessed 22 Sep. 2017)
19. The CAP towards 2020 Legal proposals. DG Agriculture and Rural Development European Commission. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/cap-post-2013/legal-proposals/slide-show_en.pdf
20. Overview of CAP Reform 2014-2020. Agricultural Policy Perspectives Brief. №5, December 2013. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/policy-perspectives/policy-briefs/05_en.pdf
21. European Commission (2017), June 28, 2017. Reflection paper on the future of EU finances. Available at: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-eu-finances_en.pdf (accessed 31 Aug. 2017).
22. Brexit: agriculture. Published by the Authority of the House of Lords. HOUSE OF LORDS. European Union Committee. 20th Report of Session 2016-17. Ordered to be printed 27 April 2017 and published 3 May 2017. HL Paper 169, 90 p. Available at: <https://publications.parliament.uk/pa/ld201617/ldselect/ldcom/169/169.pdf>
23. Novikova, I., 2016. European orientation of the economy of Ukraine: historical features and current trends in the context of strategic decisions. Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 8(185): pp. 22-29. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/3>

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2018; 2(197): 31-36

УДК 336.7

JEL classification: O10

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/196-2/5>

I. Мазур, д-р екон. наук, проф.

ORCID ID: 0000-0002-2441-8001

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ,

Р. Сазонов, голова ради

ORCID ID 0000-0002-6099-9309

ТОВ "Град інвестмент", Київ

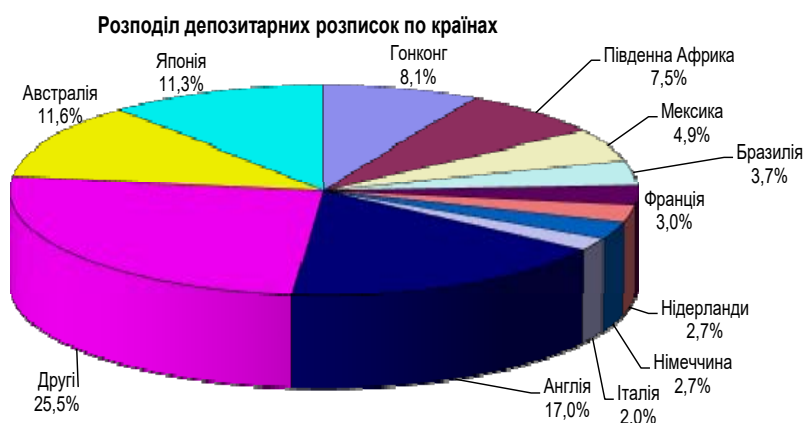
ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНЕ ЗНАЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ЛІСТИНГУ АКЦІЙ ДЛЯ ІНВЕСТИТОРІВ ТА ЕМІТЕНТІВ

Досліджено подвійний лістинг акцій компаній; розкрито умови, за яких міжнародний лістинг акцій компаній стає одним із найдоречніших способів фінансування бізнесу; виявлено вплив міжнародного лістингу акцій компаній на ліквідність акцій на внутрішньому ринку, збільшення обсягу торгів акціями компаній; запропоновано українським акціонерним компаніям використовувати міжнародний лістинг для збільшення своєї капіталізації.

Ключові слова: акція; міжнародний лістинг; фондова біржа; ліквідність; спред.

Постановка проблеми. В умовах глобалізації економічного середовища активізуються інтеграційні процеси міжнародних ринків капіталів, що передбачає можливість розміщення цінних паперів на закордонних ринках. Це дає певні переваги національним інвесторам і емітентам. До таких переваг слід віднести: масштабування залучення фінансових ресурсів інвесторів; посилення ділової репутації та кредитного рейтингу емітента; успішне розміщення акцій на міжнародному

ринку сприяє підвищенню прибутків тощо. Тобто головним мотивом котирування акцій за кордоном є підвищення вартості свого капіталу та ліквідності акцій, що в підсумку дасть можливість залучити додатковий капітал. Усе зазначене сприяє зростанню кількості національних компаній, що котують свої акції на іноземних фондових біржах. Основні країни, на фондових біржах яких компанії розміщують свої акції за даними The Bank of New York, зображено на діаграмі 1.



Джерело: інтернет ресурс: <http://www.bnymellon.com>

Для емітентів та інвесторів розміщення акцій на міжнародних ринках капіталів крім переваг створює ще й ризики. Тому підґрунтям для прийняття рішення про подвійний лістинг акцій компанії має бути всебічний аналіз його діяльності та альтернативних шляхів фінансування.

Міжнародний лістинг акцій підвищує престиж та імідж емітента. Головною мотивацією більшості компаній, що виходять на іноземні ринки капіталів, є лише фінансова – вони планують збільшити свій капітал на ринках високорозвинених країн та підвищити ліквідність своїх акцій. Міжнародний лістинг забезпечує нові ринки більш активними цінними паперами, які не потребують детальної звітності та мають значну ліквідність. У деяких випадках упровадження міжнародного лістингу підвищує вартість акцій компанії. Як правило, це трапляється частіше у США, коли ринкова вартість акцій вище за ту, що існує на ринку емітента. Більше того, уже факт збільшення кількості інвесторів, що купує акції компанії, підвищує ліквідність акцій, звужує спред.

За останні роки небагато українських компаній використовували такий метод залучення інвестицій, ще менше робили це вдало. Саме тому важливо відслідкувати основні помилки та труднощі міжнародного лістингу акцій, сформулювати рекомендації щодо підготовки й контролю процесу міжнародного лістингу акцій компанії. Тому обрана нами тема є актуальною для українських компаній і фондового ринку України.

Проведений у статті аналіз доводить, що компанії застосовують міжнародні лістинги для того, щоб: підвищити ліквідність своїх акцій, працювати на іноземних ринках капіталів, сприяти підвищенню репутації своєї компанії серед інвесторів та збільшувати кількість акціонерів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним аспектам міжнародного лістингу акцій компанії присвячено дослідження таких зарубіжних учених, як Я. Міркін, С. Саудараган [2], Дж. Бут, Д. Бредлі, Дж. Бред, П. Конвей, Д. Крейг, У. Мітто [6], Е. Міллер, Дж. Ріттер, М. Роні, Л. Філд, Р. Фіш, А. Шерман, П. Шліндт, П. Шульц, Х. Демзетц [11] та інші.

Серед вітчизняних учених-економістів застосування, переваги і вимоги міжнародного лістингу акцій на шляху до залучення інвестицій досліджуються у працях М. Благонравіна, П. Гулькіна, С. Гвардіна, Т. Кутового [24], К. Шелехова [25]. Разом із невеликою кількістю публікацій, обрана проблема слабо досліджена в Україні. Теоретичні дослідження міжнародного лістингу акцій українських компаній перебувають у стадії розробки.

Методологія дослідження. Теоретичною базою статті стали фундаментальні положення сучасної економічної теорії у сфері міжнародної інтеграції та ринку цінних паперів. Дослідження виконане із використанням загальнонаукових та спеціальних методів: історико-логічного (для якісного аналізу властивостей, функцій і принципів ринкової інфраструктури під час їхньої еволюції; виявлення передумов інтеграції ринків капіталів); групування (під час систематизації та ієрархічної ідентифікації суб'єктів фондового ринку та цінних паперів); узагальнення (при формуванні розуміння сучасної ролі інфраструктури в економіці, аналітичних оцінках європейського досвіду розвитку інфраструктури ринку цінних паперів з метою його адаптації в Україні в контексті національних пріоритетів); порівняльного аналізу (у компаративних оцінках інфраструктури фондових бірж різних країн); дедуктивного (у процесі висунення та доведення гіпотези щодо взаємозв'язку параметрів організованих фондових бірж різних країн та глибини їхньої конвергенції); економіко-математичного моделювання (під час економетричного аналізу розвитку міжнародного ринку капіталів для демонстрації ефективності міжнародного лістингу акцій національних компаній як способу підвищення ліквідності акцій, збільшення обсягу торгів акціями компанії).

Інформаційною базою дослідження є вітчизняні та зарубіжні літературні джерела, фактологічна інформація державних органів влади, матеріали офіційних органів ЄС і США (Європейської Комісії, Евростату, Європейського центрального банку, комісії з цінних паперів США) та України (Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку, Державної служби статистики України, Національного банку України), матеріали та звіти міжнародних організацій (Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Міжнародної організації комісій із цінних паперів), дані світових і європейських федерацій та асоціацій професійних учасників фондового ринку, рейтингових агентств, результати наукових досліджень, ресурси Інтернет.

Метою статті є визначення умов, за яких міжнародний лістинг акцій компанії стає одним із найдоречніших способів фінансування бізнесу; виявлення ефективності міжнародного лістингу акцій національних компаній як способу підвищення ліквідності акцій, збільшення обсягу торгів акціями компанії; формулювання основних проблем при організації міжнародного лістингу акцій компанії для інвесторів та емітентів і рекомендації їх вирішення.

Результати дослідження. Міжнародний лістинг – це ефективна стратегія із залучення додаткового капіталу через додатковий випуск акцій для компанії, що розміщені на дрібних, неліквідних, інертних та непрозорих ринках, які сегментовані від інших.

Компанія може підвищити вартість свого капіталу та ліквідність своїх акцій через іноземні фондові ринки. Згідно із Чої (1991), котирування за кордоном зменшує витрати на отримання інформації нерезидентами та знижує операційні витрати, що пов'язані з котируванням акцій у валюті емітента [1]. До того ж інвестори зі світовим ім'ям, такі, як Templeton Funds, Berkshire Hathaway, Fidelity

Magellan Fund, визнають, що розміщення акцій за кордон на фондових ринках високорозвинених країн є прибутковим і збільшує дохід із емісії цінних паперів цієї компанії. Наслідком є збільшення капіталу для компанії. Лістинг цінних паперів компанії на іноземних фондових біржах підвищує саме її репутацію, забезпечує суспільне визнання та гарантує зростання її капіталу за кордоном у майбутньому. Саудагаран (1988) припускає наявність залежності міжнародного лістингу від розміру компанії на внутрішньому ринку та співвідношення іноземного й загального обсягів продажу цінних паперів компанії. Він вважає, що компанії, в яких пропорція зовнішніх торгів акціями перевищує внутрішні, намагаються виставляти свої акції за кордон для залучення додаткового капіталу [2].

Безпосередні доходи компанії від лістингу на іноземних фондових біржах очевидні лише тоді, коли міжнародні ринки сегментовані. Сегментація ринків капіталів виникла завдяки існуванню різноманітних перешкод інвестуванню нерезидентів. Зокрема, це недосконалість законодавчої бази, валютного регулювання, бюрократичні перепони, які заважають надходженню капіталів, їхнього розподілу; ускладнений збір та аналіз інформації про операції на зовнішніх ринках капіталів і т. п. Ліквідність ринку (обсяг торгів і здатність емітентів продавати цінні папери за ринковими цінами і т. ін.) і ступінь сегментації внутрішнього ринку капіталів значно могло би вплинути на вартість капіталу. Відповідно до Саудагарана, у роботі "An empirical study of selected factors influencing the decision to list on foreign stock exchanges" (1988) ринок вважається сегментованим, якщо на прибутковість і ліквідність цінних паперів локального ринку впливають певні ризики (податкові, валютні) та обмеження. Компанії, що здобувають капітал лише на сегментованих і неприбуткових ринках, витрачають на це більше коштів, ніж якщо б вони мали доступ до міжнародних ринків капіталу [2].

Степелтон і Субраманьям у своїй роботі "Market Imperfections, capital market equilibrium, and corporation finance" (1977) зауважили, що сегментовані ринки капіталів знецінюють цінні папери, тому що місцеві ринки дрібні можуть швидко насититись завдяки новим емісіям, які послабляють їхні акції [3]. Виявляється, якщо ринки капіталів ще не повністю інтегровані в міжнародні, можна очікувати, що ціни на акції відреагують на міжнародні торги. Інвестори очікують від компанії застосування корпоративних стратегій для подолання перешкод, що виникли завдяки сегментуванню ринків капіталів, серед яких є подвійний лістинг акцій компанії на фондових біржах. До цієї стратегії належить випуск депозитарних розписок (ДР) як похідні фінансові інструменти, що гарантують право власності на акції іноземної компанії. Основна ідея депозитарної розписки – дати її власнику можливість мати іноземні активи, не виходячи за рамки національного правового поля.

Саме в наукових дослідженнях звертається особлива увага на лістинги акцій на міжнародних ринках високорозвинених країн. Найпривабливішим, на нашу думку, є те, що слабо досліджено котирування депозитарних розписок. Степелтон та Субраманьям (1977) [3], Олександр, Єун та Джанакіраманан (1987) [4], Фрунза і Лоск (1985) [5] у своїх дослідженнях "Asset pricing and dual listing on foreign capital markets: A note" та "International Asset Pricing under Mild Segmentation: Theory and Test" пропонують теоретичні моделі, в яких лістинг цінних паперів нерезидентів призводить до зниження у витратах капіталів. Саудагаран (1988) [2] у своїй праці "An empirical study of selected factors influencing

the decision to list on foreign stock exchanges" та Мітто (1992) [6] у своєму дослідженні "Managerial perceptions of the net benefits of foreign listing: Canadian evidence" акцентували увагу на тому, що результатом розміщення депозитарних розписок є збільшення кількості акціонерів і можливість зростання капіталів на великих та більш ліквідних ринках, що також впливає на зростання капіталу, залученого до обігу.

Джаяраман, Шастрі та Тандон (1993) у своїй роботі "The impact of international cross listing on risk and return: The evidence from American Depository Receipts" (1993) досліджують найбільші за обсягами торгів акції групи нерезидентів, емітентів АДР на ринку США, та вважають цілком позитивним явищем високу волатильність із добового лістингу цінних паперів [7]. Лай, Дільц та Аппельдо (1994) у своїй роботі "Stock returns and the transfer of information between the New York and Tokyo stock exchanges" спостерігали за лістингом 346 акцій на 10-ти різноманітних фондових біржах протягом 1962–1990 рр. [8]. Результати дослідження виявили, що компанії мали позитивні відхилення у прибутковості ближче до завершення торгів. Однак Хове і Кельм (1987) [9] у своїй роботі "The stock price impacts of overseas listings" указали на негативну дохідність завдяки міжнародному лістингу акцій на фондових біржах у Базелі, Франкфурті, Парижі та Токіо протягом 1962–1985 рр. У протилежність численним прикладам позитивної дохідності інвесторів-резидентів, ці результати виявили також і їхні збитки під час виходу на міжнародні ринки капіталів. Інше академічне дослідження не виявило ніякого значного впливу дохідності на нерезидентів, що пропонували акції до лістингу на Лондонській і Торонтській біржах протягом 1962–1986 рр. Згідно із Мітто (1992) така ситуація пояснюється тим, що приклад, який був використаний у їхніх дослідженнях, стосується лише американських резидентів за кордоном [6]. Тому зрозуміло, що чисті прибутки значно вищі у нерезидентів, що надійшли із дрібніших та неліквідних ринків. Фрай, Лі, Чой (1994) вважають, що результат від продажу цінних паперів нерезидентів теоретично може бути позитивний або від'ємний. Від'ємними вони можуть бути при витратах значних коштів на отримання допуску на біржу, інформаційне забезпечення фінансової спільноти про себе і т. п. Ліквідність акцій, визнання компанії на внутрішньому та зовнішньому ринках, міжнародна інтеграція компанії впливає на вартість капіталу компанії. Компанії можуть збільшити вартість свого капіталу шляхом підвищення ліквідності своїх акцій. Але виникає питання: чи може ліквідність ринку акцій зрости разом зі збільшенням кількості акціонерів компанії?; чи з міжнародним лістингом акцій компанії? На це питання ми спробуємо відповісти у наступних наукових зарубіжних дослідженнях.

Аміхуд і Мендельсон (1986) проаналізували вплив неліквідності акцій на вартість компанії [10]. Вони характеризували неліквідність акцій як вартість негайного виконання купівлі-продажу акцій компанії, мотивуючи тим, що ціни попиту (офера), запропоновані при котируванні, включають премію за негайне придбання акцій компанії, а ціна купівлі акцій також відображає й пільги за таке негайне придбання інвестором акцій, адже показником неліквідності акцій є спред між ціною продажу (бідом) та ціною купівлі, що включає премію придбання та пільги при купівлі, як це вважає Демзец (1968) [11]. Згідно зі Столом (1989) [12], відносний спред на акції негативно корелюється із характеристиками ліквідності акцій компанії як обсяг торгів, кількість акціонерів, брокерських фірм, що торгують акціями компанії на біржо-

вому ринку, незмінність ціни акцій компанії на біржі. Аміхуд і Мендельсон (1989) зазначили, що спред пов'язаний із кількістю інвесторів-акціонерів компанії на біржі. Практичні результати, отримані Демзецем (1968) [11] у його дослідженнях свідчать, що наявність у компанії великої кількості акціонерів веде до зменшення спреда. Дослідник також стверджує, що обсяг операцій з акціями компанії на біржі тісно пов'язана зі спредом. Коупленд, Галай (1983) [13] та Глостен (1987) [14] вважають, що спред між ціною купівлі та продажу акцій компанії зменшується, коли можна отримувати більше інформації про компанію із доступних для інвестора-акціонера джерел: звіт про компанію, ЗМІ й т. п. Вони пояснюють це тим, що оператори ринку встановили такий спред, щоб компенсувати свої витрати за більш важливу інформацію про компанію, ніж ринок у цілому. Аміхуд і Мендельсон (1989) [15] дійшли висновку, що відсутність інформаційних джерел про цінні папери компанії, які згідно із Мертоном (1987) необхідно застосовувати при оцінюванні активів компанії, відображається на спреді. Нарешті вони припускають, що компанії вважають за необхідне підвищувати ліквідність своїх активів. При зростанні ліквідності компанії можуть значно збільшити свій капітал і підвищити ринкову вартість акцій. Серед стратегій на підвищення ліквідності компаній Аміхуд і Мендельсон (1989) зазначають: лістинг на біржах, підготовка інформації для громадськості, розміщення додаткових акцій серед акціонерів. Вони також вважають, що витрати на впровадження таких стратегій можуть бути збалансовані через додаткову вартість капіталу компанії, що виникла з підвищенням ліквідності акцій компанії. Мітто (1992) [6] провів дослідження (аналіз витрат, прибутків та чистих прибутків від котирування акцій нерезидентів) серед канадських компаній, які виставляли свої цінні папери на фондових біржах США і Великої Британії. На його думку компанії, акції яких розміщені на невеликих і відносно неліквідних ринках капіталів, яким до речі є канадський, вважають зростання ліквідності своїх акцій значною вигодою. Мітто висуває таку гіпотезу: компанії нерезиденти, які мають значний відсоток акцій на біржових торгах в інших державах, повинні отримувати більше доходів від продажу акцій, ніж ті, що торгують тільки на внутрішньому ринку. Він дійшов висновку, що існує позитивний зв'язок між отриманими доходами від продажу акцій і відсотком акцій, який нерезидент виставляє на біржові торги на міжнародних ринках.

При визначенні складових спреда Столл (1978) робить висновок: чим вище конкуренція серед операторів ринку, тим нижче спред [16]. Дослідження Нейла (1987) мультілістингових опціонів на біржах США вказують, що спреди мультілістингових опціонів значно нижче, ніж на опціонах із однобічним котируванням, навіть коли є висока концентрація торгів на одній біржі [17]. Однак Норонья, Сарин і Саударган (1996) відстоюють таку позицію, що, не зважаючи на збільшення конкуренції серед операторів ринку через подвійний лістинг цінних паперів, міжнародні котирування цінних паперів компанії не здатні сприяти зменшенню спреда [18].

Лі (1992) зазначив, що спред між ціною купівлі (бідом) та ціною продажу (аском) акцій компанії є єдиним чинником ліквідності. Якщо повна ціна котирування акцій компанії включає також акції за будь-якою ціною (глибина), то оператори ринку цінних паперів вимушені збільшувати свою конкурентоспроможність через збільшення цієї глибини [19]. У своїх дослідженнях Норонья (1996) виявив вплив спреда та глибини котирувань 126 акцій, які котирувались на Нью-Йоркській фондовій

біржі, а потім були виставлені на Лондонській і Токійській фондових біржах [18]. Не зважаючи на очікування, що зростання конкуренції серед операторів ринку цінних паперів від подвійного лістингу призведе до зменшення спреда між ціною біда і аска, вони не знайшли значних змін у спредах після проведення подвійного лістингу, що стало загальним прикладом для бірж США, а, зокрема, для Лондонської фондової біржі – поодиноким випадком. Спред між ціною купівлі та продажу акцій зріс завдяки проведенню подвійного лістингу, зокрема, на Токійській фондовій біржі. Отже подвійний лістинг акцій не підвищив ліквідність акцій, він лише збільшив обсяг продажу акцій компанії та інформацію про компанію на основних фондових ринках, що своєю чергою збільшує ефективність роботи ринків щодо залучення додаткових капіталів компаніями. Лі (1992) та Норонья (1996) пояснюють таку ситуацію тим, що хоча й конкурентність операторів ринку цінних паперів знижує прибуткову маржу акцій компанії, їхні витрати на підтримку ліквідності акцій зростають, що викликає більшою можливістю компанії працювати з акціонерами-інвесторами, що мають вагомішу інформацію про компанію після проведення подвійного лістингу на більш розвиненому ринку.

Фьорстер і Каройї (1993) [20] намагаються дослідити ліквідність міжнародного лістингу 34 канадських компаній у системі НАСДАК та Нью-Йоркській фондовій біржі. Вони характеризують "нульовий місяць" як такий, в якому відбувся міжнародний лістинг і виключають його зі своїх досліджень. За кожен досліджуваний місяць вони підраховують середню кількість угод із акціями кожної компанії. Підготовчий лістинг відображається на Торонтській фондовій біржі кожні три місяця, що йдуть перед нульовим місяцем. Потім компанії розподіляються на дві групи: лише Торонтська фондова біржа й Торонтська фондова біржа разом із Нью-Йоркською фондовою біржею. Практичні результати вказують, що у середньому кількість торгів за місяць становить на Торонтській фондовій біржі 881.000 акцій кожні три місяці перед нульовим, та понад 2 млн акцій на місяць кожні три місяці після нульового із приростом 127 %. Одержані результати свідчать, що Торонтська фондова біржа виграє у термінах торгів, майже відразу ж після початку лістингу. Ці результати підкріплюються працею Фрідмана (1989) [21] та Чоудрі й Нанда (1991) [22], що встановили тотожність міжнародного лістингу зі зростанням ліквідності акцій. Домовіц, Глен і Медхаван (1985) [23] вивчали ефект лістингу АДР мексиканських компаній у США та дійшли висновку, що міжнародний перехресний лістинг акцій веде до зростання їхньої ліквідності разом зі зростанням загальної кількості акцій компанії в обігу на біржах.

Таким чином, компанії прагнуть використовувати міжнародний лістинг для підвищення ліквідності своїх акцій, обсягів торгів і доступності інформації щодо цін на акції та компанії в цілому. Ліквідність акцій компанії та залучення додаткового капіталу – головні мотивації компанії щодо лістингу своїх акцій за кордоном.

Висновки та дискусія. Українські компанії мають активно використовувати світову практику міжнародного лістингу акцій компаній для збільшення своєї капіталізації, залучення нових інвестицій в Україну. Для великих українських компаній міжнародний лістинг є доволі

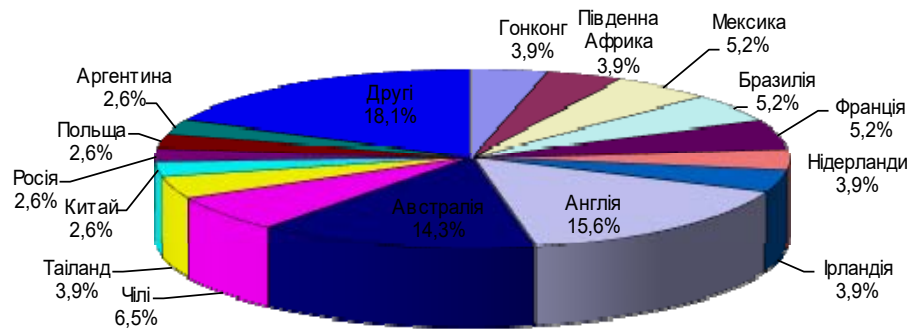
перспективним методом залучення значних коштів на розвиток і розширення своєї діяльності. Зважаючи на дуже слабкий внутрішній фондовий ринок, це на сьогодні ледве не єдиний шлях отримання інвестицій для розвитку українських компаній, що у свою чергу матиме і зворотний ефект – підвищення ліквідності вітчизняного фондового ринку. Але виходу на інші міжнародні ринки передусім певна робота: компанія має бути відкритою та публічною, її облік відповідати вимогам міжнародних інвесторів, компанія повинна мати позитивний діловий і соціальний імідж, налагодити систему комунікації з інвесторами, бажано забезпечити рентабельність компанії на рівні вище середньої по галузі, підвищувати інвестиційну привабливість, зацікавити потенційних інвесторів стабільною прибутковістю, амбітними й переконливими інвестиційними планами у зростаючому і перспективному ринковому сегменті.

Соціальний імідж компанії формується за допомогою інформування громадськості про соціальні аспекти діяльності компанії таких, як спонсорство, меценатство, підтримка громадських рухів, участь у вирішенні проблем екології, зайнятості, охорони здоров'я тощо.

Величезний відсоток відмов з боку інвестора отримують ті українські компанії, які не мають кваліфікованих членів команди для роботи з інвесторами і не хочуть звертатися за підтримкою до професійних інвестиційних банкірів. Професійний інвестиційний менеджер не тільки допоможе вчасно підготувати весь пакет документів, а й проведе переговори з різними інвесторами, захищаючи інтереси компанії. При цьому робота не закінчується отриманням фінансування, а триває протягом усього часу інвестиційного партнерства. Тому на етапі первинних переговорів і залучення інвесторів, а також отримуючи фінансування за допомогою зовнішніх консультантів та інвестиційних посередників, компанія вже повинна мати у штаті англomовного фінансиста або інвестиційного менеджера, який буде супроводжувати інвестора практично цілодобово.

Найважливішими чинниками, що впливають на успішність міжнародного лістингу акцій компанії, є: якість підготовки до лістингу, вибір організаторів і біржі, сприятливі ринкові умови тощо. Утім популяризації цього методу фінансування бізнесу перешкоджає низка обмежень чинного національного законодавства та висока вартість послуг, пов'язаних з організацією процесу подвійного лістингу. Тільки дві українських компанії мають подвійний лістинг своїх акцій із 2005 р., але далеко не всі виходять на міжнародний фінансовий ринок можна оцінити як успішні. Щорічно у світі інвестори вкладають у депозитарні розписки за даними інвестиційного банку J. P. Morgan більше 1 трл дол США. За шість місяців 2017 р., за даними The Bank of New York, компанії здійснювали міжнародний лістинг на фондових ринках країн, зображених на діаграмі 2. Тому подальша розробка теоретичних та практичних аспектів процесу успішного міжнародного лістингу акцій компаній в українських реаліях є актуальним завданням для української економічної науки.

Випуск депозитарних розписок в період з 1 січня до 30 червня 2017 року країнами світу



Джерело: інтернет ресурс: <http://www.bnymellon.com>

Список використаних джерел:

1. Чой Ф. Іноземні активи на ринку цінних паперів США: теорія, міф та реальність регуляторних бар'єрів / Ф. Чой, А. Стонгілл // Інвестиційний аналітик. – 1982. – С. 17–26.
2. Саудараган С. Емпіричне дослідження вибраних факторів, що впливають на рішення про лістинг на іноземних фондових біржах / С. Саудараган // Journal of International Business Studies. – 1988. – Т. 19. – С. 101–127.
3. Стейплтон Р. Недосконалість ринку, рівновага ринку капіталу та фінансування корпорації / Р. Стейплтон, М. Субраманаан // Journal of Finance. – 1977. – Т. 32. – С. 493–502.
4. Олександр Г. Ціноутворення на активи та подвійний лістинг на іноземних ринках капіталу / Г. Олександр, К. Еун, С. Янакіраман // Журнал фінансів. – 1987. – Т. 42. – С. 151–158.
5. Еррунза В. Міжнародні ціни на активи при легкій сегментації: теорія та практика / В. Еррунза, Е. Лоск // Journal of Finance. – 1985. – Т. 40. – С. 105–124.
6. Мітто У. Управлінське сприйняття чистих переваг іноземного лістингу: канадські докази, // International Financial Management & Accounting. – 1992. – С. 40–62. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.1992.tb00021.x>.
7. Джаяраман Н. Вплив міжнародного перехресного лістингу на ризик і повернення: докази на американських депозитарних розписках / Н. Джаяраман, К. Шастрі, К. Тандон // Journal of Banking and Finance. – 1993. – Т. 15. – С. 91–103.
8. Лау С. Повернення акцій та передача інформації між Нью-Йоркським і Токійським фондовими біржами / С. Лау, Д. Дільц // Journal of Banking and Finance. – 1994. – Т. 18. – С. 743–755.
9. Хове Д. Вплив цін на акції за кордоном / Д. Хове, К. Кельм // Financial Management. – 1987. – Т. 16. С. 51–56.
10. Амігуд Ю. Дилерські ринки: формування ринків з інвентаризацією / Ю. Амігуд, Х. Мендельсон // Журнал фінансової економіки. – 1986. – Т. 8. – С. 31–53.
11. Демзетц Х. Вартість транзакцій / Х. Демзетц // Квартальний журнал з економіки. – 1968. – Т. 82. – С. 33–53.
12. Столл Х. Визначення компонентів розповсюдження спреда попиту та пропозиції: теорія та емпіричні тести / Х. Столл // Journal of Finance. – 1989. – С. 44, 115–134.
13. Коупленд Т. Інформаційний ефект на спред попиту та пропозиції / Т. Коупленд, Д. Галай // Journal of Finance. – 1983. – Т. 25. – С. 1457–1469.
14. Глостен Л. Компоненти спреда попиту і пропозиції та статистичних властивостей транзакційних цін / Л. Глостен // Journal of Finance. – 1987. – Т. 42. – С. 1293–1308.
15. Аміхуд Я. Ефекти бета-версії, спред попиту та пропозиції, залишковий ризик і розмір на повернення акцій / Я. Аміхуд, Х. Мендельсон // Journal of Finance. – 1989. – Т. 44. – С. 479–486.
16. Столл Х. Ціни дилерських послуг: емпіричне дослідження акцій НАСДАК / Х. Столл // Journal of Finance. – 1978. – Т. 33. – С. 1152–1173.
17. Нейл Р. Потенційна конкуренція та фактична конкуренція у варіантах капіталу / Р. Нейл // Journal of Finance. – 1987. – Т. 42. – С. 511–531.
18. Норонья Г. Тестування ліквідності міжнародного подвійного лістингу з використанням внутрішньоденних даних / Г. Норонья, А. Сарин, С. Саудараган // Журнал банківської справи та фінансів. – 1996. – Т. 20. – С. 965–983.
19. Лі І. Подвійний лістинг та багатство акціонерів: докази фірм із Великобританії та Японії / І. Лі // Journal of Business Accounting and Finance. – 1992. – Т. 19. – С. 243–252. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1992.tb00622.x>.
20. Фостер С. Міжнародний лістинг акцій: справа Канади та США / С. Фостер, Г. Каролі // Журнал міжнародних бізнес-досліджень. – 1993. – С. 763–783.
21. Фрідман Р. Теорія впливу міжнародного перехресного лістингу / Р. Фрідман. – Університет Британської Колумбії, 1991.
22. Чоудрі Б. Торгівля на закордонних ринках та ліквідність ринку / Б. Чоудрі, В. Нанда // Огляд фінансових досліджень. – 1991. – Т. 4. – С. 483–512.
23. Домовіц І. Міжнародний перехресний лістинг, право власності та міграція потоків замовлень: докази з Мексики. Неопублікований рукопис / І. Домовіц, Дж. Глен, А. Мадхаван. – Північно-західний університет, 1995.
24. Кутовий Т. Первинне розміщення акцій у практиці українських компаній / Т. Кутовий [Електронний ресурс] / Т. Кутовий. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=663>.
25. Шелехов К. Переваги первинного публічного розміщення акцій (IPO) як інвестиційного інструменту залучення капіталу виробничим підприємством [Електронний ресурс] / К. Шелехов // Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка". – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1019>.

Received: 17/02/2018

1st Revision: 26/02/2018

Accepted: 20/03/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

И. Мазур, д-р экон. наук, проф.

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина,

Р. Сазонов, председатель совета

ООО "Град инвестмент", Киев, Украина

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКОЕ ЗНАЧЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНОГО ЛИСТИНГА АКЦИЙ ДЛЯ ИНВЕСТИТОРОВ И ЭМИТЕНТОВ

Исследован двойной листинг акций компаний; раскрыты условия, при которых международный листинг акций компаний становится одним из самых уместных способов финансирования бизнеса; выявлено влияние международного листинга акций компаний на ликвидность акций на внутреннем рынке, увеличение объема торгов акциями компании; предложено украинским акционерным компаниям использовать международный листинг для увеличения своей капитализации.

Ключевые слова: акция; международный листинг; фондовая биржа; ликвидность; спред.

I. Mazur, Doctor of Sciences (Economics), Professor
 Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine,
 R. Sazonov, Chairman of the Board
 "GradInvestment", Kyiv, Ukraine

THEORETICAL-METHODOLOGICAL IMPORTANCE OF INTERNATIONAL LISTING OF STOCKS FOR INVESTORS AND EMITENTS

In the conditions of globalization of the economic environment, the integration processes of the international capital markets are intensifying, which envisages the possibility of placing securities in foreign markets. This gives some benefits to national investors and issuers. These benefits include: scaling up the attraction of investors' financial resources; strengthening of the business reputation and issuer's credit rating; Successful placement of shares in the international market contributes to the increase of profits.

International listing of shares increases the prestige and image of the issuer. The main motivation of most companies entering the foreign capital markets is only financial - they plan to increase their capital in the markets of highly developed countries and increase the liquidity of their shares. International listing provides new markets for more active securities that do not require detailed reporting and have significant liquidity. In some cases, the introduction of international listing increases the value of the company's shares. As a rule, this happens more often in the US, when the market value of shares is higher than that existing on the issuer's market. Moreover, the fact of an increase in the number of investors who buys company shares increases the liquidity of shares, narrowing the spread. That is, the main motive for stock quotes abroad is to increase the value of its capital and liquidity of shares, which will eventually give an opportunity to attract additional capital. All this contributes to the growth of the number of national companies that market their shares on foreign stock exchanges.

Investigated double listing of shares of companies; discloses the conditions under which the international listing of shares of companies becomes one of the most appropriate ways of financing business; the influence of international listing of companies' shares on the liquidity of shares in the domestic market, increase of trading volume of shares of the company was revealed; invited Ukrainian joint-stock companies to use the international listing to increase their capitalization.

Keywords: stock; international listing; Stock Exchange; liquidity; spread

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Choi, F. and A. Stonehill, 1982. Foreign assets to the U.S. securities markets: The theory, myth, and reality of regulatory barriers, *Investment Analyst*, 17-26.
2. Saudaragan S., 1988. An empirical study of selected factors influencing the decision to list on foreign stock exchanges, *Journal of International Business Studies* 19, 101-127.
3. Stapleton, R. and Subramanayan M., 1977. Market Imperfections, capital market equilibrium, and corporation finance, *Journal of Finance* 32, 493-502.
4. Alexander, G., C. Eun, and Janakiraman S., 1987. Asset pricing and dual listing on foreign capital markets: A note, *Journal of Finance* 42, 151-158.
5. Errunza, V., and Losq E., 1985. International Asset Pricing under Mild Segmentation: Theory and Test, *Journal of Finance* 40, 105-124.
6. Mittoo, U., 1992. Managerial perceptions of the net benefits of foreign listing: Canadian evidence, *Journal of International Financial Management & Accounting*, Spring, 40-62. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.1992.tb00021.x>
7. Jayaraman, N., K. Shastri and Tandon K., 1993. The impact of international cross listing on risk and return: The evidence from American Depository Receipts, *Journal of Banking and Finance* 15, 91-103.
8. Lau S., Diltz D., 1994. Stock returns and the transfer of information between the New York and Tokyo stock exchanges, *Journal of Banking and Finance* 18, 743-755.
9. Howe, J., and Kelm K., 1987. The stock price impacts of overseas listings, *Financial Management* 16, 51-56.
10. Amihud, Y. and Mendelson H., 1986. Dealership markets: market-making with inventory, *Journal of Financial Economics* 8, 31-53.
11. Demsetz, H., 1968. The cost of transacting, *Quarterly Journal of Economics* 82, 33-53.
12. Stoll, H., 1989. Inferring the components of the bid-ask spread: Theory and empirical tests, *Journal of Finance* 44, 115-134.
13. Copeland, T. and Galai D., 1983. Information effects on the bid-ask spread, *Journal of Finance* 25, 1457-1469.
14. Glosten, L., 1987. Components of the bid-ask spread and statistical properties of transaction prices, *Journal of Finance* 42, 1293-1308.
15. Amihud, Y. and Mendelson H., 1989. The effects of beta, bid-ask spread, residual risk, and size on stock returns, *Journal of Finance* 44, 479-486.
16. Stoll, H., 1978. The pricing of dealer services: An empirical study of NASDAQ stocks, *Journal of Finance* 33, 1152-1173.
17. Neal, R., 1987. Potential competition and actual competition in equity options, *Journal of Finance* 42, 511-531.
18. Noronha, G., Sarin A. and Saudagaran S., 1996. Testing for liquidity effects of international dual listing using intraday data, *Journal of Banking and Finance*.
19. Lee, I., 1992. Dual listings and shareholders' wealth: evidence from UK and Japanese firms, *Journal of Business Accounting and Finance*, 19 243-252. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1992.tb00622.x>.
20. Foerster, S. and Karolyi G., 1993. International listings of stocks: The case of Canada and the U.S., *Journal of International Business Studies*, Fourth Quarter, 763-783.
21. Freedman, R., 1991. A theory of the impact of international cross-listing, Working paper, University of British Columbia.
22. Chowdry, B. and Nanda V., 1991. Multimarket trading and market liquidity, *Review of Financial Studies* 4, 483-512.
23. Domowitz, I., Glen J., and Madhavan A., 1995. International cross-listing, ownership rights and order flow migration: Evidence from Mexico, Unpublished manuscript (Northwestern University).

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2018; 2(197): 37-43

УДК 352.07:330.322

JEL classification: H7, H23, H70, G23, H77

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/6>

З. Сірик, канд. техн. наук, доц.

ORCID iD 0000-0001-9886-1068

Дніпропетровський національний університет залізничного транспорту ім. В. Лазаряна, Львів

ПРОБЛЕМИ КООПЕРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

Розкрито сутність інвестиційних ресурсів територіальних громад. Визначено особливості використання інвестиційних ресурсів територіальних громад. Проведено аналіз форм кооперації інвестиційних ресурсів територіальних громад. Зроблено аналіз організаційно-правового забезпечення інвестиційної діяльності територіальних громад. Розкрито основні проблеми кооперації інвестиційних ресурсів територіальних громад.

Ключові слова: інвестиційні ресурси, територіальні громади, органи місцевого самоврядування, кооперація, співробітництво територіальних громад.

Постановка проблеми. Розвиток місцевого самоврядування напряму залежить від фінансової та економічної спроможності територіальних громад. Сучасний стан адміністративної реформи, яка провадиться в Україні, у тому числі з метою підвищення рівня забезпечення власними ресурсами територіальних громад, характеризується тенденцією до появи нових механізмів та інструментів практичної реалізації права громади на самоврядування. Йдеться про кооперацію зусиль та концентрацію повноважень і відповідальності в одному центрі прийняття рішень. Об'єднання маленьких за територією та фінансово-економічними можливостями громад і створення об'єднаних територіальних громад не вирішує задач, поставлених перед адміністративною реформою. Натомість передбачається, що запровадження інструментів співпраці територіальних громад, навпаки здатне підвищити рівень їх фінансової спроможності, оскільки суттєво підвищить інвестиційну привабливість таких громад.

Однак саме питання інвестиційних ресурсів та інвестиційної діяльності територіальних громад не вирішено на законодавчому рівні на стільки, наскільки цього вимагають потреби інвесторів у захисті їх прав та інтересів. Саме тому на сьогодні найбільшій актуальності отримує проблема організаційно-правового забезпечення взаємодії між територіальними громадами у сфері використання та перерозподілу інвестиційних ресурсів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика кооперації між територіальними громадами у сфері залучення й розпорядження інвестиційними ресурсами знайшла своє відображення у працях таких вітчизняних дослідників, як С. В. Рогачов, С. І. Воскобійник, Т. В. Гургула, О. В. Герасименко, П. В. Жук, Б. А. Карпінський, В. С. Кравців, Л. В. Оленковська, Р. В. Приходько, О. В. Слабінська, І. З. Сторонянська, А. Ф. Ткачук тощо.

Мета статті. Метою цієї статті є пошук шляхів підвищення ефективності організаційно-правового забезпечення процесу кооперування інвестиційних ресурсів територіальними громадами.

Результати. Взаємовідносини між територіальними громадами як суспільними публічно-політичними утвореннями можна охарактеризувати двома ситуаціями:

- злиття повноважень і можливостей (об'єднання) та створення нової об'єднаної територіальної громади – нової адміністративно-територіальної одиниці;
- співробітництво (кооперація ресурсів і можливостей) без створення нової адміністративно-територіальної одиниці, однак зі створенням нового публічно-політичного утворення з відповідним обсягом ситуативних компетенцій.

Територіальна громада є носієм права на місцеве самоврядування, а повнота й напрямки його реалізації є виключною справою самої громади. При цьому, на

думку П. В. Жука, "устрій самоврядування не повинен мати ієрархії. Складові системи адміністративно-територіального устрою в самоврядному аспекті мають діяти за принципом субсидіарності, доповнювати одна одну, а не накладатися" [10, с. 24].

Із таких позицій об'єднання територіальних громад як адміністративно-територіальних утворень передбачає не кооперацію на ресурсному та компетенційному рівнях, а фактичне злиття ресурсної бази для реалізації права на місцеве самоврядування із наділенням повноваженнями із управління такими ресурсами нового органу публічної влади. Натомість говорячи саме про кооперацію як форму взаємодії окремих суб'єктів суспільно-політичних та соціально-економічних відносин, доцільно звернути увагу, що така модель взаємодії територіальних громад можлива в рамках так званих відносин співробітництва.

Про співробітництво територіальних громад як про один із напрямів провадження реформи адміністративно-територіального устрою України говорять у своїх працях В. С. Кравців та П. В. Жук [10, с. 112]. При чому сам П. В. Жук [10] акцентує увагу на тому, що реформа адміністративно-територіального устрою має відбуватися таким чином, щоб навіть за умови створення об'єднаних територіальних громад у них залишалися можливості для пошуку альтернативних джерел забезпечення власних потреб, що, на нашу думку, може відбуватися за рахунок кооперації.

Сама сутність місцевого самоврядування передбачає виконання повноважень, закріплених за органами місцевого самоврядування за законом: тих, якими наділяються органи місцевого самоврядування відповідною громадою та тих, що делегуються державою. Разом із повноваженнями закріпленими і можливості із управління ресурсним забезпеченням їх виконання, але коли власних ресурсів, у тому числі інвестиційних, не вистачає, органи місцевого самоврядування мають шукати нові потенційні джерела їх залучення.

Тут слід наголосити на тому, що всі ресурси територіальних громад, особливо після упрощення адміністративно-територіальної реформи та створення об'єднаних територіальних громад доцільно розділити таким чином:

- внутрішні (власні) ресурси для забезпечення точної діяльності громади;
- внутрішні та залучені зовнішні ресурси для забезпечення сталого розвитку територіальних громад.

У певному сенсі їх можна представити як поточний бюджет громади та бюджет розвитку. Але на думку В. С. Кравців, І. З. Сторонянської та П. В. Жука, така диверсифікація ресурсного забезпечення вже застаріла. На думку вчених, необхідно шукати нові моделі та форми організації фінансового забезпечення діяльності об'єднаних територіальних громад через нові моделі співвідношення внутрішніх і залучених коштів та мето-

дів управління ними, їх перерозподіл між функціями й напрямками діяльності [10, с. 50].

Окремо слід зауважити на тому, що фінансовими ресурсами об'єднаної територіальної громади є всі без винятку фінансові кошти, інвестиційні та залучені ресурси, доступ до управління якими є в органів місцевого самоврядування такої громади. Говорячи про фінансові ресурси, не слід розуміти під ними лише бюджетні кошти як місцевих, так і державних бюджетів, а слід розуміти, що це всі кошти наявні в органів місцевого самоврядування такої громади для забезпечення функціонування та розвитку останньої. Такими коштами можуть бути залучені кошти, інвестиційні ресурси, гранти тощо.

Так, зокрема, на думку С. В. Рогачова та М. В. Мельникова, інвестиційні ресурси територіальної громади це цінності, що вкладаються у проекти з метою приросту капіталу в різних формах, починаючи від матеріально-речового і закінчуючи грошовим [10, с. 64]. Якщо розглядати інвестиції як спосіб прирощення капіталу, то звертаючись до досліджень А. Ф. Ткачука та М. Дацишина [10], можна дійти висновку, що інвестиційні ресурси є інструментом збільшення власних можливостей територіальною громадою, при чому можливостей не лише в контексті фінансової спроможності, але і в контексті збільшення сукупної величини активів, які належать територіальній громаді.

На нашу думку, інвестиційний ресурс територіальної громади демонструє рівень економічного, фінансово-

матеріального та інституційного потенціалу для розвитку за рахунок власних або запозичених інвестиційних інструментів. Розглядаючи інвестиції в розрізі фінансових інструментів, можна дійти висновку, що для територіальної громади такими інвестиціями можуть бути кошти місцевих бюджетів і майно територіальної громади. Якщо говорити про інвестування як процес, то додатковим ресурсом слід уважати інституційну та організаційну спроможність органів місцевого самоврядування регулювати інвестиційні процеси на рівні конкретної громади починаючи від створення інвестиційно привабливих об'єктів до системи стимулів інвестиційної активності ринкових суб'єктів.

Слід наголосити, що інвестиційні ресурси формуються як усередині територіальної громади, виступаючи її активом; так і ззовні [10, с. 840]. У такому випадку інвестиційні ресурси виступають як об'єкт управлінського впливу органів місцевого самоврядування територіальної громади, спрямованого на їх залучення для вирішення проблем розвитку такої громади. При цьому слід чітко усвідомлювати той факт, що органи місцевого самоврядування мають усі повноваження для самостійного вирішення питання пошуку інвестиційних ресурсів, у тому числі і за рахунок фінансових можливостей сусідніх громад. У цьому контексті доцільно запропонувати таке схематичне зображення диверсифікації інвестиційних ресурсів за джерелом їхнього походження відносин територіальної громади (рис. 1).

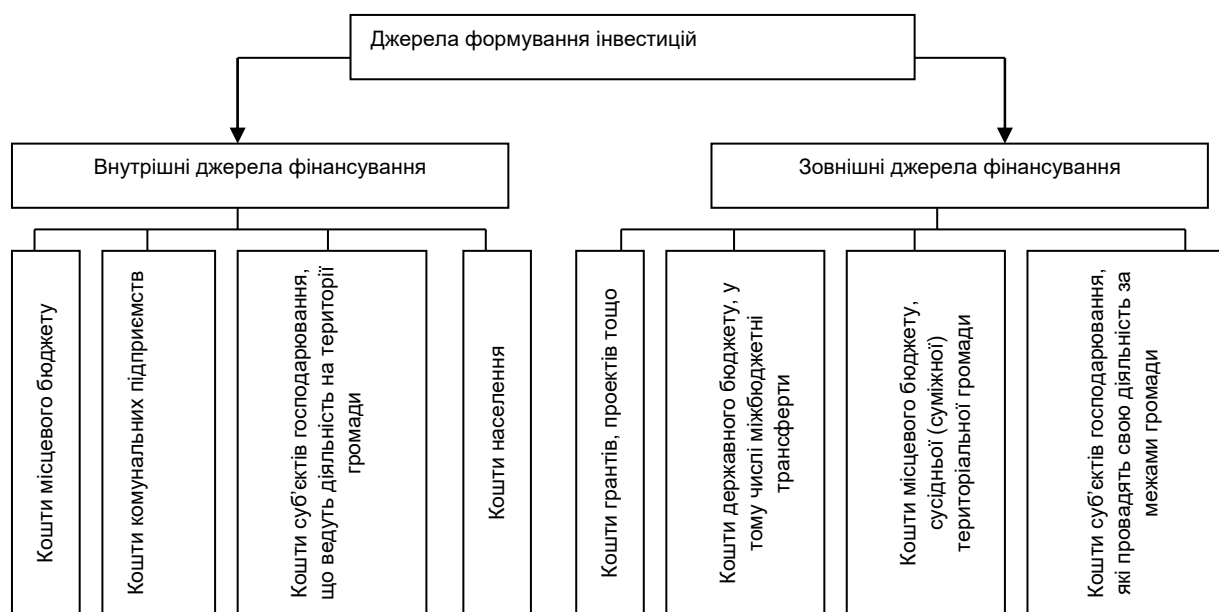


Рис. 1. Структура інвестиційних ресурсів територіальної громади за джерелами формування

Джерело: Власна розробка автора.

Враховуючи наведене, можемо стверджувати, що внутрішні інвестиційні ресурси територіальної громади надзвичайно обмежені не лише територіально, але й інституційно, оскільки залежать від кількості суб'єктів господарювання, а відтак – від кількості суб'єктів платників податків.

Стосовно цього С. І. Воскобійник зазначає, що "роль місцевої влади у процесі залучення інвестицій має зводитися до виконання таких функцій: формування привабливого для інвестора іміджу територіальної громади; створення сприятливих умов для надходжень та ефективної реалізації інвестицій; створення ефективних каналів для поширення інформації про інвестиційний потенціал громади; посередництво між представни-

ками місцевого бізнесу і потенційними інвесторами" [10, с. 401]. Однак, на нашу думку, враховуючи викладені вище тези вчених, а також звертаючись до рис. 1 необхідно розширити наведені функції, доповнивши їх однією, але надзвичайно суттєвою – розширення кооперації із сусідніми територіальними громадами для залучення їх інвестиційних ресурсів.

На нашу думку, інституційна обмеженість фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування об'єднаних територіальних громад повинна і вирішується в межах адміністративно-територіальної реформи. Справа в тому, що бюджетна децентралізація передбачає не лише перерозподіл надходження в бюджети різних рівнів, але й наділення суб'єктів місцевого самоврядуван-

ня можливістю із пошуку власними зусиллями альтернативних джерел надходження фінансових ресурсів. Такі зусилля можуть втілюватися або в рамках певних моделей співробітництва територіальних громад шляхом об'єднання фінансових і матеріальних ресурсів з метою їх інвестування у спільні проекти, або шляхом прямого залучення однією громадою коштів іншої громади як кредитних інструментів. Останнє вимагає певного впорядкування вітчизняного законодавства, оскільки на сьогодні норми Бюджетного кодексу України та Закону України "Про місцеве самоврядування" не передбачають можливість кредитування однією громадою іншої у класичному вигляді надання кредитних ресурсів. З іншого боку, таке кредитування можливе з точки зору міжбюджетних відносин, але має закріплюватися в такий спосіб, який забезпечить максимальну корисність для тієї громади, яка стає кредитором.

Тобто об'єднання ресурсів, у тому числі й інвестиційних, слід розглядати як певну форму співробітництва або партнерства між громадами. При чому можна вважати, що та із них, яка не має власних інвестиційних ресурсів, але маючи необхідний потенціал для їхнього залучення у вигляді активів та інших ресурсів, сподівається отримати до них доступ через моделі співробітництва з іншими територіальними громадами – вчиняє дії із залучення інвестицій (стає суб'єктом інвестиційних відносин). Інша ж територіальна громада є фактичним інвестором, оскільки передає повноваження з управління власними коштами місцевого бюджету з метою реалізації спільного проекту. Однак насправді відбувається певний обмін, який з економічної позиції відображає передання інвестицій від одного суб'єкта до іншого в обмін на право користування інвестором певними матеріальними благами або правами на отримання частини прибутку від капіталізації активів, що проводиться за рахунок заучених інвестиційних коштів.

При чому, підтверджуючи викладену нами вище тезу, звертаємося до точки зору Т. В. Гургули, яка також зазначає, що "найбільш оптимальними напрямками для створення дієздатного місцевого співтовариства були злиття та кооперація. При застосуванні таких підходів в Україні необхідно зважати на вітчизняний стан розвитку місцевого самоврядування, зокрема, історичні, географічні, економічні, демографічні аспекти, не займаючись механічним копіюванням зарубіжного досвіду" [10, с. 133].

На наш погляд, кооперація інвестиційних ресурсів – це не що інше, як об'єднання фінансових ресурсів з метою їх подальшого спільного використання та управління їх використанням у процесі реалізації значущих для територіальних громад проектів. Кооперація інвестиційних ресурсів передбачає створення такої моделі відносин між двома громадами, яка забезпечуватиме ефективне управління лише тим обсягом ресурсів, що були об'єднані для вирішення спільного завдання. При цьому управління такими ресурсами має відбуватися колегіально без делегування повноважень та концентрації управлінського впливу в одному органі місцевого самоврядування. На нашу думку, ключовим аспектом кооперації інвестиційних ресурсів є об'єднання відповідальності органів місцевого самоврядування за управління такими ресурсами.

Слід акцентувати увагу на тому, що ресурси належать саме територіальній громаді, тобто вона є їх власником, а органи місцевого самоврядування – лише інституційним утіленням права громади на самоврядування. Відтак органи місцевого самоврядування розпоряджаються ресурсами громади в інтересах останньої, а тому і кооперація ресурсів, у тому числі інвестиційних,

відбувається певним інституціоналізованим способом, через відповідні організаційні форми та моделі двосторонніх відносин.

У цьому контексті вимагає аналізу організаційно-правове забезпечення кооперування інвестиційних ресурсів територіальних громад, що втілюється у низці закріплених механізмів у різних нормативно-правових актах.

Як зазначає О. В. Слабінська, "правовою основою доступу до ринку капіталу для цілей здійснення позик інвестиційного ресурсу стала Європейська хартія місцевого самоврядування, ратифікована Україною та Бюджетний кодекс України. Так, міська рада має право на здійснення внутрішніх запозичень і зовнішніх. Рефінансування бюджетів місцевих адміністрацій за допомогою випуску боргових зобов'язань є нормою фінансової політики будь-якої країни із розвиненою ринковою економікою та дає змогу за допомогою ринку цінних паперів повністю обслуговувати бюджетний дефіцит" [10, с. 137]. Натомість, звертаючись до спеціального нормативно-правового акту в сфері інвестиційних відносин – Закону України "Про інвестиційну діяльність", ми можемо побачити, що він взагалі не відносить органи місцевого самоврядування до суб'єктів інвестиційної діяльності. Так, відповідно до ст. 5 зазначеного Закону "суб'єктами (інвесторами і учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави" [10]. Фактично органи місцевого самоврядування виключено зі складу учасників інвестиційної діяльності та суб'єктів інвестиційних відносин.

Хоча аналіз спеціального закону в сфері місцевого самоврядування – Закону України "Про місцеве самоврядування в Україні" – засвідчує, що із-поміж іншого у виконавчих органів сільських, селищних, міських рад є низка функцій у сфері інвестиційної діяльності. Так, відповідно до пп. 5 та пп. 6 п. а) ч. 1 ст. 28 цього Закону "до відання виконавчих органів сільських, селищних, міських рад належать із-поміж інших власних (самоврядних) повноважень і такі:

- залучення на договірних засадах коштів підприємств, установ та організацій незалежно від форм власності, розташованих на відповідній території, та коштів населення;

- об'єднання на договірних засадах коштів відповідного місцевого бюджету та інших місцевих бюджетів для виконання спільних проектів або для спільного фінансування комунальних підприємств, установ і організацій, вирішення інших питань, що стосуються спільних інтересів територіальних громад" [10].

Остання форма кооперації інвестиційних ресурсів різних територіальних громад повністю вписується в модель кооперації між територіальними громадами, як визначена в Законі України "Про співробітництво територіальних громад". Так, відповідно до цього Закону, у рамках кооперації інвестиційних ресурсів органи місцевого самоврядування можуть створювати спільний проект у формі спільних комунальних підприємств. Відповідно до ст. 1, "Спільний проект – комплекс спільних заходів, що здійснюються органами місцевого самоврядування суб'єктів співробітництва за рахунок коштів місцевих бюджетів та інших, не заборонених законодавством джерел і спрямовані на соціально-економічний, культурний розвиток територій" [10]. Виходячи із того, що вітчизняне законодавство не визнає інших форм "об'єднання на договірних засадах коштів відповідного місцевого бюджету та інших місцевих бюджетів" крім спільного проекту, то цілком логічно зробити висновок стосовно того, що кооперація інвестиційних ресурсів можлива як раз у процесі практичної реалізації таких спільних проектів, але лише в одній із можливих

моделей його існування, визначених Законом України "Про співробітництво територіальних громад".

Відповідно до ст. 13, "з метою реалізації спільних інфраструктурних проектів і виконання функцій, які становлять спільний інтерес, суб'єкти співробітництва на підставі договору можуть утворювати спільні комунальні підприємства, установи й організації та спільно їх утримувати. Договір про співробітництво у частині утворення спільних комунальних підприємств, установ та організацій має містити: обсяг коштів (майна), що інвестуються органами місцевого самоврядування суб'єктів співробітництва для фінансування (утримання) та забезпечення функціонування спільних комунальних підприємств" [10]. На нашу думку, об'єднуючи економічну сутність, організаційно-правове забезпечення та інституційний прояв процесу кооперації інвестиційних ресурсів територіальних громад можна дійти висновку, що практична значущість такої кооперації розкривається через інструменти спільного інвестування у створення суб'єктів господарювання, які фактично виступають як об'єкт інвестування.

Але слід наголосити на тому, що така форма кооперації інвестиційних ресурсів, як створення комунального підприємства, не означає однакові права та однакові вигоди, що їх отримуватимуть суб'єкти інвестування. На нашу думку, така ситуація є цілком логічною, оскільки комунальне підприємство створюється в такий спосіб, який забезпечує його максимальну керованість органами місцевого самоврядування, а отже, концентрація управлінського впливу на таке підприємство повинна зосереджуватися в одному суб'єкті місцевого самоврядування. Більше того, оскільки комунальне підприємст-

во створюється шляхом виділення майна, яке належить як право власності територіальній громаді, то цілком логічним є висновок стосовно того, що і право власності на результати використання такого майна отримуватиме лише одна територіальна громада, у подальшому розподіляючи їх між усіма учасниками спільного проекту.

Так, "якщо громади-учасниці будуть солідарно долучатися до інвестицій у спільний проект у формі комунального підприємства, то за таких умов усі громади, крім тієї, яка фактично володіє комунальним підприємством, не матимуть права власності на фінансові результати цього підприємства. У свою чергу, громади, що інвестують бюджетні кошти із місцевих бюджетів, несуть менші витрати, вирішуючи спільні проблеми розвитку декількох громад" [10, с. 3]. Такий парадокс пояснюється тим, що комунальне підприємство належатиме тій територіальній громаді, на території якої та на матеріальних фондах якої воно створене. Інші ж ресурси – інвестиційні – розглядаються як залучені кошти, тому капіталізація таких коштів принесе лише вигоду у вигляді перерозподіленого прибутку. Натомість суб'єкт місцевого самоврядування, якому належить таке комунальне підприємство, отримуватиме вигоду окрім прибутку ще й у вигляді амортизації.

Загалом зауважимо на тому, що реалізація такої форми кооперації, як спільні проекти та спільне інвестування суб'єктів місцевого самоврядування на сьогодні не отримує належного поширення в Україні. Практика свідчить про те, що місцеві бюджети як джерела фінансування капітальних інвестицій займають украй малу частину ваги в загальному обсязі інвестицій (табл. 1; рис. 2).

Таблиця 1. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування, за період із 2012 по березень 2017 р. [0]

Джерела капітальних інвестицій	Періоди											
	Січень – березень 2017 р.		2016		2015		2014		2013		2012	
	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%
Усього	64,7	100	326,1	100,0	251,2	100,0	204,1	100,0	247,9	100,0	263,7	100,0
у т. ч. за рахунок коштів місцевих бюджетів	2,2	3,4	23,2	7,1	12,4	5,0	5,2	2,6	7,0	2,8	8,3	3,2

Дані табл. 1 демонструють зростання питомої ваги ресурсів місцевих бюджетів у загальному обсязі капітальних інвестицій. По-перше, така ситуація пояснюється змінами в законодавстві, зокрема щодо перерозподілу надходжень до бюджетів різних рівнів, і, як наслідок, збільшення фінансової спроможності громад.

По-друге, слід звернути увагу на періоди такого зростання: 2015–2016 рр. Тобто той час, коли Україна ма-

ла надзвичайно низький рівень інвестиційної привабливості через російську агресію та внутрішню політичну нестабільність. Відтак у таких умовах територіальні громади отримали можливість реалізувати не стільки свій інвестиційний потенціал, скільки свій потенціал виступати інвесторами.

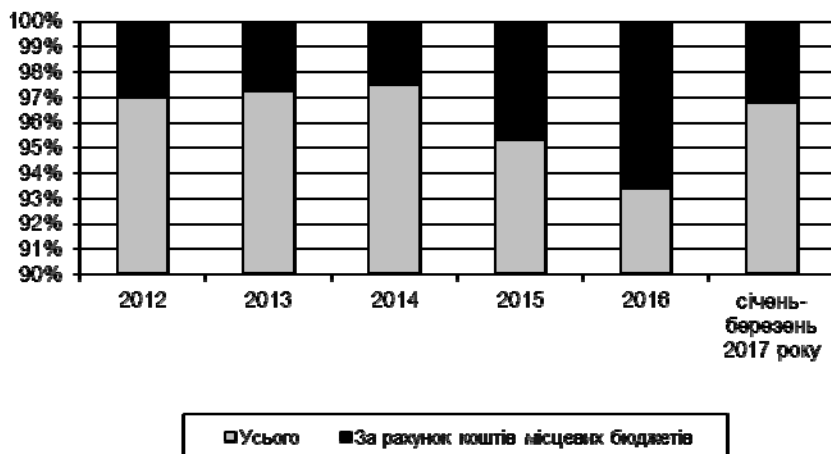


Рис. 2. Питому вагу капітальних інвестицій, які спрямовуються із місцевих бюджетів, %

Активізація створення та функціонування спільних проектів отримала поширення, тому відбулося і збіль-

шення обсягів інвестування. Крім того, і самі місцеві бюджети стали об'єктом інвестування (рис. 3).

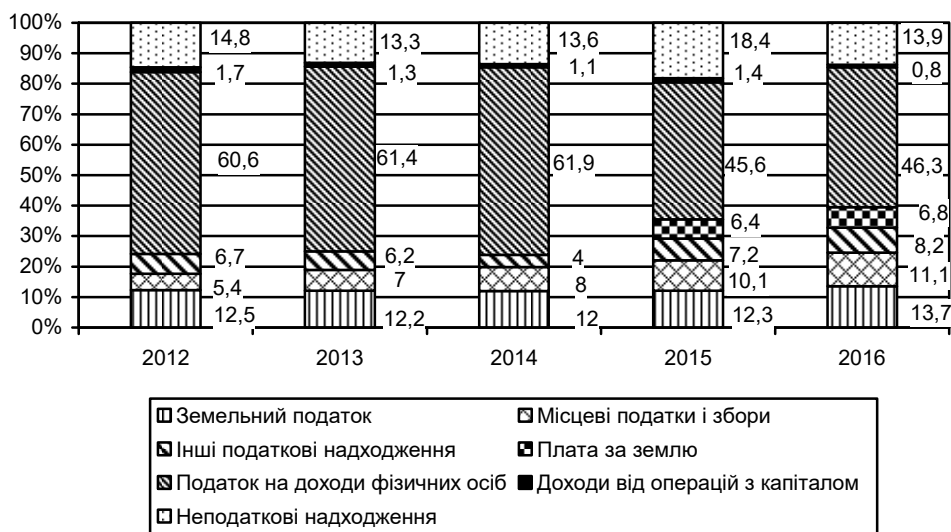


Рис. 3. Структура надходжень місцевих бюджетів, %

Таким чином, кооперація інвестиційних ресурсів територіальних громад відбувається не лише у рамках спільних проектів, але і шляхом прямого інвестування в самі місцеві бюджети задля виконання органами місцевого самоврядування покладених на них функцій. Неподаткові надходження до місцевих бюджетів, які становлять у середньому 14 % за останні п'ять років, містять інвестиційні ресурси, при чому у вигляді прямих інвестицій у розвиток громади, і не у приватний, а в муніципальний (комунальний) сектор. До речі, саме в цій статті криються і кошти на реалізацію спільних проектів, що передаються місцевими бюджетами в один, який обслуговує те комунальне підприємство, на базі якого і реалізується такий проект.

Висновки та дискусія. Таким чином, підводячи підсумки, можна зробити ряд висновків стосовно проблем сучасного етапу розвитку відносин кооперації інвестиційних ресурсів територіальних громад.

По-перше, необхідна декларація спроможності органам місцевого самоврядування виступати інвесторами, що потребує доповнення ч. 1 ст. 5 Закону України "Про інвестиційну діяльність" п. 3 такого змісту:

"Органи місцевого самоврядування можуть бути суб'єктами інвестиційних відносин за умови ухвалення участі в інвестиційних проектах відповідною радою. Органи місцевого самоврядування виступають інвесторами в межах бюджетних коштів відповідного місцевого бюджету".

По-друге, існує нагальна потреба деталізації механізму практичної реалізації кооперації інвестиційних ресурсів на засадах співробітництва територіальних громад через реалізацію спільного проекту у вигляді інвестицій у комунальне підприємство. Зокрема, на законодавчому рівні не визначено порядок акумуляції ресурсів, а їх перерозподіл та використання закріплюється лише в договорі, який укладається на виконання положень Закону України "Про співробітництво територіальних громад".

По-третє, практичний стан реалізації кооперації інвестиційних ресурсів територіальних громад свідчить про надзвичайно низьку активність органів місцевого самоврядування в цьому аспекті. Лише протягом останніх декількох років, і те, зважаючи на негативну інвестиційну кон'юнктуру, місцеві бюджети активізували

власну інвестиційну активність. У цьому контексті важливим вважаємо запровадження єдиного координаційного центру з інвестиційних питань при Асоціації міст України та Асоціації малих міст України. Це дасть можливість активізувати спільні інвестиційні проекти й ініціативність органів місцевого самоврядування.

По-четверте, надзвичайно важливим є закріплення можливості участі територіальних громад в інвестиційній діяльності на конкурентних засадах на рівні традиційних суб'єктів такої діяльності, але виключно в межах власних надходжень місцевих бюджетів. Тобто не за рахунок державних субвенцій чи дотацій, а також з урахування нормативів фінансової стабільності та бюджетної дисципліни.

По-п'яте, необхідним є продовження реформування повноважень органів місцевого самоврядування щодо розширення можливостей із залучення зовнішніх коштів фінансових ресурсів у різних формах (гранти, інвестиції із бюджетів та від суб'єктів приватного права тощо) окремо для фінансування поточного розвитку об'єднаних територіальних громад, окремо – для забезпечення їх сталого розвитку.

Загалом, ми робимо висновок про те, що органи місцевого самоврядування мають перетворитися на сьогодні якщо не у драйверів інвестиційної активності, то в активних інвесторів, які за рахунок власних бюджетних коштів сприятимуть розвитку територіальних громад через реалізацію інвестиційних проектів, у тому числі шляхом кооперації інвестиційних ресурсів кількох громад.

Список використаних джерел:

1. Богачов С. В. Економіко-правові проблеми розвитку великих міст та агломерацій в Україні: моногр. / С. В. Богачов, М. В. Мельникова, В. А. Устименко та ін. – Х.: вид-во "НТМТ", 2015.
2. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2016 рік / В. В. Зубенко, І. В. Самчинська, А. Ю. Рудик та ін.; ІБСЕД, Проект "Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-II) впровадження", USAID. – К., 2017.
3. Воскобойник С. І. Політика органів місцевого самоврядування щодо залучення інвестицій / С. І. Воскобойник // Наук. вісн. Академії муніципального управління. Серія: Управління. – 2012. – Вип. 1. – С. 399–405.
4. Гургула Т. В. Фінансове забезпечення спроможності територіальних громад: проблеми та шляхи їх вирішення / Т. В. Гургула // Наук. вісн. Мукачівськ. держ. ун-ту. – 2017. – № 1 (7). – С. 131–135.
5. Жук П. В. Актуальні завдання та шляхи реформування адміністративно-територіального устрою в Україні / П. В. Жук // Соціально-

економічні проблеми сучасного періоду України: зб. наук. пр. / ДУ "Ін-т регіональних досліджень ім. М. І. Долишнього НАН України" – Л., 2015. – Вип. 1 (111). – С. 20–25.

6. Жук П. В. Методичні підходи до моделювання територіальних громад базового рівня у процесі адміністративно-територіальної реформи в Україні / П. В. Жук // Регіональна економіка. – 2015. – № 2. – С. 5–13.

7. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ibd/kindj/infin_u/arh_inv2017.html.

8. Кравців В. С. Реформа адміністративно-територіального устрою: результати, проблеми, подальші дії / В. С. Кравців, П. В. Жук // Стратегічна панорама. – 2016. – № 4. – С. 104–113.

9. Кравців В. С. Реформування територіальної основи місцевого самоврядування в контексті його фінансової спроможності / В. С. Кравців, І. З. Сторонянська, П. В. Жук // Економіка України. – 2017. – № 1. – С. 41–51.

10. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/stru#Stru>.

11. Про місцеве самоврядування в Україні: Закон України від 21.05.1997 № 280/97-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/280/97-vr/paran287#n287>.

12. Про співробітництво територіальних громад: Закон України від 17.06.2014 № 1508-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1508-18/paran6#n6>.

13. Рекомендації щодо визначення внесків громад-учасниць для цілей договору про співробітництво територіальних громад (у варіанті спільного фінансування комунального підприємства) / уклад. В. Сороковський, Д. Лазненко. – К.: DESPRO, 2016.

14. Слабінська О. В. Інвестиційні ресурси фінансування соціальної інфраструктури адміністративно-територіальних одиниць / О. В. Слабінська // Наук. пр. Чорноморськ. держ. ун-ту імені Петра Могили комплексу "Києво-Могилянська академія". – 2012. – Т. 208. – Вип. 196. – С. 135–140.

15. Ткачук А. Ф. Внутрішні та зовнішні ресурси для розвитку громади або Чому брак грошей не є первинною проблемою громади? (навчальний модуль) / А. Ф. Ткачук, М. Дацишин. – К.: ІКЦ "Легальний статус", 2016.

16. Pihkala T. The role of Dynamic Capabilities and Social Capital in Breaking Socio – Institutional Inertia in Regional Development / T. Pihkala, V. Harnaakorpi, S. Pekkarinen // International Journal of Urban & Regional Research. – 2007. – Vol. 31. – Iss. 4. – P. 836–852. DOI:10.1111/j.1468-2427.2007.00757.x

Received: 06/11/2017
1st Revision: 22/12/2017
Accepted: 15/01/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

З. Сирьк, канд. техн. наук, доц.

Дніпропетровський національний університет залізничного транспорту ім. В. Лазаряна, Львів, Україна

ПРОБЛЕМЫ КООПЕРИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ ТЕРРИТОРИАЛЬНЫХ ОБЩИН

Раскрыта сущность инвестиционных ресурсов территориальных общин. Определены особенности использования инвестиционных ресурсов территориальных общин. Проведен анализ форм кооперации инвестиционных ресурсов территориальных общин. Сделан анализ организационно-правового обеспечения инвестиционной деятельности территориальных общин. Раскрыты основные проблемы кооперации инвестиционных ресурсов территориальных общин.

Ключевые слова: инвестиционные ресурсы; территориальные громады; органы местного самоуправления; кооперация; сотрудничество территориальных общин.

Z. Siryk, PhD in Technical Sciences, Associate Professor

Dnipropetrovsk National University of Railway Transport named after Academician V. Lazaryan Lviv branch, Lviv, Ukraine

PROBLEMS OF COOPERATION OF INVESTMENT RESOURCES OF TERRITORIAL COMMUNITIES

The essence of investment resources of territorial communities was disclosed. The features of using the investment resources of territorial communities were determined. It was made an analysis of forms of cooperation of investment resources of territorial communities. The analysis of organizational provision and legal adjusting of investment activity of territorial communities was made. The main problems of cooperation of investment resources of territorial communities were revealed. On the basis of own analysis, generalization and systematization of scientific sources, there is an urgent need to detail the mechanism of practical implementation of cooperation of investment resources on the basis of cooperation of territorial communities through the implementation of a joint project in the form of investments into a utility company.

Key words: investment resources, territorial communities, self-government, cooperation, cooperation of territorial communities.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Bohachev, S. V., Melnykova M. V., Ustylenko V. A. et al. 2015. Economic and Legal Problems of the Development of Large Cities and Agglomerations in Ukraine: monograph. NTMT Publishing House, Kharkiv, 247 p.

2. Zubenko, V. V., Samchinska I. V., Rudyk A. Yu. et al. 2017. Budget Monitoring: Analysis of Budget Execution for 2016. IBSE, Strengthening Local Financial Initiative Project (MIFI-II). Implementation, USAID, Kyiv, 92 p.

3. Voskobiinyk, S. I. 2012. Local Self-Government Policy on Investment Attraction. Scientific Bulletin of the Academy of Municipal Management. Series: Management, 1, pp. 399-405.

4. Hurchula, T. V. 2017. Financial Support of the Capacity of Territorial Communities: Problems and Ways of Their Solution. Scientific Bulletin of the Mukachevo State University, 1 (7), pp. 131-135.

5. Zhuk, P.V. 2015. Topical Problems and Ways of Reforming the Administrative-Territorial System in Ukraine. Socio-Economic Problems of the Modern Period of Ukraine: Collection of Scientific Papers. Institute of Regional Studies named after. M.I. Dolishnyi of the National Academy of Sciences of Ukraine, Public Enterprise, Lviv, 1(111), pp. 20–25.

6. Zhuk, P.V. 2015. Methodological Approaches to Modeling Territorial Communities of the Basic Level in the Process of Administrative-Territorial Reform in Ukraine. Regional economy, 2, pp. 5-13.

7. Capital Investment by Funding Sources. Available at: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ibd/kindj/infin_u/arh_inv2017.html.

8. Kravtsiv, V. S., Zhuk P. V., 2016. Reform of the Administrative-Territorial System: Results, Problems, Further Actions. Strategic Panorama, 4, pp. 104-113.

9. Kravtsiv, V.S., Storonyanskaya, I.Z. Zhuk, P.V. 2017. Reforming the Territorial Basis of Local Self-Government in the Context of its Financial Capacity. Economy of Ukraine, 1, pp. 41-51.

10. On Investment Activity: Law of Ukraine No. 1560-XII dated 18.09.1991. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/stru#Stru>.

11. On Local Self-Government in Ukraine: Law of Ukraine No. 280/97-BP dated 21.05.1997. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/280/97-us/paran287#n287>.

12. On Cooperation of Territorial Communities: Law of Ukraine No. 1508-VII dated 17.06.2014. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1508-18/paran6#n6>.

13. Recommendations on Determination of Contributions of Community Members for the Purposes of the Agreement on Cooperation of Territorial Communities (in the Option of Joint Financing of a Utility Company): Compiled by V. Sorokovskiy, D. Laznenko, DESPRO, Kyiv, 2016, 7 p.

14. Slabinska, O.V. 2012. Investment Resources for Financing Social Infrastructure of Administrative-Territorial Units. Scientific Papers [The Black Sea State University named after Petro Mohyla of the Kyiv-Mohyla Academy Complex], 208, 196, pp. 135-140.

15. Tkachuk, A.F., Dashytsyn, M. 2016. Domestic and External Resources for Community Development or Why Lack of Money is not a Primary Community Issue? (Educational Module). Legal Status ICC, Kyiv, 152 p.
16. Pihkala, T., Harmaakorpi, V., Pekkarinen, S. 2007. The role of Dynamic Capabilities and Social Capital in Breaking Socio – Institutional Inertia in Regional Development. International Journal of Urban & Regional Research, Vol. 31, liss. 4, p. 836 – 852. DOI:10.1111/j.1468-2427.2007.00757.x

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2018; 2(197): 43-48

УДК 330.161:330.31

JEL classification: D01, E710

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/7>

В. Смісова, канд. екон. наук, доц.

ORCID iD 0000-0002-0444-4659

ДВНЗ "Український державний хіміко-технологічний університет", Дніпро

ТИПОЛОГІЯ ВІДТВОРЕННЯ ЕКОНОМІЧНИХ ІНТЕРЕСІВ АКТОРІВ

Запропоновано типологію відтворення економічних інтересів акторів відповідно до кількісних і якісних змін у результатах їхньої реалізації, а також згідно зі схильністю економічної поведінки акторів до стабільності (сталості) і динамічності (мінливості) у процесі актуалізації економічних інтересів. Обґрунтовано системні взаємозв'язки та взаємозалежності між запропонованими типами відтворення економічних інтересів. Розкрито взаємовплив відтворення економічних інтересів акторів та інституційного середовища.

Ключові слова: відтворення; інститути; інтерес; економічні інтереси; економічна поведінка.

Постановка проблеми. Сучасний розвиток економіки лінійно корелюється із процесами формування та реалізації акторами власних економічних інтересів. На основі усвідомлених бажань і прагнень акторів до отримання економічної вигоди, раціональних інтенцій і намірів задовольнити свої потреби та у той самий час під впливом ірраціональних/випадкових психологічно-емоційних імпульсів відбуваються зародження, становлення і прояв економічних інтересів як проміжні стадії їх формування. Конкретно економічну форму інтереси акторів отримують у процесі їх безпосередньої реалізації. Реалізація економічних інтересів не завжди може мати позитивний (задовольняючий актора) результат, що вимагає подальшого коригування, інституціоналізації та трансформації економічних інтересів, інструментів і механізмів їхнього втілення. У ході зазначених стадій відбуваються процеси формування і реалізації економічних інтересів, які постійно відновлюються акторами, що визначає зміст відтворення економічних інтересів. Останнє поняття ми визначаємо як процес постійного, незворотного відновлення формування і реалізації економічних інтересів з метою задоволення потреб акторів в економічних та соціальних благах. В умовах розвитку сучасної економіки інформаційно-мережевого типу відтворення економічних інтересів набуває нових форм, що пов'язано із динамічним розвитком світової економіки, прогресивними змінами економічного та інституційного середовища, методами і механізмами господарювання, прискоренням економічного обігу, ускладненням технологій виробництва й реалізації продукту. Змінюються і самі економічні актори, а також їх економічна поведінка, що викликає трансформацію інтересів та їх відтворювальних форм. Тому сьогодні важливим і актуальним є наукове визначення наявних/потенційно можливих форм і типів відтворення економічних інтересів акторами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження економічних інтересів активно проводилися представниками різних наукових напрямів, шкіл і течій: від А. Сміта, Ф. Ліста, К. Маркса і до Й. А. Шумпетера. Зазначені вчені-економісти дійшли висновку щодо наявності прямих і непрямих кореляцій між інтересами та виникненням господарських відносин, зв'язків, детермінованості суспільно-економічного розвитку й активності реалізації економічними акторами своїх інтересів, отриманими економічними результатами та процесами формування і реалізації економічних інтересів. Ґрунто-

вно досліджувалися економічні інтереси також у радянській економічній думці. На сучасному етапі розвитку економічної науки відбувається новий сплеск активних досліджень проблематики економічних інтересів, що, зокрема, пов'язано із розвитком таких її розділів, як поведінкова економіка та теорія контрактів. Останнє ознаменувалося присудженням Нобелівської та інших премій з економіки Д. Канеману, А. Тверскі, А. Дітону, Б. Хольмстрьому, О. Харту, Р. Талеру за висновки, отримані у зазначених напрямках [1–6]. Серед вітчизняних науковців та науковців ближнього зарубіжжя економічні інтереси вивчають Н. Чернецова, Н. Рассказова, В. Базилевич, В. Тарасевич, О. Кузьмін, О. Хілуха, А. Грищенко [7–12]. Сучасні вчені приділяють увагу дослідженню впливу інститутів на поведінку акторів щодо реалізації своїх інтересів [7–8], трансформацію їх форм в умовах розвитку капіталізму [9–10], а також корпоратизації, глобалізації та інформатизації сучасної економіки й суспільства [11–12]. Одночасно із цим з'являються нові ракурси і грані економічних інтересів, які вимагають їх подальшого наукового обґрунтування.

Методологія. У роботі застосовано такі загальнонаукові та специфічні методи й підходи економічної теорії: системний, наукової абстракції, аналізу, синтезу – для характеристики відтворення економічних інтересів та його основних стадій; кількісного і якісного аналізу, класифікації та типології, – для виокремлення типів і форм відтворення інтересів акторами; індукції й дедукції – для визначення змісту стійкості й мінливості у процесах формування та реалізації економічних інтересів; групування та графічний – для обґрунтування зв'язків і залежностей між типологічними формами відтворення економічних інтересів; еволюційний, синергетичний, діалектичний – для розкриття статичних і динамічних характеристик виокремлених типів відтворення економічних інтересів.

Мета статті – систематизація і класифікація основних типів відтворення економічних інтересів, визначення їх змісту і наявних зв'язків.

Результати. Шляхи і результати формування та реалізації економічних інтересів відрізняються кількісними, а також якісними параметрами, оскільки імплементаються різними економічними акторами, на різних рівнях функціонування економіки, в різних умовах тощо. Зазначений принцип може бути покладений в основу розробки типології відтворення інтересів у процесі економічної поведінки (діяльності) акторів. Питання стосо-

вно розширення або звуження пропорції та масштабів відтворення економічних інтересів слід вирішувати, виходячи зі співвідношення змін у результатах їхньої реалізації. Останні набувають абсолютно конкретних форм задоволення потреб економічних акторів, зокрема, збільшення вигоди, прибутку, заощаджень, економії витрат, отримання інших економічних і соціальних благ та цінностей. З іншого боку, зазначена типологія має бути пов'язана із вирішенням питання щодо ефек-

тивності реалізації інтересів узагалі, тобто не тільки щодо результативності зазначеного процесу, а також із позиції зміни у співвідношенні можливостей стосовно отримання економічного й соціального ефектів, тобто достатності наявних ресурсів для реалізації економічних інтересів. Зазначене дозволяє здійснити типологію відтворення економічних інтересів відповідно до кількісних та якісних характеристик його результативності (див. рис. 1).

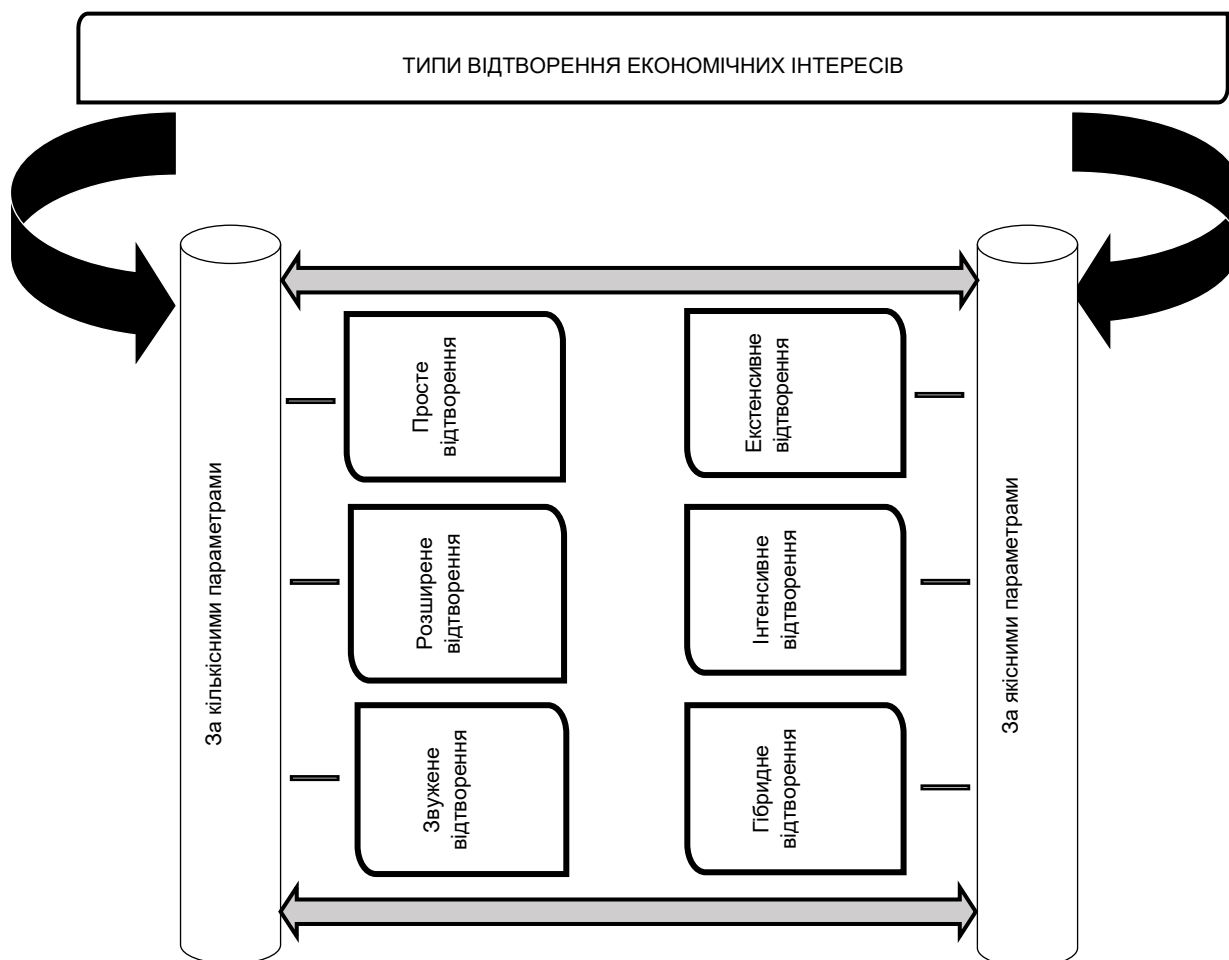


Рис. 1. Типи відтворення економічних інтересів залежно від змін у кількісних і якісних результатах

Джерело: розроблено автором.

Залежно від кількісних результатів доцільно виокремити відтворення економічних інтересів:

- **просте** – підтримання формування і реалізації економічних інтересів у незмінних масштабах, збереження інтересу на попередньому рівні. Виникає просте відтворення економічних інтересів у результаті збільшення поточного ("сьогоднішнього") споживання через вилучення з обігу більшої частини доходів, потенційних інвестиційних ресурсів, відповідне зменшення обсягів тимчасово вільних ресурсів. Відтворення економічних інтересів зазначеного типу наявне в умовах обмеженості/відсутності інформації щодо потенційних можливостей отримання економічної вигоди, неефективності функціонування інституційного середовища, помилок акторів в оцінці власних можливостей і потенційних перспектив, підвищення ризиків у процесі реалізації економічних прагнень, а також унаслідок незмінності моделі економічної поведінки.

Передумовою простого відтворення економічних інтересів може бути також відсутність у відтворювальному циклі стадій коригування і трансформації інтересів на основі їх реконструкції та інтеграції з інтересами інших акторів або інтересів споріднених груп. Останні створюють умови для прогресивного та експансійного руху відтворювальних інтеракцій економічних інтересів, формують нові ціннісні набори та інтереси або коригують уже раніше створені шляхом імплантації принципів економічної поведінки інших акторів;

- **розширене** – безперервне формування і реалізація економічних інтересів зі збільшенням масштабу і досягнених результатів у кожному наступному циклі, розширенням економічних інтересів та можливостей (інтелектуальних, економічних, інформаційних) акторів щодо їх реалізації. Виникає розширене відтворення економічних інтересів унаслідок збільшення використання частини доходу для майбутнього, а не поточного споживання шляхом упровадження нових і ампліфікації

діючих виробничих потужностей, підвищення обсягу інвестицій, використання нових факторів виробництва, креативно-творчого підходу в економічній поведінці тощо. Зазначимо, що розширене відтворення економічних інтересів необов'язково досягається за рахунок простого збільшення обсягів отриманої вигоди. Одним із найголовніших його проявів є капіталізація на основі стрімкого зростання ринкової вартості активів, перетворення прибутку в додатковий капітал і забезпечення відповідного його приросту.

Крім того, досягненню розширених результатів реалізації економічних інтересів також сприяють зважене коригування і трансформація останніх у процесі їхнього відтворення за допомогою реконструкції наявних форм інтересів та інтеграції з інтересами інших акторів та груп, до яких входять актори. Абсорбція мотивів, цінностей, механізмів, імперативів відтворення економічних інтересів інших акторів змінює хромосоми інтересів їх носіїв, утворює їх нову іпостась – часткове, що одночасно містить загальне. Таким чином відбувається наповнення і збагачення економічних інтересів, розкриваються нові горизонти й потенціал їхнього подальшого формування, реалізації та відтворення на новій основі;

– звужене – безперервне формування і реалізація економічних інтересів, що має низхідну динаміку, зниження результатів у кожному наступному циклі. Виникає внаслідок кризових і стагнаційних тенденцій в економіці, неефективної економічної політики, прорахунків у розрахунках потенційної та реальної вигоди, в обраній моделі економічної поведінки, невідповідності економічних інтересів акторів можливостям щодо їхньої реалізації.

Одночасно спадна динаміка відтворення економічних інтересів може бути наявна за умов обмеженості доступу до необхідної інформації, унаслідок перебування актора у відповідному психо-емоційному стані (страху, депресії, паніці), імпульсивної або девіативної поведінки, дії епізодичних обставин, звуження комбінаторного мислення, що не дозволяє актору розробляти нові форми і комбінації інтересів, які були б органічними наявній економічній дійсності, використовувати їх у своїй економічній поведінці. Звужене відтворення економічних інтересів виникає також при цілеспрямованому обмеженні актором своїх економічних інтересів або при їх поступовому згасанні та відмиранні за відсутності нових альтернатив.

Відтворення економічних інтересів має не тільки кількісну динаміку, а й якісну, що характеризує його другий бік. Відповідно до якісних змін слід виділити такі типи відтворення (рис. 1):

– екстенсивне – це відтворення, якому притаманне збільшення економічних інтересів без підвищення їх якісних результатів, передусім ефективності реалізації, темпів і пропорцій зміни отриманих економічних результатів;

– інтенсивне – зростання ефективності формування і реалізації економічних прагнень акторів, якісний ріст результатів та можливостей утілення економічних інтересів, підвищення раціональності організації відтворювальних стадій;

– гібридне – для якого є характерним одночасний синтез екстенсивних та інтенсивних тенденцій відтворення.

Зауважимо, що екстенсивний тип відтворення економічних інтересів спостерігається у випадку здійснення актором усталеної моделі економічної поведінки, яка припускає застосування повторюваних, продовжуваних способів формування і реалізації економічних інтересів.

Основними причинами і передумовами незмінних (фіксованих) наборів реакцій є: наявні у свідомості актора стереотипи; форми економічної та соціальної поведінки; закріплені у практиці господарювання принци-

пи зниження витрат; інтуїтивні відчуття; інституційні обмеження; схеми економічної діяльності, отримані на основі досвіду тощо [13]. Зазначені установки спонукають актора постійно відтворювати одні й ті самі інтереси, повторювати характер і формат своїх ітерацій, збільшуючи їхню кількість, але не змінюючи їх модифікацію відповідно до висхідної еволюції економіки та її прогресивних змін, що і зумовлює екстенсивний характер відтворення інтересів.

Відповідно екстенсивне відтворення наявне у разі недетермінованості формування і реалізації економічних інтересів екзогенним імпульсам до змін і розвитку, які посиляє економічне й суспільне середовище акторам. Стрімкі трансформації у результаті глобальної еволюції вимагають змін як у природі самих економічних інтересів, так і в механізмах їх відтворення, що у підсумку призведе і до підвищення ефективності їхньої реалізації. При невідповідності зазначеному принципу баланс порушується і затверджується екстенсивне відтворення економічних прагнень.

Основними детермінантами інтенсивного відтворення економічних інтересів є революційні науково-технічні зрушення, які вимагають підвищення рівня освіченості, інформованості, інтелектуалізації актора, отримання ним необхідних знань, навиків і здібностей, які б дозволили оволодіти сучасними формами та методами формування і реалізації економічних інтересів, зекономити робочий час, час для втілення індивідуальних економічних інтересів та підвищення якості життя людини, отримання нею високого соціального статусу. Створення передумов для розвитку науки, освіти, підвищення кваліфікації, розвитку особистості стають запорукою інтенсифікації відтворення економічних інтересів.

Ефективність формування і реалізації економічних інтересів значно підвищується на основі актуалізації й застосування нових форм, видів та методів ітерацій, креативно-творчого підходу акторів, формування нових форм власності на основі реконструкції й інтеграції економічних інтересів, підвищення раціональності організації відтворення економічних прагнень акторів.

Інтенсивне відтворення економічних інтересів також прямо пов'язано із інтелектуальними можливостями людини щодо засвоєння, асиміляції, дисиміляції, ранжування нею нової економічної інформації, наявності яких відповідно забезпечує якісне зростання результатів і можливостей утілення економічних інтересів. Одночасно генетична спроможність актора до швидкого сприйняття інформації та оволодіння необхідними вміннями, реагування і впровадження в економічну поведінку нових механізмів реалізації інтересів, його схильність до диверсифікації комунікацій та утворення нових соціально-економічних контактів також стають підґрунтям для інтенсивного відтворення економічних інтересів.

Найрозповсюдженішим серед економічних акторів є такий тип відтворення економічних інтересів, як гібридний, оскільки в економічній поведінці будь-якого актора спостерігаються як прояви екстенсивності, так і інтенсивності, замкненості й відкритості до екзогенних імпульсів, повторюваності і творчості. Можна лише казати про належність акторів до відносно екстенсивного або інтенсивного типу відтворення за умови превалювання рис того чи іншого типу.

Гібридний тип відтворення економічних інтересів пов'язаний, з одного боку, із необхідністю постійної рекурренції найбільш стійких, життєво важливих економічних інтересів, реалізація яких забезпечувала б підтримання поточного економічного стану актора, обслуговування наявного основного капіталу, фінансування постійних і змінних витрат, задоволення його первинних потреб як

біологічної та соціальної істоти. Зазначене демонструє екстенсивність характеру відтворення економічних інтересів. З іншого боку, прагнення актора до конкурентоспроможного становища на ринку, відповідності застосовуваних форм і методів економічної діяльності технологічним, інформаційним, мережевим зрушенням, прагнення до покращення якості життя підштовхують його до інтенсивності відтворення економічних інтересів.

Відповідно гібридне відтворення економічних інтересів є формою розв'язання протиріччя між необхідністю забезпечення сьогодення і прагнень щодо забезпечення майбутнього, боротьби між стійкістю економічних інтересів та діями стосовно їхньої динамічних змін. Переважання ж якоїсь однієї із зазначених сторін створює передумови для тяжіння економічного актора в бік екстенсивного або інтенсивного відтворення економічних інтересів.

Між кількісними та якісними типами відтворення економічних інтересів існує тісний взаємний кореляційний зв'язок (рис. 1). Поступові кількісні трансформації, їхнє безперервне нагромадження і розвиток зумовлюють зміни у певних якісних характеристиках, інших властивостях і закономірностях формування та реалізації економічних інтересів і, таким чином, поступово опосередковують якісний стрибок і вертикальний рух у відтворенні економічних інтересів. Лінійно-послідовна динаміка відтворення переходить у нелінійну. На зміну попереднім кількісним пропорціям приходять трансформовано-нові кількісні порядки, а якісні трансформації утворюють якісно нові впорядкування – прогресивні або регресивні. Відповідно діють принципи взаємного опосередкування кількісних змін у якісні та синергетичний принцип.

Крім того, взаємозв'язаність і взаємовплив кількісного та якісного пронизує кожен окремий цикл відтво-

рення економічних інтересів. Оцінка економічними акторами результатів реалізації своїх економічних інтересів і пропорцій їх подальшого відтворення відображає кількісний бік аналізу відтворення. Результати економічної поведінки отримують конкретне кількісне визначення і стають рушійним фактором в економічному виборі акторів – відтворювати зазначені інтереси у подальшому або не відтворювати. Разом із тим, якісний бік відтворення економічних інтересів розкривається у їх спрямованості та здатності задовольнити наявні потреби в економічних і соціальних благах, підвищити якість життя економічних акторів, накопичити економічний і соціальний капітал. Ступінь якісної ефективності відтворення економічних інтересів, з одного боку, є характеристикою погодження різновекторних та різнорівневих економічних інтересів, їх реконструкції, інтеграції і трансформації, а, з іншого, виступає передумовою подальшого відновлення відтворювального циклу інтересів та одночасно детермінантою суспільного відтворення.

Тому кількісний і якісний аналіз є способами інтегративно-комплементарного поєднання і співіснування різних за змістом сторін відтворення економічних інтересів. Крім того, вони виступають інструментами тріангуляції, тобто можливостями застосування різних наукових підходів, критичного аналізу до зазначеного процесу відтворення, а також перевірки міри його упорядкованості та узгодженості.

Одночасно інтенції акторів до стабільності (сталості) і динамічності (мінливості) економічних інтересів, ступінь переважання одного чи іншого прагнення дозволяють виділити відповідні типи їх відтворення, подані нами на рис. 2.

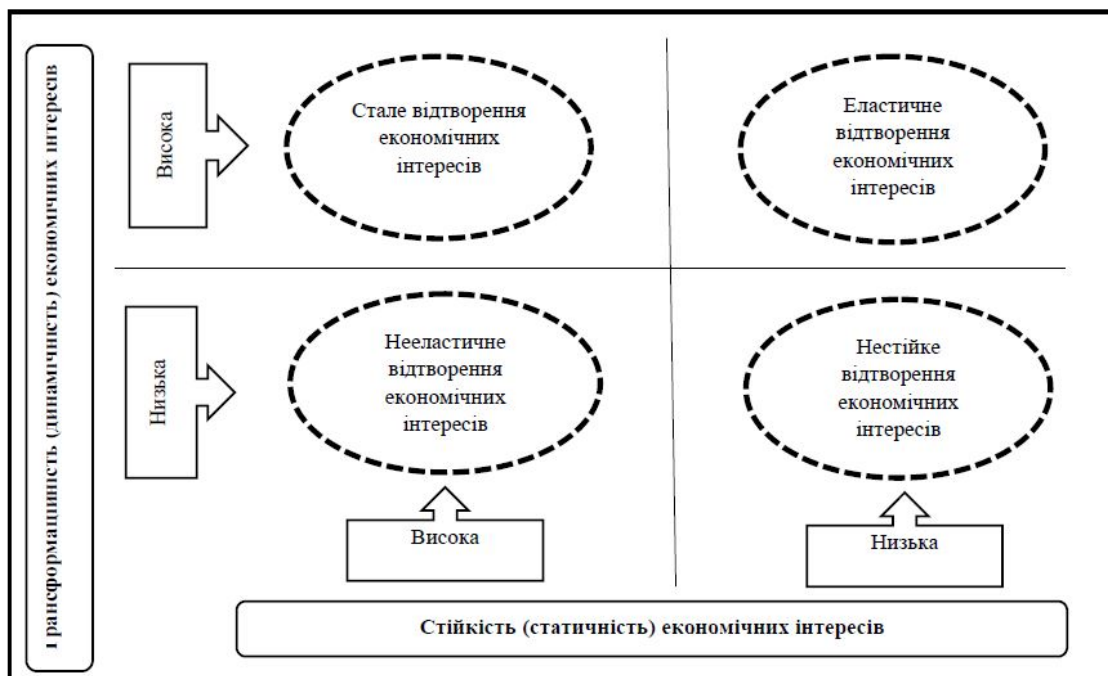


Рис. 2. Відтворення економічних інтересів залежно від тяжіння до динамічності та статичності

Джерело: розроблено автором.

Нееластичний тип відтворення економічних інтересів являє собою синтез високої стійкості та одночасно низької еластичності у формуванні та реалізації акторами економічних прагнень за наявних динамічних умов розвитку економіки й суспільства. Висока стійкість економічних інтересів акторів зумовлюється значним

ступенем впливу інститутів (законодавчих, договірних, соціальних), норм економічної та соціальної поведінки, які склалися і неухильно підтримуються в економіці й суспільстві, регламентацією правил здійснення економічної діяльності, тиском традицій, статусності тощо. Зазначений тип відтворення наявний при запроваджен-

ні державою жорстких констант і обмежень у виборі акторами механізмів реалізації економічних інтересів, забороні певних видів економічних операцій або створенні значних бар'єрів для їхнього здійснення. Характерною рисою нееластичного відтворення є вертикальна зумовленість, ієрархічна підпорядкованість установленням інституційним принципам, домінанта і абсолют у інститутів над інтересами тощо. Останнє, у свою чергу, забезпечує високий рівень координації процесів формування і реалізації економічних інтересів акторами.

Одночасно для даного типу відтворення є характерною нееластичність до екзогенної динаміки економічного розвитку. Його слабкою стороною є тривалість упровадження змін, недостатня реакційність і пристосовуваність до динамічного соціально-економічного розвитку, поступове згасання і навіть мінімізація інтересу акторів до трансформаційних перетворень, що детермінується неможливістю коригування стійких економічних і соціальних норм, державним тиском та контролем у процесі економічного вибору акторів, обмеженням можливостей для економічної діяльності. Таким чином, відбуваються поступові зміни, без різких зрушень і коливань, частково або зі стабільним збереженням усталених моделей економічної поведінки та незначного коригування їх принципів, що рестрикціонує можливості реконструкції, інтеграції та взаємодії економічних інтересів, уповільнює їх динамічну трансформацію.

Стале відтворення економічних інтересів поєднує в собі високу стійкість економічних інтересів і реакційність економічної поведінки акторів в умовах перманентної мінливості. З одного боку, усталеність процесів формування і реалізації економічних інтересів детермінується силою інституційного поля, яке забезпечує захист економічних інтересів, їх інституційне упорядкування, створює потенційні можливості щодо їх подальшого відтворення. З іншого боку, динамічний розвиток і прогресивний рух соціально-економічної системи зумовлює постійні трансформації цінностей, пріоритетів та інтересів акторів, визначає ситуативні зміни та стохастично-емоційне модифікування актором економічної поведінки. Тобто висока динамічність створює підґрунтя для коротко- та довгострокових, поверхневих і глибинних, ситуативних та прогнозованих змін у процесі відтворення економічних інтересів. Відмінною рисою зазначеного типу відтворення є наявність можливостей щодо утворення акторами системи нових економічних інтересів, затвердження нових моделей економічної поведінки, формування мережі горизонтальних взаємовідносин і взаємодій з іншими економічними акторами.

Сталий тип відтворення забезпечує просторову і часову комплементарність та узгодженість динамічних проявів і стійких тенденцій у процесах формування та реалізації економічних інтересів, розв'язує їх суперечливість, зберігаючи незмінність внутрішньо-сутнісних, стійких рис та одночасно постулюючи підтримання еластичності до динамічно-скоординованих трансформацій. І у цьому сенсі стала модель є досконалим утіленням та найвищою метою відтворення економічних інтересів акторами.

Нестійке відтворення економічних інтересів характеризується низьким рівнем стабільності у формуванні та реалізації інтересів, а також обмеженістю їх динамічних трансформацій. Стійкість відтворення економічних інтересів не забезпечується у зв'язку з обмеженістю або неіснуючістю/відсутністю економічних і соціальних інститутів, що зумовлює невпорядкованість формування та реалізації економічних інтересів, породжує ентропійність, девіативну економічну поведінку, порушення прав та нехтування інтересами контракторів і як результат – їх незахищеність. У свою чергу, наявна також несприйнятливості і неготовності акторів до зміни економічної поведін-

ки та коригування економічних прагнень, що пов'язано з недостатнім рівнем відповідності наявних у них знань, освіти, економічних і соціальних можливостей вимогам щодо упровадження нових форм економічних інтересів та механізмів їхньої реалізації. За умови нестійкого відтворення економічних інтересів досягаються або незначні, або навіть негативні економічні результати, зростають прямі та адміністративні витрати, підвищується вірогідність затування подальшого легального відтворення інтересів акторами при одночасному збільшенні тіньового відтворення економічних інтересів.

Еластичне відтворення економічних інтересів характеризується високосенсорним реагуванням акторів на економічні зміни у поєднанні з низьким рівнем упорядкованості й повторюваності. Відповідно, особливостями еластичного відтворення економічних інтересів є:

- здатність до гнучкого сприйняття та швидких трансформацій системи економічних уподобань під впливом екзогенних імпульсів;

- можливість різних змін актором економічного вибору внаслідок дії іманентних ірраціональних, ситуативних, психолого-емоційних чинників;

- мобільність і стрімкість упровадження інноваційних механізмів реалізації економічних інтересів.

Зазначені особливості створюють передумови для прогресивних динамічних трансформацій відтворення економічних інтересів, оскільки вони передбачають формування цілої мережі складних, гетерогенних, горизонтальних взаємозв'язків між акторами, які можуть бути пов'язані між собою груповими економічними прагненнями. Утворення взаємозв'язків передбачає конвергенцію, аффілювання, сегрегацію, конверсію як форм реконструкції економічних інтересів – на початковому рівні, а у подальшому – інтеграцію і трансформацію економічних інтересів та механізмів їх відтворення.

Одночасно інша суттєва особливість еластичного відтворення – нестабільність відтворюваності найсуттєвіших і стійких змістовних уподобань – робить уразливою всю систему економічних інтересів, їхнє формування та реалізацію. У зазначеній комбінації інститути не виступають основними механізмами захисту і регулювання. Відсутність/обмеженість інституційного впливу рестрикціонує упорядкованість і стійкість отриманих економічних результатів, робить складним укорінення базових економічних інтересів, їх антиципацію (передбачення), тобто уявлення ефекту відтворення економічних інтересів ще до їх реалізації.

Відповідно еластичне відтворення економічних інтересів поєднує в собі відкритість і здатність до мобільної генерації принципово нових економічних інтересів разом із обмеженістю їх стабілізації. Не зважаючи на останнє, гнучкість системи відтворення економічних інтересів акторів, їхні взаємовідносини, взаємозв'язки, поліструктурна й мезорівнева координація стають основою для динамічного зрушення економічних інтересів, а також створення нових – позадержавних механізмів їх узгодження й упорядкування.

Висновки та дискусія. Таким чином, стає та еластичне відтворення економічних інтересів характеризуються як найбільш сприйнятливий та здатний до динамічних змін, а нестійке й нееластичне – відповідно як нездатні або обмежено здатні до трансформаційних перетворень. Для перших притаманна перманентна інтенсивна мінливість на основі ендо- та мезорівневої взаємодії, а також швидка відтворювана імплантація упроваджених змін. Щодо останніх – характерне уповільнення, обмеження і пролонгація упроваджувальних перетворень, що не дає можливості вийти акторам на новий, якісний рівень відтворення економічних інтересів.

Запропонована нами класифікація і типологізація відтворення економічних інтересів акторами за принци-

пами кількісних і якісних змін його результатів, схильності економічної поведінки акторів до стабільності (стійкості) та динамічності (мінливості) сприятиме науковому обґрунтуванню економічної діяльності акторів в умовах динамічного інформаційного розвитку сучасного господарства, уточненню шляхів узгодження протиріч і конфліктів інтересів на різних рівнях економічної взаємодії. Одночасно обґрунтовані типи відтворення економічних інтересів створюють основу для проведення подальшого наукового аналізу у напрямі впливу на поведінку економічного актора одночасно раціональних та ірраціональних імпульсів, особливо в умовах ендегенних і екзогенних трансформацій, які вимагають його реагування. Крім того, виокремлені змінні характеристики відтворення економічних інтересів стають перехідним містком до аналізу зазначеного процесу в нелінійній динаміці, з'ясування можливостей когерентності економічних інтересів акторів у часі та просторі, що і має стати перспективами подальших наукових розвідок.

Список використаних джерел:

1. Канеман Д. Рациональный выбор, ценности и фреймы / Д. Канеман, А. Тверски // Психолог. журн. – 2003. – Т. 24. – № 4. – С. 31–42.
2. Tversky A. Preference, belief, and similarity: Selected writings / E. Shafir. – Massachusetts Institute of Technology, 2004.
3. Дитон А. Великий побег: Здоровье, богатство и истоки неравенства / А. Дитон. – М.: Изд-во Института Гайдара; Фонд "Либеральная Миссия", 2016.
4. Holmström B. Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, asset ownership, and job design / B. Holmström, P. Milgrom // Journal of Law, Economics & Organization. – 1991. – Vol. 7. – Special Issue. – P. 24–52.

5. Hart O. 1988. Incomplete contracts and renegotiation / O. Hart, J. Moore // Econometrica. – 1988. – Vol. 56. – No. 4. – P. 755–785.
6. Талер Р. Новая поведенческая экономика. Почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать / Р. Талер. – М.: "Эксмо", 2015.
7. Чернецова Н. С. Экономическая природа и эволюция системы экономических интересов: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.01 / Н. С. Чернецова. – М., 2003.
8. Рассказова Н. В. Устойчивое развитие социально-экономической системы в контексте теории интересов / Н. В. Рассказова // Философия хозяйства. – 2013. – № 5. – С. 149–158.
9. Базилевич В. Д. Людиноцентризм парадигмальных зрушень в економічній теорії XXI ст. // Парадигмальні зрушення в економічній теорії XXI ст.: Матеріали III Міжн. наук.-практ. конф. – К.: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, 2017. – С. 15–20.
10. Тарасевич В. Н. К гносеологии государственного капитализма / В. Н. Тарасевич // Проблемы экономики та політичної економії. – 2017. – № 1. – С. 59–82.
11. Кузьмін О. Є. Регулювання інтересів стейкхолдерів у корпоративному управлінні шляхом проведення корпоративних переговорів / О. Є. Кузьмін, О. А. Хілуха // Економічний часопис – XXI. – 2016. – № 161. – С. 56–60. DOI: <https://doi.org/10.21003/ea.V161-13>.
12. Грищенко А. Інтеграційний вектор реалізації національних економічних інтересів України: теоретичні та практичні аспекти [Електронний ресурс] / А. Грищенко // Міжнародна економічна політика. – 2011. – Вип. 1–2. – С. 246–274. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mep_2011_1-2_11.
13. Залевский Г. В. Фиксированные формы экономического поведения в контексте теории избыточной устойчивости индивидуальных и групповых систем / Г. В. Залевский // Вестн. Томского гос. ун-та. – 2005. – № 2. – С. 64–68.

Received: 13/11/2017
1st Revision: 27/02/2018
Accepted: 02/03/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

В. Смесо́ва, канд. экон. наук, доц.

ГВУЗ "Украинский государственный химико-технологический университет", Днепр, Украина

ТИПОЛОГИЯ ВОСПРОИЗВОДСТВА ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИНТЕРЕСОВ АКТЕРОВ

Предложена типология воспроизводства экономических интересов актеров в соответствии с количественными и качественными изменениями в результатах их реализации, а также в соответствии со склонностью экономического поведения актеров к стабильности (устойчивости) и динамичности (изменчивости) в процессе актуализации экономических интересов. Обоснованы системные взаимосвязи и взаимозависимости между предлагаемыми типами воспроизводства экономических интересов. Раскрыто взаимовлияние воспроизводства экономических интересов актеров и институциональной среды.

Ключевые слова: воспроизводство; институты; интерес; экономические интересы; экономическое поведение.

V. Smiesova, PhD in Economics, Associate Professor

Ukrainian State University of Chemical Technology, Dnipro, Ukraine

TYPOLOGY OF REPRODUCTION OF ECONOMIC INTERESTS OF ACTORS

A typology of reproduction of the economic interests of actors is proposed in accordance with quantitative and qualitative changes in the results of their implementation, as well as in accordance with the propensity of economic behavior of actors to stability (stability) and dynamism (variability) in the process of actualization of economic interests. Systemic interrelations and interdependencies between the proposed types of reproduction of economic interests are justified. The mutual influence of the reproduction of the economic interests of actors and the institutional environment is revealed.

Keywords: reproduction; institutes; interest; economic interests; economic behavior

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription

1. Kaneman D., Tversky A., 2003. Ratsionalnyy vybor, tsennosti i freymy. Psikhologicheskii zhurnal, Vol. 24, №4:31-42
2. Tversky A., 2004. Preference, belief, and similarity: Selected writings. Massachusetts Institute of Technology, 1023.
3. Diton A., 2016. Velikiy pobeg: Zdorov'e, bogatstvo i istoki neravenstva, Moskva, Izd-vo Instituta Gajdara; Fond Liberal'naya Missiya, 368.
4. Holmström B., Milgrom P., 1991. Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, asset ownership, and job design. Journal of Law, Economics & Organization, Vol. 7, Special Issue: 24–52.
5. Hart O., Moore J., 1988. Incomplete contracts and renegotiation. Econometrica, Vol. 56, №. 4: 755–785.
6. Taler R., 2015. Novaya povedencheskaya ehkonomika. Pochemu lyudi narushayut pravila tradicionnoy ehkonomiki i kak na ehtom zarabotat', Moskva, Ehksmo, 550.
7. Chernetsova N.S., 2003. Ekonomicheskaya priroda i evolyutsiya sistemiy ekonomicheskikh interesov: diss. ... d-ra ekon. nauk, Moskva, 411.
8. Rasskazova N.V., 2013. Ustojchivoe razvitie social'no-ehkonomicheskoy sistemy v kontekste teorii interesov. Filosofiya hozyajstva, №5: 149-158.
9. Bazilevich V.D., 2017. Lyudinocentriznist' paradigmal'nykh zrushen' v ekonomichnij teorii XXI st. Paradigmal'ni zrushennya v ekonomichnij teorii XXI st.: Materiali III Mizhnarodno' naukovo-praktichno' konferencii, Ky'viv, Kiivs'kij nacional'nij universitet imeni Tarasa Shevchenka, 15-20.
10. Tarasevich V.N., 2017. K gnoseologii gosudarstvennogo kapitalizma, Problemi ekonomiki ta politichno' ekonomii, № 1: 59-82.
11. Kuz'min O.Ye., O.A. Xiluxa, 2016. Reguluyannya interesiv stejkxolderiv u korporaty'vnomu upravlinni shlyaxom provedennya korporaty'vny'x peregovoriv. Ekonomichny'j chasopy's-XXI, № 161: 56-60; DOI: <https://doi.org/10.21003/ea.V161-13>
12. Gryshchenko A., 2011. Integracijny'j vektor realizaciyi nacional'ny'x ekonomichny'x interesiv Ukrayiny: teorety'chni ta prakty'chni aspekty', Mizhnarodna ekonomichna polity'ka, Vy'p. 1-2: 246-274, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mep_2011_1-2_11
13. Zalevskij G.V., 2005. Fiksirovannye formy ehkonomicheskogo povedeniya v kontekste teorii izbytochnoj ustojchivosti individual'nykh i gruppovykh system, Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta, №2: 64-68

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2018; 2(197): 49-59

УДК 330.43

JEL classification: C33, H63

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/8>

А. Ставицький, канд. екон. наук, доц.

ORCID iD 0000-0002-5645-6758,

М. Біличенко, екон.

ORCID iD 0000-0003-4657-1039

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ

МОДЕЛЮВАННЯ ВПЛИВУ ОБСЯГІВ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ КРАЇН СВІТУ

Розглянуто вплив обсягів державного боргу на економічне зростання різних країн світу. Покращено існуючий метод оцінки впливу державного боргу на економічне зростання розвинених країн із використанням характеристики стабільності боргу та економетричної моделі Хансена у до- та післякризовий період. За допомогою розглянутої моделі досліджено наявність порогових значень для різних боргових змінних у розвинених країнах і країнах із низьким рівнем доходу. За допомогою регресійного аналізу досліджено особливості впливу державного боргу на економічне зростання української економіки.

Ключові слова: державний борг; економічне зростання; порогова панельна регресія Хансена; розвинуті країни; країни з низьким рівнем доходу; Україна.

Постановка проблеми. При визначенні напрямку економічного розвитку будь-якої держави вирішальним є глибокий аналіз і чітке усвідомлення всіх незадіяних резервів, що мають потенційну вигоду для держави, та передбачення загроз, які можуть постати перед економікою у майбутньому. У цьому контексті державний борг, як дуже складне, багатогранне та різноспрямоване явище, займає одне із провідних місць у ієрархії питань, обов'язкових до розгляду. Суверенний борг традиційно отримав велику увагу як найважливіший компонент макроекономічної та фінансової політики країни. Дійсно, минулі фінансові кризи були в більшості випадків саме борговими. Останнім часом підвищена увага до суверенного ризику дефолту країни з боку політиків і фінансових ринків пов'язана з усвідомленням того, що управління заборгованістю значно впливає на надійність і платоспроможність державного сектору та стабільність усієї економічної системи. Різке збільшення рівня заборгованості в розвинених країнах та високий рівень зовнішньої заборгованості в країнах, що розвиваються, посилює це сприйняття [1].

У сучасній економічній теорії взаємозв'язок між державним боргом і економічним зростанням, як правило, є негативним. У цілому підкреслюється, що зростання

боргу спричиняє зменшення майбутнього споживання, посилення тиску на бюджет у зв'язку із виплатами відсотків за боргом, зменшення можливостей для проведення податкових реформ через залежність від кредиторів. У той самий час, якщо припустити, що державний борг використовується принаймні частково для фінансування підвищення продуктивності капіталу, то збільшення боргу матиме позитивний ефект до певного порогу і негативний вплив за його межами [2].

Мета статті – визначення впливу обсягів державного боргу на економічне зростання різних країн, пошук значущих порогових значень боргових змінних, вище або нижче яких змінюється вплив державного боргу на економічне зростання розвинених країн, та країн, що розвиваються. Окремим завданням є проведення аналогічного дослідження для економіки України.

Для аналізу управління боргом важливо проаналізувати історію його накопичення, розглянути причини його зростання чи падіння у той чи інший час. Для цього аналізу доцільно розділити всі країни на три групи: економічно розвинені країни, країни із низьким рівнем доходу та країни, що розвиваються. На рис. 1 зображено накопичення державного боргу (у співвідношенні до ВВП) цих груп країн із кінця XIX – до початку XXI.

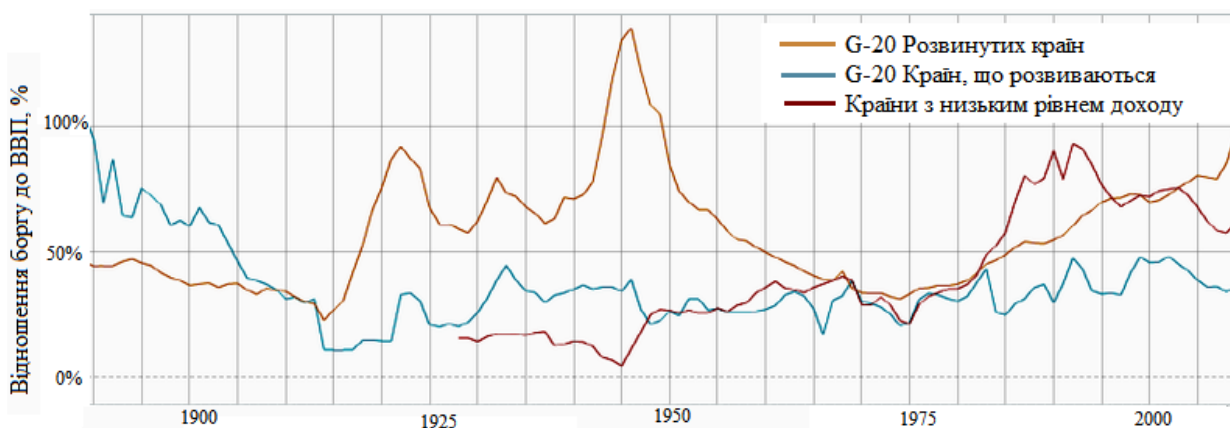


Рис. 1. Співвідношення боргу до ВВП для різних типів країн протягом 1880–2009 рр.

Джерело: [3].

Як бачимо, до Першої світової війни коефіцієнт обсягу заборгованості до ВВП у країнах з розвинутою економікою знизився із 45 % у 1880 р. до 29 % – у 1913 р. Ве-

личесні затрати на ведення війни, на післявоєнне відновлення привели до збільшення коефіцієнта до 80 %. Невдовгий процес стабілізації світового боргу закінчився

у 40-х рр. минулого століття. Коли під час Другої світової війни країни починають фінансувати військові витрати за рахунок зовнішніх та внутрішніх запозичень, обсяг боргу стрімко зростає та досягає свого максимального значення за весь період – майже 150 % до ВВП. Період із 80-х рр. минулого сторіччя характеризується поступовим зростанням боргів, обсяг яких різко збільшився в останні 20 років. Наприклад, лише за 2017 р. загальносвітова потреба у фінансуванні дефіцитів бюджетів країн світу становила 2,7 трлн дол США, що збільшило світовий борг на 3,6 % світового ВВП.

Для країн із низьким рівнем доходу та країн, що розвиваються, динаміка співвідношення боргу до ВВП є доволі схожою. Головною особливістю цих країн є те, що у структурі державного боргу найбільшу частину становлять саме зовнішні запозичення, оскільки такі країни зазвичай не мають власного фінансового ресурсу для розвитку та отримують його за рахунок іноземних надходжень. Зростання зовнішнього боргу країн, що розвиваються, спонукав Паризький клуб та інших кредиторів розробити в 1996 р. рамки для надання спеціальної допомоги бідним країнам із великою заборгованістю (HIPC). Основною метою ініціативи HIPC вважається скорочення заборгованості бідних країн до сталого рівня, що дозволить їм уникнути процесу повторної реструктуризації заборгованості. На основі цього, учені припускають, що емпіричні оцінки впливу розміру боргу на зростання у цих двох групах країн можуть відрізнятися [4].

Якщо розглянути процес накопичення державного боргу в Україні, то можна виокремити декілька періодів. Із 1991 р. до першої половини 1994 р. відбувалося практично безсистемне утворення і нагромадження боргу (залучалися прямі кредити НБУ, надавалися урядові гарантії щодо іноземних кредитів українським підприємствам). Із другої половини 1994 р. до першої половини 1997 р. поряд із продовженням боргової політики попередніх років активізувалися зв'язки з міжнародними

фінансовими організаціями, що на фоні скорочення ВВП призвело до зростання зовнішнього боргу на 56 %. Із другої половини 1997 р. унаслідок азіатської фінансової кризи спостерігалось зростання зовнішньої заборгованості, і у 2000 р. державний борг України досягає 48 % від ВВП. Протягом 2001–2007 рр. прямий державний та гарантований державою борг поступово зменшується до 12,2 % ВВП унаслідок стрімкого економічного зростання, викликаного припливом закордонних інвестицій. Період із 2008 по 2013 рр. характеризується фінансовою кризою ліквідності, падінням експортної виручки, відновленням співпраці із МВФ та поступовим зростанням боргу. Із 2014 р. унаслідок початку воєнних дій, розвалу економічних зв'язків, відпливу інвестицій відбувається різке збільшення зовнішнього боргу переважно за рахунок фінансування МВФ, ЄС, США, ЄБРР та інших кредиторів [5].

Остання криза суверенного боргу з її епіцентром в Єврозоні рішуче оживила обговорення щодо економічних наслідків накопичення великих обсягів державного боргу. Проблеми ринку, пов'язані із фінансовою стійкістю в уразливих країнах зони євро, вирости й поширилися на інші країни, посилюючи стурбованість тим, що високий рівень державного боргу сповільнює темпи економічного зростання.

У роки до початку боргової кризи багато країн Єврозони не скористалися сприятливою економічною ситуацією для створення бюджетних резервів. У той же час, значні падіння відсоткового тягара напередодні і в перші роки економічного й валютного союзу (ЕВС) були в основному використані для збільшення державних витрат, а не для зниження загального дефіциту бюджету та державного боргу. Таким чином, навіть у період економічного піднесення до кризи не було тенденції до зниження високих коефіцієнтів державного боргу до ВВП (див. рис. 2).

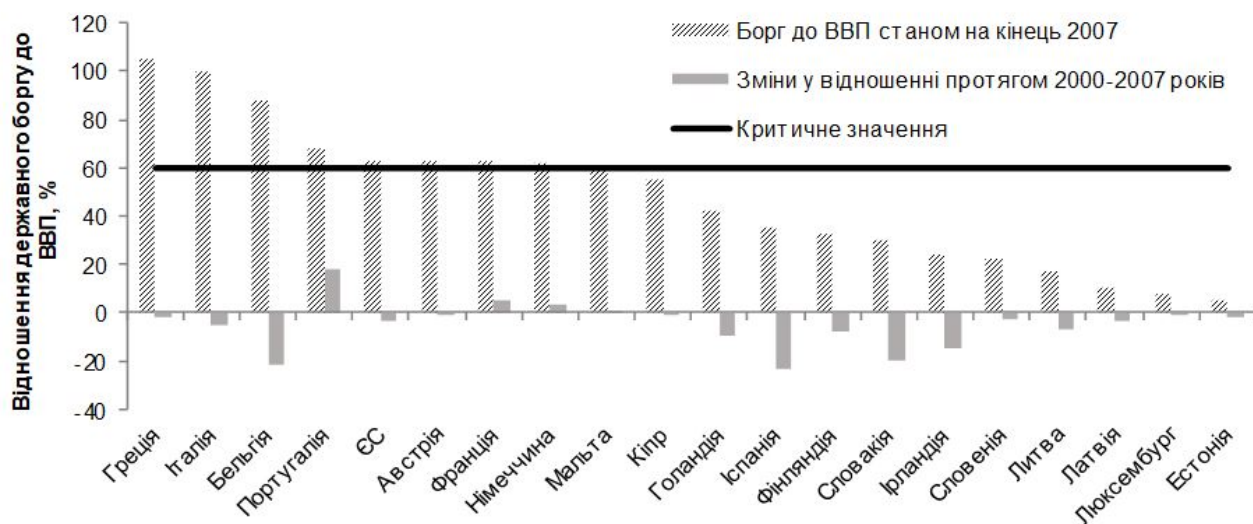


Рис. 2. Зміна рівня співвідношення державного боргу до ВВП протягом 2000–2007 рр. у країнах ЄС

Джерело: складено авторами на основі даних [6; 7].

Коли у 2008 р. розпочалася фінансова криза, державний борг почав дуже швидко накопичуватись (рис. 3). Відношення сукупного боргу до ВВП країн зони євро досягло свого піку в 2014 р. на рівні 94,5 % (порів-

няно із 68,5 % у 2007 р.). Лише 5 із 19 країн зони євро мали коефіцієнти заборгованості нижче еталонного значення у 60 % [8].

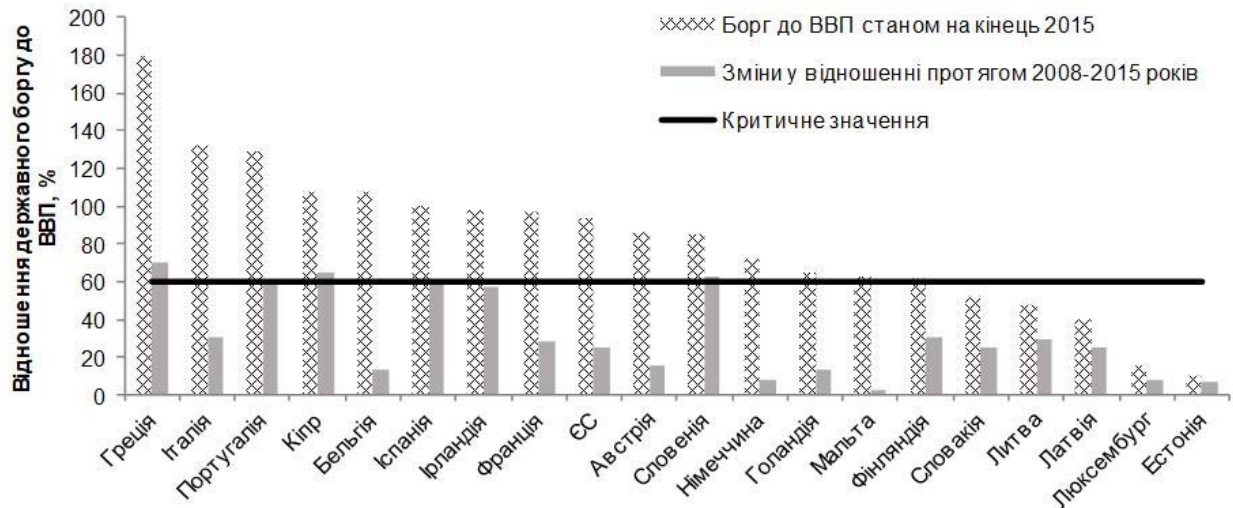


Рис. 3. Зміна рівня заборгованості в Єврозоні протягом 2008–2015 рр.

Джерело: складено авторами на основі даних [6, 7].

Відповідь Єврозони власному високому рівню заборгованості була так звана бюджетна консолідація ("жорстка економія"). Аналіз МВФ [9] показав, що фінансова консолідація щодо зниження відношення державного боргу до ВВП працює, коли доповнюється або стимулюючою внутрішньою політикою (яка знецінює валютний курс), або сильним зовнішнім попитом. У ЄС не було жодного із цих факторів.

Порівняльний аналіз показує, що у країнах, де фінансова криза суттєво вплинула на основні макроеко-

номічні показники держави (Іспанія або Ірландія), були необхідні суттєві фінансові заходи консолідації. Такі країни, як Німеччина, Бельгія, Нідерланди постраждали менше, що знайшло відображення в їх відносно низьких заходах консолідації [10]. До того ж, порівняльний аналіз даних табл. 1 загалом підтверджує думку про те, що великі обсяги заборгованості розвинених країн ведуть до зниження рівня економічного зростання.

Таблиця 1. Порівняльний аналіз наслідків фінансової консолідації у країнах Європи протягом 2007–2012 рр.

Країна	Ріст ВВП, %						Загальний державний дефіцит / профіцит (% ВВП)						Державний валовий борг (% ВВП)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Бельгія	2.9	1.0	-2.8	2.4	1.8	-0.3	-0.1	-1.0	-5.6	-3.8	-3.7	-3.9	84.1	89.3	95.8	96.0	98.0	99.6
Німеччина	3.7	3.3	1.1	-5.1	4.2	0.7	-1.6	0.2	-0.1	-3.2	-4.3	0.2	68.1	65.2	66.7	74.4	83.0	81.9
Естонія	7.5	-4.2	-14.1	3.3	8.3	3.2	2.4	-2.9	-2.0	0.2	1.0	-0.3	3.7	4.5	7.2	6.7	6.0	10.1
Іспанія	3.5	0.9	-3.7	-0.3	0.4	-1.4	1.9	-4.5	-11.2	-9.3	-8.5	-10.6	36.3	40.2	53.9	61.2	68.5	84.2
Франція	2.3	-0.1	-3.1	1.7	1.7	0.0	-2.7	-3.3	-7.5	-7.1	-5.2	-4.8	64.2	68.2	79.2	82.3	85.8	90.2
Угорщина	0.1	0.9	-6.8	1.3	1.6	-1.7	-5.1	-3.7	-4.6	-4.2	4.3	-1.9	67.1	73.0	79.8	81.4	80.6	79.2
Ірландія	5.4	-2.1	-5.5	-0.8	1.4	0.9	0.1	-7.4	-13.9	-30.9	-13.4	-7.6	25.1	44.5	64.9	92.2	106.4	117.6
Ісландія	6.0	1.2	-6.6	-4.0	2.6	1.6	5.4	-13.5	-10.0	-10.1	-4.4	n/a	28.5	70.3	87.9	93.1	98.8	n/a
Італія	1.7	-1.2	-5.5	1.8	0.4	-2.4	-1.6	-2.7	-5.4	-4.6	-3.9	-3.0	103.1	105.1	116.0	118.6	120.1	127.0
Литва	9.8	2.9	-14.8	1.5	5.9	3.7	-1.0	-3.3	-9.4	-7.2	-5.5	-3.2	16.8	15.5	29.3	37.9	38.5	40.7
Голандія	3.9	1.8	-3.7	1.6	1.0	-1.0	0.2	0.5	-5.6	-5.1	-4.7	-4.1	47.4	45.3	58.5	60.8	62.9	71.2
Норвегія	2.7	0.0	-1.7	0.7	1.4	3.1	17.5	18.8	10.6	11.2	13.6	n/a	51.5	48.2	43.5	43.7	29.0	n/a
Словенія	7.0	3.4	-7.8	1.2	0.6	-2.3	0.0	-1.9	-6.0	-5.7	-6.4	-4.0	23.1	22.0	35.0	38.6	46.9	54.1
Великобританія	3.6	-1.0	-4.0	1.8	0.8	0.3	-2.7	-5.0	-11.5	-10.2	-8.3	-6.3	44.4	54.8	69.6	79.6	85.7	90.0

Примітки: n/a – дані відсутні.

Джерело: [10].

Протягом останніх двох десятиліть тягар зовнішньої заборгованості багатьох країн, що розвиваються із низьким і середнім рівнем доходу, значно збільшився. Тому управління саме цією складовою державного боргу має бути однією із головних задач урядів цих країн. Саме тому в цій роботі був проведений аналіз впливу зовнішнього боргу на економічне зростання країн, що розвиваються.

Необхідно визначити причинно-наслідкові взаємозв'язки державного зовнішнього боргу з іншими економічними явищами. Величина державного зовнішнього боргу перебуває в оберненій залежності від зростання експортних операцій, первинних доходів, одержаних із-за кордону, профіциту платіжного балансу, номінального та реального валютного курсу при прямому котиру-

ванні, посилення негативних очікувань іноземних фірм і домогосподарств щодо розвитку економіки власної країни. Такі теоретичні взаємозв'язки підтверджуються на практиці. Наприклад, унаслідок зростання курсу валют колумбійського песо в період із 1995 по 2000 рр. майже на 150 %, співвідношення зовнішнього боргу до ВВП у Колумбії за цей період виросло майже у 2 рази [11].

Великі обсяги зовнішніх боргових зобов'язань можуть створювати певні очікування, які сповільнюють економічне зростання. До них можна віднести можливість реструктуризації заборгованості та можливість фінансування обслуговування боргу за рахунок інфляційного податку чи скорочення виробничих державних інвестицій [12].

На сучасному етапі неможливо знайти державу, що може функціонувати й розвиватися без внутрішніх чи зовнішніх боргів. Тому в останні роки необхідною умовою економічного зростання та стабільності всієї економічної системи країни є досягнення оптимальних розмірів державної заборгованості й належне управління державним боргом. До того ж, накопичення державного боргу в різних країнах має свої особливості, проте для схожих за економічним розвитком країн загальна динаміка цього процесу схожа. Тому доцільно розглядати вплив державного боргу на економічне зростання для економічно розвинених країн та країн, що розвиваються, окремо.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. З теоретичної точки зору моделі неокласичного й ендогенного зростання вказують на те, що державний борг негативно впливає на довгострокове зростання за рахунок стандартного ефекту витіснення [13]. Також негативним наслідком високого рівня боргу є невизначеність, що призводить до негативних майбутніх очікувань, таких, як високий рівень майбутньої інфляції і фінансових репресій [14].

У той же час практичні розрахунки не підтверджують повною мірою теоретичні висновки. Наприклад, у роботі [15] для 24 промислово розвинених країн у період із 1970 по 2002 рр. не виявлено статистично значущої залежності між валовим державним боргом та зростанням ВВП на душу населення. Майже такий самий висновок міститься у роботі [16], де на основі досліджень 1790–2009 рр. виявлена слабка залежність між валовим державним боргом і зростанням ВВП на душу населення, якщо борг не перевищує 90 % ВВП. Проте для боргу, що перевищує 90 % ВВП, середнє зростання ВВП на душу населення падає на 1 % порівняно із країнами, що мають менший відсоток боргу.

У своїх емпіричних дослідженнях Е. Бальдачі та С. Кумар [17] довели, що між рівнем державного боргу та відсотковими ставками існує U – подібна залежність. Проте Е. Альпер і Л. Форні [18] установили, що для неонакових за розвитком країн ця залежність є різною. Вони стверджували, що для розвинених ринків зростання ставок починається, якщо відношення їхнього боргу до ВВП перевищує 77,5 %, для нерозвинених країн це відношення має перевищувати 50 %.

Надзвичайно потужне дослідження МВФ [19] щодо впливу боргу на економічне зростання було проведено після фінансової кризи. У цій роботі досліджується середній вплив державного боргу на рівень зростання ВВП на душу населення у 12-ти країнах зони євро протягом майже 40 років, починаючи із 1970. У процесі аналізу було визначено, що такий вплив буде нелінійним, що означає наявність певної точки розвороту: до досягнення цієї точки вплив боргу є позитивним, після неї – економічне зростання гальмується. Дослідження визначило, що шкідливий вплив на довгострокове зростання починається, коли державний борг досягає приблизно 90–100 % від ВВП. У той же час довірчі інтервали

для цієї точки є досить широкими – близько 20 % від ВВП. Таким чином, довірчі інтервали для поворотної точки боргу говорять про те, що негативний вплив заборгованості на економічне зростання може початися вже на рівні близько 70–80 % ВВП, що вимагатиме проводити більш обережну політику щодо заборгованості урядами цих країн.

До останніх досліджень, які тісно пов'язані з використанням нелінійного підходу, а саме з методологією порогової нелінійної панельної регресії, відносять роботи Т. Чанга і Г. Чіанг та С. Секчеті. Так, Т. Чанг і Г. Чіанг проаналізували вибірку із 15-ти країн OECD за період 1990–2004 рр. Використовуючи панельну порогову модель Хансена вони знаходять два граничних значення відношення боргу до ВВП – 32,3 % і 66,25 %. Цікаво, що вплив боргу є позитивним та значущим у всіх трьох режимах [20]. С. Секчеті використали вибірку із 18-ти країн OECD за період 1980–2010 рр. і отримали інше порогове значення коефіцієнта державного боргу до ВВП у 85 %. Причому, за умови, що значення цього коефіцієнта перевищує пороговий рівень, державний борг починає негативно впливати на економічне зростання [21].

К. Дрегер і Г. Реймерс проаналізували вплив стійкої та нестійкої заборгованості на економічне зростання. Виходячи із річних макроекономічних даних 12-ти країн Єврозони, вони показали, що нестійкі боргові режими негативно впливають на короткострокове економічне зростання, а рівень заборгованості у стійкому режимі не має істотного впливу [22]. У той же час, Н. Антонакакіс, ґрунтуючись на аналізі даних 12-ти країн зони євро за період 1970–2013 рр., показав, що стабільний та нестабільний режими державного боргу нижче 60 % до ВВП забезпечують позитивне економічне зростання. Проте, нижче 90 % тільки стабільний борг позитивно впливає на економічне зростання [23].

Теоретична література передбачає, що зовнішні заборгованості мають позитивний вплив на інвестиції та зростання до певного порогового рівня, за межами якого цей вплив набуває негативного характеру [24]. Звертаючись до емпіричних досліджень, можна виокремити кілька робіт, де було підтверджено негативний зв'язок між рівнем заборгованості й економічним зростанням. Так, Б. Клемент, Р. Батачарія та Т. Нгуєн зосереджувались на країнах із низьким рівнем доходу й показали, що граничний ефект боргу стає негативним, коли відношення номінального боргу до ВВП перевищує 50 %, а відношення чистої приведеної вартості боргу до ВВП – 20–25 % [25].

Нелінійна залежність між обсягами зовнішнього боргу та економічним зростанням була підтверджена у роботі К. Паттілло. Використовуючи статистичні дані 93 країн, що розвиваються, за період 1969–1998 рр. було виявлено, що вплив зовнішньої заборгованості на зростання ВВП на душу населення стає негативним, коли відношення чистої приведеної вартості рівня заборгованості до експорту стає вищим за значення у 160–170 %, а до ВВП – вищим за значення у 35–40 % [26].

Зазначимо, що моделювання державного боргу проводилося також багатьма вітчизняними вченими. Зокрема, З. Луцишин і А. Бортнік розробили економіко-математичну модель управління державним боргом на основі прогнозування макроекономічних показників [27]. В. Вітлінський дослідив детерміновану ситуацію фінансування бюджетного дефіциту за рахунок державних запозичень [28]. Цікавим є дослідження Т. Богдан та І. Богдан, які розробили економіко-математичну модель, що дає змогу оцінювати вплив державних запозичень і рівня державного боргу на темпи зростання реального ВВП. Так, на основі квартальних даних за 2007–2012 рр., вони показали, що підвищення розміру валового зовніш-

ного боргу України на величину, еквівалентну 1 % ВВП, у середньостроковому періоді призводить до зниження темпів зростання реального ВВП на 0,09 % [29].

Методологія. Загалом, для проведення цього дослідження було використано порогову регресійну модель, запропоновану Хансеном для панельних даних [30]. Процедура оцінки коефіцієнтів за цим підходом включає в себе кілька стадій. Спочатку проводиться серія оцінок регресії звичайним методом найменших квадратів для кожного порогового значення з певного обмеженого набору чисел. Кожна оцінка суми найменших квадратів зберігається. На наступному етапі вибирається таке порогове значення, яке мінімізує суму квадратів залишків.

Далі отримане значення оцінюється на значущість на основі гіпотези, запропонованої Хансеном. Відбувається перевірка доцільності введення у модель двох окремих змінних для кожного із режимів (перша змінна набуває значення 1, коли співвідношення боргу до ВВП вище певного порогового значення, а друга змінна набуває значення 1, коли це співвідношення менше порогу). Нульова гіпотеза може бути описана рівністю коефіцієнтів різних режимів порогової змінної. Детально відповідна процедура перевірки гіпотези наведена у праці Хансена [30]. Розглянемо окремо моделі для розвинених країн, країн, що розвиваються, та ситуацію з Україною.

Для дослідження впливу боргу на економічне зростання розвинених країн було поєднано методологію порогової панельної регресії та характеристику стабільності державного боргу. Такий підхід у вищезгаданих роботах не застосовувався. Також, більшість існуючих досліджень застосовували вибірку докризового періоду, тобто до 2008–2010 рр. У цій роботі буде проаналізовано вплив боргу на вибірці за два періоди – 1991–2006 та 1991–2015 рр., що дозволить простежити можливі зміни впливу різних режимів боргу на економічне зростання у до- та післякризовий період.

Тоді базова збалансована нединамічна панельна модель може бути записана у такому вигляді:

$$y_{i,t+1} = \alpha X_{it} + \beta_1 d_{it}^{sat} + \beta_2 d_{it}^{nsat} + \beta_3 d_{it}^{sbt} + \beta_4 d_{it}^{nsbt} + u_i + v_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

де $y_{i,t+1}$ – залежна змінна, яка означає економічне зростання, тобто ріст ВВП, u_i – фіксовані ефекти для кожної країни, v_t – фіксовані ефекти для кожного року, X – набір пояснювальних змінних, d_{it}^{sat} , d_{it}^{nsat} , d_{it}^{sbt} , d_{it}^{nsbt} – змінні, що позначають певний режим стабільного чи нестабільного співвідношення боргу до ВВП. Оцінити цю модель можна за допомогою підходу, запропонованого Хансеном [30]. Як пояснювальні змінні було обрано: валове нагромадження основного капіталу у відсотках до ВВП (gfcf), темпи зростання населення (pop.growth), державний дефіцит/профіцит бюджету у відсотках до ВВП (gov_bal) для контролю впливу подат-

Спочатку необхідно формалізувати визначення стабільності боргу. Стійке або стабільне співвідношення державного боргу до ВВП залежить від макроекономічних умов, пов'язаних із номінальною відсотковою ставкою, зростанням ВВП і державним бюджетом. Наприклад, якщо номінальна відсоткова ставка перевищує номінальне зростання ВВП, відношення боргу до ВВП буде стійким до тих пір, поки первинний профіцит покриватиме різницю між відсотковою ставкою і зростанням ВВП. Таким чином, згідно із працею К. Дрегера та Г. Реймерса [22], відповідну залежність можна описати таким рівнянням ($z_t = 1$ позначає нестабільність боргу):

$$z_t = \begin{cases} 1, & \text{якщо } -p_t < (i_t - y_t) d_t \\ 0, & \text{в іншому випадку,} \end{cases}$$

де p_t – співвідношення первинного профіциту чи дефіциту бюджету до ВВП, i_t – номінальна відсоткова ставка, y_t – щорічний приріст ВВП, d_t – співвідношення боргу до ВВП.

Отже змінні, що позначають співвідношення стабільного та нестабільного боргу до ВВП вище та нижче певного порогового значення, можна описати такими рівняннями:

$$d_{it}^{sat} = d_{it} (1 - z_{it}) I(d_{it} > d^*);$$

$$d_{it}^{nsat} = d_{it} z_{it} I(d_{it} > d^*);$$

$$d_{it}^{sbt} = d_{it} (1 - z_{it}) I(d_{it} \leq d^*);$$

$$d_{it}^{nsbt} = d_{it} z_{it} I(d_{it} \leq d^*);$$

де d_{it}^{sat} (d_{it}^{sbt}) означає стійкий рівень боргу вище (нижче) певного порогового значення, а d_{it}^{nsat} (d_{it}^{nsbt}) – нестійкий рівень боргу вище (нижче) певного порогового значення.

ково-бюджетної політики, довгострокова реальна відсоткова ставка (LTi) для контролю впливу фіскально-грошової політики, сальдо поточного платіжного балансу у відсотках до ВВП (CA_bal).

Для країн із низьким рівнем доходу, як зазначалось раніше, доцільно аналізувати можливий граничний вплив зовнішнього боргу окремо на країни, що є учасниками ініціативи НІРС та інші країни, що розвиваються. Отже, можна визначити базове рівняння, що буде основою економіко-математичної моделі та буде оцінене у випадку існування одного порогового значення співвідношення зовнішнього боргу до ВВП:

$$y_{it} = \beta X_{it} + \gamma_1 d_{it} I(d_{it} \leq \delta) + \gamma_2 d_{it} I(d_{it} > \delta) + u_i + v_t + \varepsilon_{it}, \quad (2)$$

де y_{it} – щорічний приріст ВВП, u_i – фіксовані ефекти для кожної країни, v_t – фіксовані ефекти для кожного року, X – набір пояснювальних змінних, d_{it} – змінна, що означає різні види зовнішнього боргу, δ – певне

порогове значення, $I(\cdot)$ – індикативна функція, яка набуває значення 1, коли виконується відповідна нерівність.

При дослідженні наявності двох порогових значень будемо використовувати таке рівняння:

$$y_{it} = \beta X_{it} + \gamma_1 d_{it} I(d_{it} \leq \delta_1) + \gamma_2 d_{it} I(\delta_1 < d_{it} \leq \delta_2) + \gamma_3 d_{it} I(d_{it} > \delta_2) + u_i + v_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

де δ_1 та δ_2 – менше та більше порогові значення.

Для дослідження моделі країн, що розвиваються, був визначений відповідний набір пояснювальних змінних: дохід на душу населення минулого періоду

(log(income(-1))), темпи зростання чисельності населення (pop_growth), інвестиції у відсотках до ВВП (inv), темпи росту експорту (exp_vol), сальдо бюджету до ВВП (fisc_bal) та відкритість торгівлі як сума експорту й

імпорту стосовно ВВП (openness). З теоретичної позиції коефіцієнт доходу на душу населення минулого періоду матиме від'ємне значення, що відображає ефект конвергенції. Коефіцієнт зростання чисельності населення також буде від'ємним, а коефіцієнти при інвестиціях – додатним. Змінна темпів зростання експорту відображає зовнішні шоки та повинна мати додатний знак з теоретичного погляду. Фіскальна змінна повинна мати додатний коефіцієнт, що відображає позитивний вплив макроекономічної стабільності на економічне зростання. Відкритість торгівлі означає підвищення продуктивності виробництва за рахунок передання знань, відповідний коефіцієнт повинен бути додатним.

Для того, щоб зробити це дослідження порівняним із попередніми, було обрано чотири співвідношення у вигляді боргової змінної для моделі країн, що розвиваються: відношення загального обслуговування боргу до ВВП ($tds.gdp$), обслуговування зовнішнього боргу до експорту ($tds.exp$), загальний зовнішній борг до ВВП ($dst.gdp$) і співвідношення зовнішнього боргу до експорту ($dst.exp$).

У цій роботі також було досліджено існування певного боргового порогу, після якого економічне зростання економіки України може сповільнюватись. Оскільки модель для країн із низьким доходом розрахована саме на панельні дані кількох країн, то в цьому випадку використання її для однієї країни може не дати значущих результатів. У такому випадку використаємо квадратичну залежність змінної боргу, що позначатиме спадний ефект накопичення боргу на економічне зростання. Тоді модель набуде вигляду:

$$y_t = \beta X_t + \gamma_1 d_t + \gamma_2 d_t^2 + \varepsilon_t, \quad (4)$$

де y_t – щорічний приріст ВВП, X – набір пояснювальних змінних, d_t – змінна, що позначає різні види зовнішнього боргу.

Маючи емпірично оцінену значущу модель, спрогнозуємо економічне зростання України до 2020 р. на основі прогнозів основних макроекономічних показників Міністерства економічного розвитку і торгівлі та МВФ [6; 31].

Результати. Для дослідження впливу боргу на економічне зростання розвинених країн було обрано вибірку із 15-ти країн за період 1991–2015 рр. До цієї вибірки увійшли 11 країн ЄС (Австрія, Швейцарія, Норвегія, Велика Британія, Фінляндія, Португалія, Італія, Франція, Іспанія, Греція, Бельгія) та чотири розвинені країни з інших частин світу (Австралія, Канада, Японія та Нова Зеландія). Дані були отримані із бази даних Європейської комісії АМЕСО й доповнені базою даних МВФ [6; 7]. Тести на стаціонарність Мандала-Ву та Левіна-Лі-Чу показали, що відповідні часові ряди є стаціонарними, а значить не потребують додаткової трансформації.

Оцінюючи регресію за формулою (1) за 1991–2006 рр., було знайдено порогове значення співвідношення боргу до ВВП, що становить 70,4 %. Надійний 95-відсотковий інтервал для цієї оцінки становить 68 % (нижня межа) та 74 % (верхня межа). Оскільки критичний інтервал є доволі вузьким, а гіпотеза про рівність коефіцієнтів при різних режимах боргу відхиляється, то знайдене порогове значення є стійким та значущим.

Значення R^2 дорівнює 0,26. Це доволі типова ситуація для панельних регресій. Модель є адекватною, що підтверджує значення F-статистики, p-value якого є меншим за 0,01. Після позбавлення від незначущих змінних, отримали результати оцінки коефіцієнтів у табл. 2. Бачимо, що всі змінні мають очікувані з теоретичної позиції знаки, за винятком державного бюджету. Це можна пояснити тим, що багато країн Європи мали дефіцит бюджету і все одно забезпечували високий рівень росту власних економік. Знаки коефіцієнтів при змінних боргу теж є очікуваними. Так, якщо значення боргу до ВВП менше за порогове у 70 %, то це сприяє росту економіки, причому стабільний борг забезпечував майже на 70 % ріст більший, ніж нестабільний. Коефіцієнти при змінних нижче порогового значення, є значущими на рівні 99 %. Отже, приріст 1 % боргу до ВВП до порогового значення у 70 % забезпечує щорічний приріст економіки у 0,06 % за умови стабільності боргу, та у 0,034 % за умови, що борг є нестабільним. У той же час, коефіцієнти при змінних боргу, що є вищим за порогове значення, є незначущими, тому за такого рівня заборгованості неможливо виділити єдиний вплив боргу на економічне зростання для розвинених країн.

Таблиця 2. Результати оцінки панельної регресії для розвинених країн у період 1991–2006 рр. і порогового значення у 70,4 %

Coefficients	Estimate	Std.Error	t-value	Pr(> t)
gov_bal	-0.1253	0.0362	-3.4554	0.0007
LTI	-0.3043	0.0552	-5.5154	0.0000
CA.bal	0.1401	0.0373	3.7552	0.0002
debt_sbt	0.0596	0.0148	4.0365	0.0001
debt_nsbt	0.0337	0.0088	3.8158	0.0002
Ефект для кожного року	Так			
Ефект для кожної країн	Так			

Джерело: розроблено авторами.

Тепер оцінимо те саме рівняння (1), але для часового періоду із 1991 по 2015 рр. У даному випадку було знайдено порогове значення у 65 % та відповідний 95-відсотковий надійний інтервал: 63 % – нижня межа та 68 % – верхня межа. Перевірка гіпотези показало p-value менше за 0,01, а значить порогове значення є статистично значущим, а змінну боргу до ВВП треба розглядати як дві окремі змінні: одна, що позначає всі значення боргу вище порогу, інша – менше порогу.

Ця модель також є адекватною, проте значущість її менша, оскільки значення R^2 дорівнює 0,17. Результати

оцінки коефіцієнтів панельної регресії із пороговим значенням 65 % для розвинених країн протягом 1991–2015 рр. наведено у табл. 3. Знаки коефіцієнтів мають очікувані з теоретичної позиції знаки, окрім показника державного бюджету. У даному випадку це можна пояснити аналогічно минулій моделі, тобто навіть за наявності дефіциту бюджету розвинені країни забезпечували достатні темпи економічного зростання. Це підтверджує і порівняльний аналіз визначених показників у табл. 1.

Таблиця 3. Результати оцінки регресії для розвинених країн у період із 1991–2015 рр. і порогового значення у 65 %

Coefficients	Estimate	Std.Error	t-value	Pr(> t)
gov_bal	-0.1356	0.0377	-3.5983	0.0004
LTi	-0.1427	0.0395	-3.6096	0.0004
CA_bal	0.2412	0.0390	6.1855	0.0000
debt_nsat	-0.0229	0.0040	-5.6575	0.0000
debt_sbt	0.0248	0.0130	1.9081	0.0572
debt_sat	-0.0169	0.0053	-3.1795	0.0016
Ефект для кожного року	Так			
Ефект для кожної країни	Так			

Джерело: розраховано авторами.

Бачимо, що в даному випадку на рівні 99 % значущими виявились змінні, що позначають борг вище порогового рівня. Причому, відповідно до абсолютних значень їх коефіцієнтів, приріст співвідношення нестабільного боргу до ВВП на 1 % вище порогового рівня у 65 % забезпечує падіння економіки на 0,023%, а стабільного боргу – 0,017 %. Таким чином, стабільність боргу є важливою ознакою, що забезпечує різницю в рівнях економічного розвитку: у країнах, де рівень боргу є вищим за порогове значення і не стабільним, падіння економіки на 30 % більше, ніж у країнах, де цей борг є стабільним. У той же час, змінна стабільного боргу, що нижче порогового рівня, є значущою на рівні 90 %, та значення відповідного їй коефіцієнта говорить про позитивний ефект такого боргу на економічне зростання: приріст співвідношення державного боргу до ВВП на 1 % забезпечує в середньому щорічно зростання економіки на 0,025 %.

Таким чином, можна дійти висновку, що за період, який охоплює економічну кризу, відбулись деякі зміни впливу боргу на економічне зростання. Важливо зазначити, оскільки наявна фіктивна змінна для кожного року, то загальний ефект бізнес-циклів був урахований саме у ній, тому можна визначити вплив зміни боргу на економічне зростання в чистому вигляді. Порогове значення зменшилось на 5 %, що можна вважати доволі несуттєвою зміною. Бачимо, що у моделі на всьому часовому проміжку значення коефіцієнта співвідношення стабільного боргу до ВВП, меншого за 65–70 %, зменшилось із 0,06 до 0,025. Це говорить про те, що у більшості країн у кризовий та посткризовий період вплив боргу на зростання економіки зменшився, навіть за умов стабільного низького боргу. До того ж, статистично значущими змінними на проміжку 1991–2015 рр. стали змінні, що показували борг вище порогового рівня, у той час як протягом 1991–2006 рр. у моделі значущими були змінні боргу нижче порогового рівня. Із цього аналізу загалом можна зробити висновок, що уряд розвиненої країни має втримувати співвідношення боргу до ВВП у межах 65–70 %, забезпечуючи таким чином найбільше економічне зростання країни.

Для розвинених країн було сформовано вибірку, що охоплює період 1981–2014 рр. і включає 22 країни-учасниці ініціативи HIPC та 18 країн, що розвиваються, які не належать до цієї ініціативи. Для кожної змінної розраховані середні значення за три роки, щоб виключити наслідки короткострокових коливань, зберігаючи при цьому можливість використовувати вимірювання часових рядів даних. Дані були взято із різних баз даних Світо-

го банку [32]. Процес оцінки проводиться за методом Хансена і є аналогічним тому, що був використаний для моделі розвиненої країни. Показники парної кореляції між обраними контрольними змінними, змінними боргу та залежною змінною були менші за 0,5, що може свідчити про відсутність мультиколінеарності у моделі. Тести на стаціонарність Мандала-Ву та Левіна-Лі-Чу показали, що відповідні часові ряди є стаціонарними, а значить не потребують додаткової трансформації.

Загалом, оцінюючи рівняння (2) та (3) для боргової змінної, яка позначає обслуговування боргу до ВВП та до експорту, не було знайдено статистично значущого порогового значення. Так, при оцінці рівняння (2) перевірка гіпотези показала значення p-value близьке до 0,2 (при оцінці рівняння (3) це значення було ще більше – 0,5), що свідчить про те, що навіть на рівні 90 % не можна вважати це порогове значення статистично значущим. У той же час було проведено додатковий аналіз, почергово виключаючи різні пояснювальні змінні, який теж не показав статистично значущих результатів. Отже, можна дійти висновку, що обслуговування боргу у співвідношенні чи до експорту, чи до ВВП, не має певного статистичного значущого порогового значення, кожен із режимів якого міг характеризуватись різним впливом боргу на економічне зростання. До того ж, у кожній із оцінених регресійних моделей коефіцієнти при змінних боргу були не значущі навіть на рівні 90 %. Для змінної співвідношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП також не було знайдено значущого порогового значення, що може позначати різний вплив боргу на економічне зростання.

Єдиною борговою змінною, для якої вдалось знайти статистично значуще порогове значення, була змінна співвідношення зовнішнього боргу до обсягів експорту товарів та послуг. Оцінка рівняння (2) для країн HIPC показала, що статистично значуще порогове значення співвідношення боргу до експорту становить 166 %. Модель є адекватною з рівнем надійності 99 %, а коефіцієнт детермінації становить 0,24, що свідчить про низьку, але типову для панельних даних значущість моделі. Результати оцінки коефіцієнтів моделі після позбавлення від незначущих змінних наведено у табл. 4. Усі змінні мають очікувані знаки. Коефіцієнти при змінних боргу свідчать про те, що для країн із низьким рівнем доходу, приріст співвідношення зовнішнього боргу до експорту, більшого за порогове, супроводжується падінням економіки в середньому на 0,0019 %, а меншого за порогове – зростанням економіки на 0,019 %.

Таблиця 4. Результати оцінки регресії для країн-учасниць HIPC та порогового значення у 166 %

Coefficients	Estimate	Std.Error	t-value	Pr(> t)
exp_vol	0.0563	0.0100	5.6406	0.0000
inv	0.0404	0.0163	2.4826	0.0134
openness	0.0174	0.0075	2.3209	0.0207
d_z(d>d*)	-0.0019	0.0011	-1.7134	0.0873
d_z(d<d*)	0.0190	0.0040	4.7932	0.0000
Ефект для кожного року	Так			
Ефект для кожної країни	Так			

Джерело: розраховано авторами.

Для країн, які не є учасниками ініціативи НІРС, було знайдено два порогові статистично значущі значення співвідношення зовнішнього боргу до експорту на рівні 167 % та 350 %. Модель є адекватною, коефіцієнт детермінації становить 0,28. Усі коефіцієнти мають очікувані знаки (див. табл. 5). Гіпотеза про рівність коефіцієнтів при різних режимах боргу відхиляється. Таким чином, можна говорити про високу надійність і стійкість результатів відповідної моделі. Усі змінні є значущими, причому зовнішній борг негативно впливає на зростання економіки. Коефіцієнти при боргових змінних говорять про те, що

найбільше падіння забезпечує борг, за якого співвідношення зовнішнього боргу до експорту менше 167 %, а найменше – коли це співвідношення більше верхнього порогу у 350 %. Але, при обчисленні значення відповідного приросту економіки за середніх значень змінної боргу в кожному з режимів, отримали більш логічні результати: відповідні падіння економіки становлять -1,347 % (при співвідношенні зовнішнього боргу до експорту меншому за 167 %), -1,784 % (при співвідношенні більшому за 167 % та меншому за 350 %), -1,858 % (при співвідношенні більшому за 350 %).

Таблиця 5. Результати оцінки регресії для країн-не учасниць НІРС та порогових значення $d1^*=167\%$ і $d2^*=350\%$

Coefficients	Estimate	Std.Error	t-value	Pr(> t)
log(income(-1))	-0.8859	0.1163	-7.6182	0.0000
exp_vol	0.0601	0.0139	4.3153	0.0000
inv	0.1073	0.0149	7.1811	0.0000
d_z(d<d1*)	-0.0115	0.0032	-3.5822	0.0004
d_z(d1*<d<d2*)	-0.0071	0.0016	-4.4368	0.0000
d_z(d>d2*)	-0.0038	0.0011	-3.5805	0.0004
Ефект для кожного року	Так			
Ефект для кожної країни	Так			

Джерело: розраховано авторами.

Якщо проаналізувати всю вибірку в цілому, то було отримано статистично значуще на рівні 90 % порогове значення 191 %. За таких умов модель є адекватною, а коефіцієнт R^2 становить 0,2. Результати оцінки коефіцієнтів регресії наведено у табл. 6. Бачимо, що збі-

льшення співвідношення зовнішнього боргу до експорту на 1 % за умов перевищення порогового значення веде до падіння економіки в середньому на 0,0012 %, а на рівні, нижчому за пороговий – до зростання економіки на 0,0034 %.

Таблиця 6. Результати оцінки регресії для всієї вибірки країн та порогового значення 191 %

Coefficients	Estimate	Std.Error	t-value	Pr(> t)
log(income(-1))	-0.5452	0.3071	-1.7753	0.0761
exp_vol	0.0626	0.0080	7.8122	0.0000
inv	0.0587	0.0130	4.5342	0.0000
openness	0.0172	0.0059	2.9340	0.0034
d_z(d>d*)	-0.0013	0.0008	-1.6487	0.0995
d_z(d<d*)	0.0034	0.0020	1.6839	0.0925
Ефект для кожного року	Так			
Ефект для кожної країни	Так			

Джерело: розраховано авторами.

Таким чином, країни-учасники НІРС, зменшуючи зовнішній борг до порогового значення 166 % в еквіваленті до експорту, зможуть забезпечити найбільше економічне зростання. Для моделі на всій вибірці спостерігається аналогічна ситуація, за якої найбільше економічне зростання забезпечує зовнішній борг на рівні, нижчому за 191 % до експорту. Отже, загалом знайдені порогові значення є статистично значущі, а значить, має місце наступна рекомендація, що є доволі близькою до рекомендації МВФ: для забезпечення найбільшого економічного зростання країнам, що розвиваються, необхідно утримувати накопичення зовнішнього боргу в межах 191 % до експорту.

На наступному кроці проводилась оцінка рівняння (4) для кожної боргової змінної для України. У даному випад-

ку з теоретичної позиції коефіцієнт при квадраті боргової змінної буде від'ємним, а при змінній, що входить у першій ступінь, – додатним. У такому випадку існуватиме спадний ефект боргу на економічне зростання: до певної межі збільшення боргу буде пришвидшувати темпи економічного зростання, а після цієї межі – сповільнювати їх.

Регресією, що є найбільш значущою за значенням коефіцієнта детермінації, була регресія, де у вигляді боргової змінної було обрано співвідношення зовнішнього боргу до ВВП. Оскільки p-value F-статистики менше за 0,05, то модель можна вважати адекватною, а $R^2 = 0,81$ говорить про високу значущість моделі. Після позбавлення від гетероскедастичності та автокореляції, отримано такі оцінки коефіцієнтів моделі у табл. 7.

Таблиця 7. Результати оцінки регресії із квадратичною функціональною залежністю співвідношення боргу до ВВП для України

Coefficients	Estimate	Std.Error	t-value	Pr(> t)
log(income(-1))	-6.4350	1.1675	-5.5116	0.0000
exp_vol	0.1255	0.0706	1.7782	0.0923
inv	0.7655	0.2817	2.7170	0.0141
d	0.8936	0.1011	8.8349	0.0000
d^2	-0.0051	0.0007	-6.8188	0.0000

Джерело: розраховано авторами.

Бачимо, що всі коефіцієнти є значущими та мають очікувані з теоретичного погляду знаки: зростання експорту, інвестиції, мають додатне значення, а лагове значення ВВП на душу населення – від'ємне. Щодо боргової змінної, то емпіричні оцінки підтверджують теоретичні припущення. Знайдена критична межа, після якої ефект боргу починає зменшуватись, становить 87,73 %. Оскільки модель є значущою та знаки коефіцієнтів теоретично обґрунтовані, можемо використати дану модель для прогнозування економічного росту

України у середньостроковій перспективі. Для цього використаємо прогнози МВФ і Міністерства економічного розвитку й торгівлі щодо змін основних макроекономічних показників України до 2020 р. Тоді, підставивши відповідні значення у модель, отримаємо прогнозні значення економічного зростання України у середньостроковій перспективі, наведені у табл. 8. Бачимо, що модельні прогнози майже збігаються із прогнозами МВФ, хоча і є трохи нижчими.

Таблиця 8. Прогнозні значення зростання економіки України протягом 2017–2020 рр.

Рік	Прогнозоване значення зростання ВВП за моделлю	Прогнозоване значення зростання ВВП від МВФ
2017	2.3	2.5
2018	2.8	3.0
2019	3.4	3.5
2020	3.7	4.0

Джерело: розраховано авторами.

Отже, було досліджено вплив зовнішнього боргу на економічне зростання України з використанням регресії з квадратичною залежністю боргу. Цей підхід показав, що перевищення зовнішнім боргом порога у 88 % до ВВП веде до спадного ефекту боргу на економічне зростання. Також було побудовано прогнози економічного зростання України до 2020 р. на основі отриманої моделі.

Висновки та дискусія. Обсяги державного боргу значно впливають на економічне зростання як розвинених країн, так і країн, що розвиваються. Було розглянуто та виділено основні етапи накопичення боргу в розвинених країнах та в Україні. Для дослідження взаємозв'язку між боргом і економічним зростанням було проаналізовано багато теоретичних та практичних наукових робіт і виділено основні шляхи вдосконалення існуючих методів. У процесі дослідження було застосовано панельну порогову модель Хансена у поєднанні з визначенням стабільності боргу, а також кореляційно-регресійний аналіз.

Для розвинених країн було встановлено, що порогове значення співвідношення боргу до ВВП, після якого відбувається сповільнення економічного зростання країни, становить 65–70 %. Цей результат підтверджує рекомендації МВФ щодо значення відповідного показника для більшості країн. До того ж було показано, що саме стабільний борг нижче порогового значення забезпечує найбільше економічне зростання. У більшості розвинених країн у кризовий та посткризовий період вплив боргу на зростання економіки зменшився, навіть за умов стабільного низького рівня державного боргу. Також були знайдені ефекти економічного росту та падіння внаслідок зміни значень співвідношень боргу до ВВП на 1 % для кожного із режимів боргу на кожному часовому проміжку. Із цього аналізу загалом можна зробити висновок, що уряд розвинених країн має утримувати співвідношення боргу до ВВП у межах 65–70 %, забезпечуючи таким чином найбільше економічне зростання.

Для країн, що розвиваються, було встановлено, що найважливішим є дослідження впливу зовнішнього боргу на економічне зростання. Із усіх показників, які характеризують боргову безпеку країни, у даному дослідженні статистично значущим було виявлено тільки порогове значення співвідношення зовнішнього боргу до обсягів експорту товарів та послуг. Так, відповідні порогові значення цього показника становлять 166 % для країн НІРС, 167 та 350 % для країн, що не є учасниками ініціативи НІРС, та 191 % – для загальної вибірки. Загалом, для всіх країн у сукупності та для кожної вибірки окремо було встановлено, що найбільше зрос-

тання (найменше падіння) забезпечує такий рівень зовнішнього боргу, за якого співвідношення зовнішнього боргу до експорту є нижчим за менше порогове значення (166 % для країн НІРС, 167 % – для країн не НІРС та 191 % – для всієї вибірки країн). Також було знайдено відповідні прирости (падіння) економіки при зміні співвідношень боргу змінних на 1 %. Загалом, знайдені порогові значення є статистично значущі, а отже, має місце наступна рекомендація, що є доволі близькою до рекомендацій МВФ: для забезпечення найбільшого економічного зростання країнам, що розвиваються, необхідно утримувати накопичення зовнішнього боргу в межах 191 % до експорту.

Для України було показано, що перевищення співвідношення зовнішнього боргу до ВВП порогу у 88 % веде до спадного ефекту на економічне зростання. До того ж, на основі цієї моделі було зроблено прогнози економічного зростання України на 2017–2020 рр., які є досить близькими до відповідних прогнозів МВФ. Це може бути важливо в контексті формування майбутньої боргової політики та приведення обсягу боргу до такої норми, що забезпечить максимальне зростання української економіки.

Результати цієї роботи можуть бути використані урядом країни для визначення оптимального розміру запозичень, які допоможуть забезпечити максимальне економічне зростання країни, а також спрогнозувати можливе падіння економіки за умови накопичення більших обсягів боргу. У майбутньому важливо розширювати набір даних і знайти важливі порогові значення інших боргових співвідношень, що дозволить більш точно проводити політику управління боргом для максимізації економічного зростання країн.

Список використаних джерел:

1. Das U. Managing Public Debt and Its Financial Stability Implications [Електронний ресурс] / U. Das, M. Papaioannou, G. Pedras // IMF. – 2010. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10280.pdf>.
2. Aschauer D. A. Do states optimize? Public capital and economic growth / D. A. Aschauer // The Annals of Regional Science. – 2000. – № 34. – С. 343–363.
3. A Historical Public Debt Database [Електронний ресурс] / S. Abbas, N. Belhocine, A. ElGanainy and other // IMF. – 2010. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10245.pdf>.
4. Chowdhury R. Foreign Debt and Growth in Developing Countries: A Sensitivity and Causal Analysis / R. Chowdhury. – Helsinki: United Nations University, 2001.
5. Державний та гарантований державою борг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>
6. IMF DATA [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/Data>.
7. Macro-economic database AMECO [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en.

8. Government debt reduction strategies in the euro area // ECB Economic Bulletin. – 2016. – № 3. – С. 46–65.
9. Checherita-Westphal C. The impact of high government debt on economic growth and its channels: An empirical investigation for the euro area / C. Checherita-Westphal, P. Rother // European Economic Review. – 2012. – № 56. – С. 1392–1405.
10. Kickert W. Fiscal consolidation in Europe: A comparative analysis [Електронний ресурс] / W. Kickert, T. Randma-Liiv, R. Savi // COCOPS Trend Report. – 2013. – Режим доступу: <http://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/0020852314564312>.
11. Clavijo S. Viability of the external debt: The Case of Colombia Over the 2000 s [Електронний ресурс] / S. Clavijo. – 2001. – Режим доступу: http://www.banrep.org/docum/Lectura_finanzas/pdf/deuda.pdf.
12. Ageron P. Development Macroeconomics / P. Ageron, P. Montiel. – Princeton: Princeton University Press, 1996. – 792 с.
13. Saint-Paul G. Fiscal policy in an endogenous growth model / G. Saint-Paul // The Quarterly Journal of Economic. – 1992. – № 107. – С. 1243–1259.
14. Cochrane J. Inflation and debt / J. Cochrane // National Affairs. – 2011. – № 9. – С. 56–78.
15. Schclarek A. Debt and Economic Growth in Developing and Industrial Countries [Електронний ресурс] / A. Schclarek. – 2005. – Режим доступу: http://project.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf.
16. Reinhart C. M. Growth in a Time of Debt / C. M. Reinhart, K. S. Rogoff // American Economic Review. – 2010. – № 100. – С. 573–578.
17. Baldacci E. Fiscal Deficits, Public Debt, and Sovereign Bond Yields [Електронний ресурс] / E. Baldacci, M. Kumar // International Monetary Fund. – 2010. – Режим доступу: <http://iepecdg.com.br/uploads/artigos/1008wp10184.pdf>.
18. Emre Alper C. Public Debt in Advanced Economies and its Spillover Effects on Long-term Yields [Електронний ресурс] / C. E. Alper, L. Forni // International Monetary Fund. – 2011. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11210.pdf>.
19. Checherita C. The Impact Of High And Growing Government Debt On Economic Growth: An Empirical Investigation For The Euro Area [Електронний ресурс] / C. Checherita, P. Rother // European Central Bank. – 2010. – Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1237.pdf>.
20. Chang T. The behavior of OECD public debt: A panel smooth transition regression approach / T. Chang, G. Chiang // № 8. – 2009.
21. Cecchetti S. The real effects of debt / S. Cecchetti, M. Mohanty, F. Zampolli // Bank for International Settlements. – 2011. – № 352.
22. Dreger C. Does euro area membership affect the relation between GDP growth and public debt? / C. Dreger, H. Reimers // Journal of Macroeconomics. – 2013. – № 38. – С. 481–486.
23. Antonakakis N. Sovereign Debt and Economic Growth Revisited: The Role of (Non-) Sustainable Debt Thresholds [Електронний ресурс] / N. Antonakakis // Vienna University, Department of Economics. – 2014. – Режим доступу: <http://epub.wu.ac.at/4321/>.
24. Eaton J. Public Debt Guarantees and Private Capital Flight / J. Eaton // World Bank Economic Review. – 1987. – № 1. – С. 337–395.
25. Clements B. External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries [Електронний ресурс] / B. Clements, R. Bhattacharya, T. Nguyen // IMF. – 2003. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03249.pdf>.
26. Pattillo C. External Debt and Growth [Електронний ресурс] / C. Pattillo, H. Poirson, L. Ricci // IMF. – 2002. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0269.pdf>.
27. Луцишин З. Економіко-математична модель управління державним боргом / З. Луцишин, А. Бортнік // Вісн. НБУ. – 1998. – № 7. – С. 23–25.
28. Вітлінський В. В. Моделювання економіки : навч. посіб. / В. В. Вітлінський. – К.: КНЕУ, 2003. – 403 с.
29. Богдан Т. Моделювання впливу боргової політики на економічний розвиток України / Т. Богдан, І. Богдан // Вісн НБУ. – 2013. – № 10. – С. 20–51.
30. Hansen B. Threshold effects in non-dynamic panels: estimation, testing and inference [Електронний ресурс] / B. Hansen // Journal of Econometrics. – 1999. – Режим доступу: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304407699000251>.
31. Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2018–2020 роки [Електронний ресурс] // Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. – 2017. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Files/GetFile?lang=uk-UA&fileId=6f0c32bc-26e9-460e-8ef4-bdbe397aa159>.
32. World Bank Open Data [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://data.worldbank.org/>

Received: 28/01/2018

1st Revision: 10/02/2018

Accepted: 20/03/2018

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project 16KF040-04.

А. Ставицкий, канд. экон. наук, доц.,
М. Биличенко, экономист
Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина

МОДЕЛИРОВАНИЕ ВЛИЯНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ СТРАН МИРА

Рассмотрено влияние объемов государственного долга на экономический рост разных стран мира. Улучшено существующий метод оценки влияния государственного долга на экономический рост развитых стран с использованием характеристики стабильности долга и эконометрической модели Хансена в до- и послекризисный период. Исследовано наличие пороговых значений для различных долговых переменных в развитых странах и странах с низким уровнем дохода с помощью модели Хансена. С помощью регрессионного анализа исследованы особенности влияния государственного долга на экономический рост украинской экономики.

Ключевые слова: государственный долг; экономический рост; пороговая панельная регрессия Хансена; развитые страны; страны с низким уровнем дохода; Украина.

A. Stavitsky, PhD in Economics, Associate Professor,
M. Bilychenko, economist
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

MODELING THE IMPACT OF PUBLIC DEBT ON THE ECONOMIC GROWTH WORLDWIDE

The article deals with the analysis how the state debt influences economic growth of different countries of the world. The existing method of assessing the impact of public debt on the economic growth of developed countries has been improved, using the characteristic of debt stability and the application of Hansen econometric model in the pre- and post-crisis period. Using this model, we have investigated the existence of threshold values for various debt variables in developed and low-income countries. The analysis showed that the level of stable debt to GDP of 65–70% provides the highest economic growth throughout the investigated period. The threshold of the external debt to export ratio was found to be 191% for low-income countries, above which there is a slowdown in economic growth. Also, the article analysed the existence of threshold values for HIPC and non-HIPC countries separately. Applications of the regression analysis helped to reveal the state debt impact on the economic growth for the Ukrainian economy. The effect of debt on economic growth begins to fall after reaching the ratio of external debt to GDP level of 88%.

Key words: public debt; economic growth; Hansen panel threshold regression; developed countries; low income countries; Ukraine.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Das, U., Papaioannou, M. and Pedras, G., 2010. Managing Public Debt and Its Financial Stability Implications. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10280.pdf>.
2. Aschauer, D. A., 2000. Do states optimize? Public capital and economic growth. The Annals of Regional Science, 34(3), pp. 343–363.
3. Abbas, S., Belhocine, N., ElGanainy, A., Horton, M., 2010. A Historical Public Debt Database. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10245.pdf>.
4. Chowdhury, R., 2001. External Debt and Growth in Developing Countries: A Sensitivity and Causal Analysis. Helsinki: United Nations University. Available at: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.925.7668&rep=rep1&type=pdf>.
5. Public and publicly guaranteed debt of Ukraine. Available at: <http://www.minfin.gov.ua/>.
6. IMF Database. Available at: <http://www.imf.org/Data>.
7. Macro-economic database AMECO. Available at: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en.

8. ECB Economic Bulletin, 2016. Government debt reduction strategies in the euro area. ECB Economic Bulletin. Available at: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201603_article02.en.pdf.
9. Checherita-Westphal, C., Rother, P., 2012. The impact of high government debt on economic growth and its channels: An empirical investigation for the euro area. *European Economic Review*, 56(7), pp. 1392–1405.
10. Kickert, W., Randma-Liiv, T., Savi, R., 2013. Fiscal consolidation in Europe: A comparative analysis. COCOPS Trend Report. Available at: <http://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/0020852314564312>.
11. Clavijo, S., 2001. Viability of the external debt: The Case of Colombia Over the 2000s. Available at: http://www.banrep.org/docum/Lectura_finanzas/pdf/deuda.pdf.
12. Agenor, P. and Montiel, P., 1996. *Development Macroeconomics*. Princeton: Princeton University Press.
13. Saint-Paul, G., 1992. Fiscal policy in an endogenous growth model. *The Quarterly Journal of Economic*, 107(4), pp. 1243–1259.
14. Cochrane, J., 2011. Inflation and debt. National Affairs. Available at: https://faculty.chicagobooth.edu/john.cochrane/research/papers/Cochrane_Inflation_and_Debt_National_Affairs.pdf.
15. Schlclarek, A., 2005. Debt and Economic Growth in Developing Industrial Countries. Available at: http://project.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf.
16. Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., 2010. Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), pp. 573–578.
17. Baldacci, E., 2010. Fiscal Deficits, Public Debt, and Sovereign Bond Yields. International Monetary Fund. Available at: <http://iepecdg.com.br/uploads/artigos/1008wp10184.pdf>.
18. Emre Alper, C., Forni, L., 2011. Public Debt in Advanced Economies and its Spillover Effects on Long-term Yields. International Monetary Fund. Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11210.pdf>.
19. Checherita, C., Rother, P., 2010. The Impact Of High And Growing Government Debt On Economic Growth: An Empirical Investigation For The Euro Area. European Central Bank. Available at: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1237.pdf>.
20. Chang, T., Chiang, G., 2012. Transitional Behavior of Government Debt Ratio on Growth: The Case of OECD Countries. *Romanian Journal for Economic Forecasting*, 2, pp. 24–37.
21. Cecchetti, S., Mohanty, M. and Zampolli, F., 2011. The real effects of debt. Bank for International Settlements. Available at: <https://www.bis.org/publ/othp16.pdf>.
22. Dreger, C., Reimers, H., 2013. Does euro area membership affect the relation between GDP growth and public debt? *Journal of Macroeconomics*, 38, pp. 481–486.
23. Antonakakis, N., 2014. Sovereign Debt and Economic Growth Revisited: The Role of (Non-) Sustainable Debt Thresholds. Available at: <http://epub.wu.ac.at/4321/>.
24. Eaton, J., 1987. Public Debt Guarantees and Private Capital Flight. *World Bank Economic Review*, 1, pp. 337–395.
25. Clements, B., Bhattacharya, R. and Nguyen, T., 2003. External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03249.pdf>.
26. Pattillo, C., Poirson, H. and Ricci, L., 2002. External Debt and Growth. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0269.pdf>.
27. Lutsyshyn, Z., Bortnik, A., 1998. Economic mathematical model of public debt management. *Visnyk NBU*, 7, pp. 23–25.
28. Vitlynskyi, V.V., 2003. *Economic Modelling*. K.: KNEU.
29. Bohdan, T., Bohdan, I., 2013. Modeling the impact of debt policy on Ukraine's economic development. *Visnyk NBU*. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu_2013_10_11.
30. Hansen, B., 1999. Threshold effects in non-dynamic panels: estimation, testing and inference. *Journal of Econometrics*, 93(2), pp. 345–368. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(99\)00025-1](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(99)00025-1).
31. Ministerstvom ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy, 2017. Forecast of economic and social development of Ukraine for 2018–2020 years. Ministerstvom ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy. Available at: <http://www.me.gov.ua/Files/GetFile?lang=uk-UA&fileId=6f0c32bc-26e9-460e-8ef4-bdbe397aa159>.
32. World Bank Open Data. Available at: <https://data.worldbank.org/>

EXTENDED ABSTRACT IN ENGLISH AND REFERENCES (IN LATIN): TRANSLATION / TRANSLITERATION / TRANSCRIPTION

Z. Varnalii, Doctor of Sciences (Economics), Professor
ORCID iD 0000-0002-6654-8760
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/1>
p. 6-12

INSTITUTIONAL ARCHITECTONICS OF UKRAINE'S TAX SYSTEM

The study considers the essence and structure of Ukraine's tax system and its institutional architectonics. The paper proves that in the broad sense institutional architectonics is the main principle of structuring, systematization, interconnection, and interdependence of elements of the whole concept. The study explains that the tax system as multisystem formation includes five interacting subsystems (systems) as certain integrity, which is in direct interconnections. The results found that the structure of the tax system includes: taxation system, the system of tax legislation, the system of taxes and fees, the system of relevant executive bodies, the system of taxes and fees administration. The analysis recommends that further reformation of the tax system should be pursued in the directions of congruence of tax system reforms in the system of reforms in other areas of public administration. One of the key factors is taking into account the links between the subjects of tax relations, the validity, and analysis of the relevance of changes that carry tax reforms. The conclusions suggest the main directions of reformation and modernization of Ukraine's tax system with the purpose of its further development.

1. Arkhyereev, S. 2004. Transactional architectonics. Economic theory, vol. 1, pp. 69-83.
2. Varnalii, Z. 2017. Tax system of Ukraine: problems of functioning and ways of reform. Economy and region, vol. 5 (66), pp. 19-24.
3. Varnalii, Z., Savych, I. 2014. Current status and factors of shadow budget relations in Ukraine. Herald of Taras Shevchenko National University of Kyiv, vol. 164, pp. 19-24. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2014/164-11/1>.
4. Hrytsenko, A. 2006. Institutional architectonics: subject, basic laws, methodology. Academic works of the Donetsk National Technical University (economic series), vol. 103 (1), pp. 31-37.
5. Hrytsenko, A. 2013. Hierarchy and networks in the institutional architectonics of economic systems. Kyiv: Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine, 580 pp.
6. Hrytsenko, A. 2008. Institutional architectonics and dynamics of economic transformation. Kharkiv: Fort, 928 pp.
7. Ivanov, Y., Tyshchenko, A. 2015. Modern problems of tax policy. Kharkiv: Inzhekt, 327 pp.
8. The Constitution of Ukraine 254k-96vr of 28 June 1996 [online] Verkhovna Rada of Ukraine. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80> [Accessed 1 March 2018].
9. Krysovatiy, A., Sydorovych, O. 2014. Methodological toolkit of the newest taxation paradigm. Economic theory, vol. 4, pp. 36-48.
10. Melnyk, V., Koshchuk, T. 2016. Ukraine's tax policy in terms of implementation the Association Agreement with European Union. Finance of Ukraine, vol. 7, pp. 7-25.
11. Liutyi, I. 2009. Tax System. Kyiv: Tsentr uchbovoi literatury, 456 pp.
12. Andushchenko, V. 2015. Tax System. Kyiv: Tsentr uchbovoi literatury, 416 pp.
13. Baranova, V. 2014. Tax System. Odesa: VMV, 344 pp.
14. The Tax Code of Ukraine 2755-VI of 2 December 2010 [online] Verkhovna Rada of Ukraine. Available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> [Accessed 1 March 2018].
15. Prykaziuk, N. 2017. Insurance system of Ukraine: theory, methodology, practice. Kyiv: Lohos, 611 pp.
16. Maiburov, I., Ivanov, Y. 2011. Reforming of tax systems: theory, methodology and practice. Kyiv: Kondor, 352 pp.
17. Sidelnikova, L., Kostina, N. 2012. Tax System. Kyiv: Lira, 576 pp.
18. Sokolovska, A. 2004. State Tax System: Theory and practice of formation. Kyiv: Znannia-Pres, 454 pp.
19. Shvabii, K. 2012. Directions of the tax system reformation in the conditions of post-crisis Ukraine's economy recovery. Finance of Ukraine, vol. 11, pp. 52-58.

N. Grazhevskaya, Doctor of Sciences (Economics), Professor
ORCID iD 0000-0003-2549-8055
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine,
A. Mostepaniuk, PhD in Economics, Associate Professor
ORCID iD 0000-0001-5327-2534
Girne American University, Turkish Republic of Northern Cyprus
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/2>
p. 12-19

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS A FACTOR OF ACCUMULATION OF NOVEL FORMS OF CAPITAL IN THE CONTEMPORARY MARKET ECONOMY

The role and importance of corporate social responsibility (CSR) is highlighted as an important factor of accumulation of intellectual, social, reputational and cultural capital, ensuring the global competitiveness of modern market economies. The world experience of CSR development in the context of increasing the level of trust in society, accumulation and effective implementation of social capital is analyzed. The peculiarities of CSR development in Ukraine are emphasized, and the state priority actions are grounded in order to promote social responsibility of the business as a factor of accumulation of new forms of capital, namely: institutionally-organizational arrangement of effective interaction of private business and state, state

encouragement of private business to implement CSR by providing tax privileges and benefits, informational support for CSR development, promotion of corporate social responsibility principles, spreading the ideas of CSR among employees, customers, communities, deepening of business cooperation with universities and research institutions towards adapting international best practices and training in the field of CSR.

1. Bazylevych V.D., 2017. Manocentricity of paradigmatic shifts in the economic theory of the XXI century. Paradigm shifts in the economic theory of the twenty-first century, pp. 15-20.
2. Scrivens K., Smith C., 2013. Four Interpretations of Social Capital: An Agenda for Measurement. OECD Statistics Working Papers, 06. Available at: <http://dx.doi.org/10.1787/5jzbcx010wmt-en>
3. Deutsche Bank, 2017. Corporate Responsibility Report 2016. Available at: <https://www.db.com/russia/ru/content/755.htm>
4. Edvinsson L., Malone M.S., 1997. Intellectual Capital. Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower, New York: Harper Business.
5. Bourdieu P., 1986. The Forms of Capital. Handbook of Theory and Research for Sociology of Education, New York.
6. Turner J., 2000. Social Capital: A Multifaceted Perspective. Washington. p.106.
7. Fukuyama F., 1999. Social Capital and Civil Society. The Institute of Public Policy George Mason University. p. 172.
8. Putnam, R., 1993. Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy. New Jersey: Princeton University Press.
9. Putnam R., 2000. Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community. New York.
10. Fombrun C., Shanley M., 1990. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. Academy of Management Journal, 33, p. 233-256.
11. Roberts P., Dowling G., 1997. Corporate Reputation and Sustained Superior Profitability. Working Paper. Australian Graduate School of Management.
12. Fombrun C., 2001. The value to be found in corporate reputation. Mastering Management 2.0. London: Pearson Education.
13. Fombrun C., Riel V., 2003. Fame and fortune: how successful companies build winning reputations. NJ: Financial Times/Prentice Hall.
14. Bourdieu P., 1986. The Forms of Capital. Handbook of Theory and Research for Sociology of Education. New York.
15. Staveren I., Knorrige P., 2007. Unpacking social capital in Economic Development: How social relations matter. Review of Social Economy, 65 (1), p. 107-135, DOI: 10.1080/00346760601132147
16. Field J., 2003. Social Capital. London: Routledge.
17. Fine B., 2001. Social Capital Versus Social Theory Political Economy and Social Science at the Turn of the Millennium. London: Routledge.
18. Taylor M., Leonard S., 2002. Embedded Enterprise and Social Capital. International Perspectives. Aldershot: Ashgate.
19. Dolfsma W., Dannreuther C., 2003. Globalization, Social Capital and Inequality. Cheltenham: Edward Elgar.
20. Kanji G.K., Chopra P. K., 2010. Corporate social responsibility in a global economy. Total Quality Management & Business Excellence, 21 (2), p. 119-143, DOI: 10.1080/14783360903549808.
21. Bowen H.R., 1953. Social responsibility of the businessman. New York: Harper & Row.
22. Davis K., Blomstrom R. L., 1975. Business and Society. New York: McGraw-Hill.
23. Snezhko E., 2018. Corporate social responsibility as an integral part of doing business. Capital. URL: <http://www.capital.ua/ru/publication/23871-dlya-ukrainskogo-biznesa-korporativnaya-sotsialnaya-otvetstvennost-v-osobennosti-kak-sostavnaya-bolee-masshtabnogo-yavleniya-ustoychivogo-razvitiya-sustainable-development-do-sikh-por-neredko-vosprinimaetsya-kak-zagranichnaya-dikovinka-i-dazhe-krupnymi#ixzz55W6hA1Rg>.
24. CR's 100 Best Corporate Citizens, 2017. CR Magazine. URL: http://www.thecro.com/wp-content/uploads/2017/05/CR_100Bestpages_digitalR.pdf.
25. Banerjee J., 2013. India Mandates Corporate Social Responsibility: The 2 Percent Bill. URL: <http://archive.gbchealth.org/asset/india-mandates-corporate-social-responsibility-the-2-percent-bill>.
26. Hiralal M., 2013. India: Corporate Social Responsibility. Indian Companies Act 2013. Available at: <http://www.mondaq.com/india/x/366528/Corporate+Governance/Corporate+Social+Responsibility+Indian+Companies+Act+2013>.
27. Ohlrich N., 2017. Mandatory Corporate Social Responsibility in India: How Is It Working? Nonprofit Quarterly, February. Available at: <https://nonprofitquarterly.org/2017/02/17/mandatory-corporate-social-responsibility-india-working/>
28. Balch O., 2016. Indian law requires companies to give 2% of profits to charity. Is it working? The Guardian. Available at: <https://www.theguardian.com/sustainable-business/2016/apr/05/india-csr-law-requires-companies-profits-to-charity-is-it-working>.
29. De Cremer D., 2016. Corporate Social Responsibility (CSR) In China: Huawei as a Case Study. The European Business Review, August. Available at: <http://www.europeanbusinessreview.com/corporate-social-responsibility-csr-in-china-huawei-as-a-case-study/>
30. Yuan R., 2017. From CSR to Business Sustainability in China. AmChamChina, January. Available at: <https://www.amchamchina.org/news/from-csr-to-business-sustainability-in-china>.
31. Liu M., 2015. Is corporate social responsibility China's secret weapon? World Economic Forum, March. Available at: <https://www.weforum.org/agenda/2015/03/is-corporate-social-responsibility-chinas-secret-weapon/>
32. Lin L., 2010. Corporate Social Responsibility in China: Window Dressing or Structural Change. Berkeley Journal of International Law, 28 (1), p. 64-100. URL: <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1377&context=bjil>.
33. Sustainability Disclosure Database, 2017. Available at: <http://database.globalreporting.org/search/>
34. Barnett T., 2018. Corporate Social Responsibility. Available at: <http://www.referenceforbusiness.com/management/Comp-De/Corporate-Social-Responsibility.html>
35. Runde D.F., 2011. The Evolution of Corporate Social Responsibility. Center for Strategic and International Studies, March. Available at: <https://www.csis.org/analysis/evolution-corporate-social-responsibility>.
36. Hohnen P., 2007. Corporate Social Responsibility: An Implementation Guide for Business. International Institute for Sustainable Development. Available at: http://www.iisd.org/pdf/2007/csr_guide.pdf.

37. Cisco, 2017. Corporate Social Responsibility 2016 Report. Available at: <https://www.cisco.com/c/dam/assets/csr/pdf/CSR-Report-2016.pdf>.
38. Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council, 2014. Official Journal of the European Union, 15 November. Available at: <http://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj>.
39. Bakaliev O.M., 2015. Sociological sections of Ukrainian society, pp. 11-19. Available at: <http://ief.org.ua/docs/sr/286.pdf>.
40. Zlenko S., 2016. Trust in social institutions 2016. Available at: <http://kiis.com.ua/?lang=ukr&cat=reports&id=678&page=1>.
41. Ukraine Consumer Confidence, 2018. Trading Economics. Available at: <https://tradingeconomics.com/ukraine/consumer-confidence>.
42. Global Compact, 2018. Participants. Available at: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants>

T. Zatonatska, Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor
ORCID iD 0000-0001-9197-0560

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine,
H. Tereshchenko, PhD in Economics, Senior Researcher
ORCID iD 0000-0002-9458-2843
Institute of Educational Analysis, Kyiv, Ukraine
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/3>
p. 19-23

DIRECTIONS OF DEVELOPMENT OF CREDIT AND INSURANCE MECHANISMS FOR FINANCING HIGHER EDUCATION IN UKRAINE

Today, Ukraine's higher education system suffers from shortage of financial resources. The issue of using educational credits is a subject of discussion not only in Ukraine, but also in developed countries. It is concluded that developed countries use different types of loans: government loans and commercial (private). Public loaning is used as an instrument of state social and economic policy. The main priority of the state is to increase the level of education, which will ultimately ensure the knowledge intensity and innovative direction of the economy. In the field of higher education, knowledge is formed, which is the most important and inexhaustible resource of a science-intensive economy.

Credit programs for higher education should become an integral part of the multichannel system of financial provision of higher education in Ukraine, using commercial loans of banks as one of the sources of funding. Undoubtedly, market mechanisms of commercial lending do not allow the creation of appropriate socio-economic conditions, therefore the participation of the state in lending programs is one of the necessary conditions for development. It is proposed to use the mechanism of cheapening commercial loans through the compensation of interest on loans from the budget. The program of state preferential loans should be transformed into lending, which will be carried out by state banks, primarily Oschadbank, which will reduce the burden on the budget and ensure the targeted use of funds. It is necessary to adopt a special program of crediting higher education through Oschadbank on preferential terms and for a long term (from 10 to 20 years).

It is also necessary to identify conceptual approaches: which social strata can participate in preferential lending to higher education; what types of educational loans will be used and what kind of state support will be applied (privileged ones at low interest rates, with interest compensation, under government guarantee, etc.); to develop step-by-step programs for the implementation of the credit mechanism for obtaining higher education in Ukraine; determine the volume of budget financing of educational loans and the relationship between financing from the state budget and local budgets (especially this is relevant in the context of the introduction of an educational subvention for higher education); from the part of commercial banks it will be necessary to get detailed credit products.

1. Barr, N., 2009. Financing higher education: lessons from economic theory and reform in England. Higher Education in Europe, 34 (2), pp.201-209. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/03797720902867419>.
2. Blaug, M., 1970. An Introduction to the Economics of Education. Harmondsworth: Penguin Books.
3. Wolfe, B. and Haveman, R., 2002. Social and nonmarket benefits from education in an advanced economy. [online] Federal Reserve Bank of Boston. Available at: <http://www.bos.frb.org/economic/conf/conf47/index.htm> [Accessed 10 March 2018].
4. Chapman, B., 1997. Conceptual Issues and the Australian Experience with Income Contingent Charging for Higher Education. Economic Journal, 107(482), pp. 705-730.
5. Bogolyb, T., 2016. The role of the state in the creation of world-class universities. Economic Bulletin of the University, 28/1, pp. 15-26.
6. Malysko, V.V., 2016. Higher Education Financing in Ukraine: Problems and Perspectives. Young Scientist, 2 (29), pp. 64-67.
7. Zakharevych, G. O., 2011. State lending for higher education: national and foreign experience. Economic Annals-XXI, [online] Available at: <http://soskin.info/ea/2011/9-10/201117.html> [Accessed 10 March 2018].
8. Pchelintseva, I., 2005. Educational credit. Higher school, 2, pp. 95-100.
9. Resolution 916 of 16 June 2003 [online] Cabinet of Ministers of Ukraine. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/916-2003-%D0%BF>.
10. Novikov, V. and Levin, P., 2006. Financial and credit and institutional aspects of the development of vocational education in the post-Bolson space. Problems of science and education, 2, pp. 64-72.
11. Bogolyb, T., 2006. Improvement of Financial Provision of Higher Education. Bulletin of the TDEU, 3, pp. 76-87.
12. Federal Family Education Loan Program [online] U.S. Department of Education. Available at: <https://www2.ed.gov/programs/ffel/index.html>.
13. Federal Student Loan Program. Federal Stafford Loans [online] Federal Student Aid - U.S. Department of Education. Available at: <https://studentaid.ed.gov/sa/sites/default/files/federal-loan-programs.pdf>.
14. Johnstone, B., 2001. Student loans in the International Perspective: Promises and Failures, Myths and Partial Truths. [online] Available at: https://www.researchgate.net/publication/247662572_Student_Loans_in_International_Perspective_Promises_and_Failures_Myths_and_Partial_Truths [10 March 2018].
15. Drucker, P., 1942. The Future of Industrial Man. New York: The John Day Company.

T. Kalashnikova, Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor

ORCID ID 0000-0002-4474-7160

Kharkiv National Agricultural University named after V.V. Dokuchayev, Kharkiv, Ukraine,

A. Kalashnikov, PhD in Economics

ORCID ID 0000-0002-1164-2119

Ukrainian Research Institute of Forestry and Forest Melioration named after G.M. Vysotsky, Kharkiv, Ukraine

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/4>

p. 24-31

TRENDS AND PROSPECTS FOR DEVELOPMENT OF THE EU's COMMON AGRICULTURAL POLICY IN THE CONTEXT OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

The transformational changes in the EU's common agricultural policy have been researched and the conscious, consistent, purposeful and gradual movement of the EU member states towards the implementation of the principles of sustainable development has been determined.

A comprehensive analysis of the key features of the 2013 EU's common agricultural policy reform has been carried out. It has been determined that the EU's CAP has become more object-oriented, integrated and complementary; aimed at bringing the EU's agricultural sector closer to the world market, gradual reduction of the CAP budget and the burden on the EU budget, strengthening of market principles in relations between the agricultural producers and the EU. It has been revealed that tools introduced by the reform include environmentally-addressed direct payments, co-financing, mechanisms of external and internal convergence, and contribute to the environmental management resolution of corresponding problems, but the socioeconomic problems of the industry are not sufficiently solved.

The main imperatives of the EU's common agricultural policy for the period of 2021-2027 have been determined: socioeconomic, environmental, political, human development. The analysis of possible scenarios of EU's CAP development after 2010 deserves attention.

It is substantiated that the key issues in the development of the new EU's CAP will be: continuation by the EU member states of the chosen course to deepen the foundations of sustainable development; quantitative parameters of the financial security of the EU's CAP as a result of Brexit; on what basis will the distribution of EU's CAP resources be made among member states. Particularly important issue will be the choice of tools and support directions of the CAP, since it will determine the EU's CAP EU model parameters for almost a decade.

1. Blandford, D., Josling, T. and Bureau, J.-C., September 2011. Farm Policy in the US and the EU: The Status of Reform and the Choices Ahead. Discussion Paper. International Food & Agricultural Trade Policy Council. Available at: www.agritrade.org

2. Josling, Timothy, 2010. Trade Policy for Food Security: Farm Policies of Developed Countries. International Centre for Trade and Sustainable Development, Geneva, Switzerland. Available at: <https://www.ictsd.org/sites/default/files/research/2010/05/farm-policies-of-developed-countries.pdf>.

3. Bartolini, F. and Viaggi, D., 2013. The Common Agricultural Policy and the Determinants of Changes in EU Farm Size. Land Use Policy, Volume 31, pp. 126-135.

4. Matthews, A., 2016. The Future of Direct Payments. Paper Prepared for Workshop on 'Reflections on the Agricultural Challenges Post 2020 in the EU: Preparing the next CAP Reform'. Brussels: European Parliament, Directorate General for Internal Policies.

5. Matthews, A., September 4, 2017. The budgetary context for the CAP after 2020. Available at: <http://capreform.eu/the-budgetary-context-for-the-cap-after-2020/>

6. Mitchell, Ian, November 2017. The Implications of Brexit for UK, EU and Global Agricultural Reform in the Next Decade. Chatham House, 20 p.

7. Matthews, A., Salvatici, L. and Scoppola, M., January 2017. Trade Impacts of Agricultural Support in the EU, International Agricultural Trade Research Consortium (IARTC), Commissioned Paper No 19.

8. Swinnen, J., 2015. The Political Economy of the 2014-2020 Common Agricultural Policy: An Imperfect Storm, Centre for European Policy Studies, Brussels.

9. Buckwell, A., Matthews, A., Baldock, D. and Mathijs, E., 2017. CAP: Thinking Out of the Box. Further modernisation of the CAP – why, what and how? The RISE Foundation. Available at: http://www.risefoundation.eu/images/files/2017/2017_RISE_CAP_Full_Report.pdf (accessed 31 Aug. 2017).

10. Paskhaver, B.Y., Shubravskaya, O.V. and Moldavan, L.V. Vykylyky i shlyakhy ahroprodovolchoho rozvytku [Challenges and ways of agro-food development], 2009. Under the editorship of Academician of UAAN Paskhaver, B.Y., NASU, Institute for Economics and Forecasting, Kyiv, 432 p. (in Ukr.).

11. Zinchuk, T.O., 2008. Yevropeyska intehtatsiya: problemy adaptatsiyi ahroprodovolchoho sektora ekonomiky: monohrafiya [European integration: problems of adaptation of the agrarian sector of the economy: monograph]. Zhytomyr, Zhytomyr National Agroecological University, 384 p. (in Ukr.).

12. Polityka silskoho rozvytku na bazi hromad v Ukraini: naukova dopovid [Rural development policy based on communities in Ukraine: scientific report], 2015. Under the editorship of Corresponding Member of the NAS of Ukraine, Doctor of Economics Borodina, O.M., Corresponding Member of the NAAS of Ukraine, Doctor of Economics Prokopa, I.V., Doctor of Economics Popova, O.L. NASU Institute for Economics and Forecasting. Kyiv, 70 p. Available at: <http://ief.org.ua/docs/sr/291.pdf> (in Ukr.).

13. Borodina, O., 2016. Prozorist spilnoyi ahroprodovolchoyi polityky u YES: empyrchni dokazy [Transparency of the common agricultural policy in the EU: empirical evidences]. Zerkalo nedely, Ukraine, №1089. Available at: <https://dt.ua/ariculture/prozorist-spilnoyi-ahroprodovolchoyi-politiki-u-yes-empyrychni-dokazy-.html> (in Ukr.).

14. Popova, O.L., 2013. Novi priorytety Spilnoyi ahroprodovolchoyi polityky YES na 2014-2020 roky: stratehichni oryentyry dlya rozvytku ahrosfery Ukrainy [New priorities of the EU's Common Agricultural Policy for 2014-2020: strategic benchmarks for the development of the agrosphere in Ukraine]. Ekonomika APK, №12, pp. 89-96. (in Ukr.).

15. Onehina, V.M. and Shybayeva, N.V., 2016. Instytutsiyna osnova ahroprodovolchoyi polityky: ukraiyinski realiyi y dosvid SSHA ta YES [Institutional framework of agrarian policy: Ukrainian realities and experience of the USA and the EU]. Ekonomika APK, №1, pp. 18-23. (in Ukr.).

16. Kalashnikova, T.V., 2014. Udoskonalennya derzhavnoyi pidtrymky ahrarykh pidpryyemstv v umovakh hlobalizatsiyi: monohrafiya [Improvement of state support of agrarian enterprises under conditions of globalization: monograph]. Dnipropetrovsk: Publishing and printing center Serednyak, T.K., 280 p. (in Ukr.).
17. Financing the Common Agricultural Policy, 2017. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/cap-funding_en
18. European Commission (2017), 'Consultation on modernising and simplifying the common agricultural policy (CAP)'. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/consultations/cap-modernising/2017_en (accessed 22 Sep. 2017).
19. The CAP towards 2020 Legal proposals. DG Agriculture and Rural Development European Commission. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/cap-post-2013/legal-proposals/slide-show_en.pdf.
20. Overview of CAP Reform 2014-2020. Agricultural Policy Perspectives Brief. №5, December 2013. Available at: https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/policy-perspectives/policy-briefs/05_en.pdf
21. European Commission (2017), June 28, 2017. Reflection paper on the future of EU finances. Available at: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-eu-finances_en.pdf (accessed 31 Aug. 2017).
22. Brexit: agriculture. Published by the Authority of the House of Lords. HOUSE OF LORDS. European Union Committee. 20th Report of Session 2016-17. Ordered to be printed 27 April 2017 and published 3 May 2017. HL Paper 169, 90 p. Available at: <https://publications.parliament.uk/pa/ld201617/ldselect/ldcom/169/169.pdf>.
23. Novikova, I., 2016. European orientation of the economy of Ukraine: historical features and current trends in the context of strategic decisions. Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 8(185): pp. 22-29. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/3>.

I. Mazur, Doctor of Sciences (Economics), Professor

ORCID ID: 0000-0002-2441-8001

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine,

R. Sazonov

ORCID ID 0000-0002-6099-9309

Chairman of the Board "GradInvestment", Kyiv, Ukraine

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/5>

p. 31-36

THEORETICAL-METHODOLOGICAL IMPORTANCE OF INTERNATIONAL LISTING OF STOCKS FOR INVESTORS AND EMITENTS

In the conditions of globalization of the economic environment, the integration processes of the international capital markets are intensifying, which envisages the possibility of placing securities in foreign markets. This gives some benefits to national investors and issuers. These benefits include: scaling up the attraction of investors' financial resources; strengthening of the business reputation and issuer's credit rating; Successful placement of shares in the international market contributes to the increase of profits.

International listing of shares increases the prestige and image of the issuer. The main motivation of most companies entering the foreign capital markets is only financial - they plan to increase their capital in the markets of highly developed countries and increase the liquidity of their shares. International listing provides new markets for more active securities that do not require detailed reporting and have significant liquidity. In some cases, the introduction of international listing increases the value of the company's shares. As a rule, this happens more often in the US, when the market value of shares is higher than that existing on the issuer's market. Moreover, the fact of an increase in the number of investors who buys company shares increases the liquidity of shares, narrowing the spread. That is, the main motive for stock quotes abroad is to increase the value of its capital and liquidity of shares, which will eventually give an opportunity to attract additional capital. All this contributes to the growth of the number of national companies that market their shares on foreign stock exchanges.

Investigated double listing of shares of companies; discloses the conditions under which the international listing of shares of companies becomes one of the most appropriate ways of financing business; the influence of international listing of companies' shares on the liquidity of shares in the domestic market, increase of trading volume of shares of the company was revealed; invited Ukrainian joint-stock companies to use the international listing to increase their capitalization.

1. Choi, F. and A. Stonehill, 1982, Foreign assets to the U.S. securities markets: The theory, myth, and reality of regulatory barriers, *Investment Analyst*, 17-26.
2. Sudaaran S., 1988, An empirical study of selected factors influencing the decision to list on foreign stock exchanges, *Journal of International Business Studies* 19, 101-127.
3. Stapleton, R. and Subramanayan M., 1977, Market Imperfections, capital market equilibrium, and corporation finance, *Journal of Finance* 32, 493-502.
4. Alexander, G., C. Eun, and Janakiraman S., 1987, Asset pricing and dual listing on foreign capital markets: A note, *Journal of Finance* 42, 151-158.
5. Errunza, V., and Losq E., 1985, International Asset Pricing under Mild Segmentation: Theory and Test, *Journal of Finance* 40, 105-124.
6. Mittoo, U., 1992, Managerial perceptions of the net benefits of foreign listing: Canadian evidence, *Journal of International Financial Management & Accounting*, Spring, 40-62.
7. Jayaraman, N., K. Shastri and Tandon K., 1993, The impact of international cross listing on risk and return: The evidence from American Depository Receipts, *Journal of Banking and Finance* 15, 91-103
8. Lau S., Diltz D., 1994, Stock returns and the transfer of information between the New York and Tokyo stock exchanges, *Journal of Banking and Finance* 18, 743-755.
9. Howe, J., and Kelm K., 1987, The stock price impacts of overseas listings, *Financial Management* 16, 51-56.
10. Amihud, Y. and Mendelson H., 1986, Dealership markets: market-making with inventory, *Journal of Financial Economics* 8, 31-53.
11. Demsetz, H., 1968, The cost of transacting, *Quarterly Journal of Economics* 82, 33-53
12. Stoll, H., 1989, Inferring the components of the bid-ask spread: Theory and empirical tests, *Journal of Finance* 44, 115-134.
13. Copeland, T. and Galai D., 1983, Information effects on the bid-ask spread, *Journal of Finance* 25, 1457-1469.

14. Glosten, L., 1987, Components of the bid-ask spread and statistical properties of transaction prices, *Journal of Finance* 42, 1293-1308.
15. Amihud, Y. and Mendelson H., 1989, The effects of beta, bid-ask spread, residual risk, and size on stock returns, *Journal of Finance* 44, 479-486.
16. Stoll, H., 1978, The pricing of dealer services: An empirical study of NASDAQ stocks, *Journal of Finance* 33, 1152-1173.
17. Neal, R., 1987, Potential competition and actual competition in equity options, *Journal of Finance* 42, 511-531.
18. Noronha, G., Sarin A. and Saudagaran S., 1996, Testing for liquidity effects of international dual listing using intraday data, *Journal of Banking and Finance*
19. Lee, I., 1992, Dual listings and shareholders' wealth: evidence from UK and Japanese firms, *Journal of Business Accounting and Finance*, 19 243-252.
20. Foerster, S. and Karolyi G., 1993, International listings of stocks: The case of Canada and the U.S., *Journal of International Business Studies*, Fourth Quarter, 763-783.
21. Freedman, R., 1991, A theory of the impact of international cross-listing, Working paper, University of British Columbia.
22. Chowdry, B. and Nanda V., 1991, Multimarket trading and market liquidity, *Review of Financial Studies* 4, 483-512.
23. Domowitz, I., Glen J., and Madhavan A., 1995, International cross-listing, ownership rights and order flow migration: Evidence from Mexico, Unpublished manuscript (Northwestern University).

Z. Siryk, PhD in Technical Sciences, Associate Professor

ORCID iD 0000-0001-9886-1068

Dnipropetrovsk National University of Railway Transport
named after Academician V. Lazaryan Lviv branch, Lviv, Ukraine

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/6>

p. 37-43

PROBLEMS OF COOPERATION OF INVESTMENT RESOURCES OF TERRITORIAL COMMUNITIES

The essence of investment resources of territorial communities was disclosed. The features of using the investment resources of territorial communities were determined. It was made an analysis of forms of cooperation of investment resources of territorial communities. The analysis of organizational provision and legal adjusting of investment activity of territorial communities was made. The main problems of cooperation of investment resources of territorial communities were revealed. On the basis of own analysis, generalization and systematization of scientific sources, there is an urgent need to detail the mechanism of practical implementation of cooperation of investment resources on the basis of cooperation of territorial communities through the implementation of a joint project in the form of investments into a utility company.

1. Bohachev, S.V., M.V. Melnykova, V.A. Ustylenko et al., 2015. Economic and Legal Problems of the Development of Large Cities and Agglomerations in Ukraine: monograph. NTMT Publishing House, Kharkiv, 247 p.
2. Zubenko, V.V., I.V. Samchinska, A.Yu. Rudyk et al., 2017. Budget Monitoring: Analysis of Budget Execution for 2016. IBSEr, Strengthening Local Financial Initiative Project (MIFI-II). Implementation, USAID, Kyiv, 92 p.
3. Voskobiinyk, S.I., 2012. Local Self-Government Policy on Investment Attraction. Scientific Bulletin of the Academy of Municipal Management. Series: Management, 1, pp. 399-405.
4. Hurhula, T.V., 2017. Financial Support of the Capacity of Territorial Communities: Problems and Ways of Their Solution. Scientific Bulletin of the Mukachevo State University, 1(7), pp. 131-135.
5. Zhuk, P.V., 2015. Topical Problems and Ways of Reforming the Administrative-Territorial System in Ukraine. Socio-Economic Problems of the Modern Period of Ukraine: Collection of Scientific Papers. Institute of Regional Studies named after M.I. Dolishnyi of the National Academy of Sciences of Ukraine, Public Enterprise, Lviv, 1(111), pp. 20 – 25.
6. Zhuk, P.V., 2015. Methodological Approaches to Modeling Territorial Communities of the Basic Level in the Process of Administrative-Territorial Reform in Ukraine. Regional economy, 2, pp. 5-13.
7. Capital Investment by Funding Sources. Available at: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ibd/kindj/infin_u/arh_inv2017.html
8. Kravtsiv, V.S., P.V. Zhuk, 2016. Reform of the Administrative-Territorial System: Results, Problems, Further Actions. Strategic Panorama, 4, pp.104-113.
9. Kravtsiv, V.S., Storonyanskaya, I.Z. Zhuk, P.V., 2017. Reforming the Territorial Basis of Local Self-Government in the Context of its Financial Capacity. Economy of Ukraine, 1, pp. 41-51.
10. On Investment Activity: Law of Ukraine No. 1560-XII dated 18.09.1991. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/stru#Stru>.
11. On Local Self-Government in Ukraine: Law of Ukraine No. 280/97-BP dated 21.05.1997. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/280/97-us/paran287#n287>.
12. On Cooperation of Territorial Communities: Law of Ukraine No. 1508-VII dated 17.06.2014. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1508-18/paran6#n6>.
13. Recommendations on Determination of Contributions of Community Members for the Purposes of the Agreement on Cooperation of Territorial Communities (in the Option of Joint Financing of a Utility Company): Compiled by V. Sorokovskiy, D. Laznenko, DESPRO, Kyiv, 2016, 7 p.
14. Slabinska, O.V., 2012. Investment Resources for Financing Social Infrastructure of Administrative-Territorial Units. Scientific Papers [The Black Sea State University named after Petro Mohyla of the Kyiv-Mohyla Academy Complex], 208, 196, pp. 135-140.
15. Tkachuk, A.F., Dashytsyn, M., 2016. Domestic and External Resources for Community Development or Why Lack of Money is not a Primary Community Issue? (Educational Module). Legal Status ICC, Kyiv, 152 p.
16. Pihkala, T., Harmaakorpi, V., Pekkarinen, S. (2007). The role of Dynamic Capabilities and Social Capital in Breaking Socio – Institutional Inertia in Regional Development. International Journal of Urban & Regional Research, Vol. 31, liss. 4, p. 836 – 852. DOI:10.1111/j.1468-2427.2007.00757.x

V. Smiesova, PhD in Economics, Associate Professor

ORCID iD 0000-0002-0444-4659

Ukrainian State University of Chemical Technology, Dnipro, Ukraine

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/7>

p. 43-48

TYPOLOGY OF REPRODUCTION OF ECONOMIC INTERESTS OF ACTORS

At the modern step of economic development, there is a need for scientific substantiation of the possibilities for resolving contradictions and conflicts of economic interests of actors, searching for tools and mechanisms for their realization. The development of the typology of reproduction of economic interests by actors is of great importance for solving this problem. The methodology of the research includes systemic, evolutionary, synergetic, dialectical approaches, methods of quantitative and qualitative analysis, and classifications. Formation of economic interests occurs on the basis of conscious aspirations of actors to obtain economic benefits, rational intentions to satisfy their needs, as well as under the influence of irrational psychological and emotional impulses. The economic interests of actors are received in the process of their immediate implementation. The realization of economic interests can not always have a satisfactory result, which requires further correction, institutionalization and transformation of economic interests, instruments and mechanisms for their implementation. The processes of formation and realization of economic interests are constantly renewed by actors, which determines the content of reproduction of economic interests. Reproduction of economic interests is treated as a process of permanent, irreversible renewal of the formation and realization of economic interests in order to meet the needs of actors in economic and social goods. The author suggests the types of reproduction of economic interests in accordance with quantitative and qualitative changes in the results of their implementation, as well as in accordance with the propensity of economic behavior of actors to stability (stability) and dynamism (variability). External and internal socio-economic determinants are identified that accelerate the reproduction of economic interests both at the micro- and macroeconomic levels. Horizontal, vertical and inter-level relationships of behavior of actors in the process of realization of economic interests are substantiated. The mutual influence of the reproduction of economic interests and institutions, economic and social relations is revealed. It is determined that further scientific research should be conducted in the direction of research of the reproduction of economic interests as a nonlinear dynamic system, the identification of non-economic institutions that influence the formation and realization of economic interests.

1. Kaneman D., Tverski A., 2003. Ratsionalnyy vybor, tsennosti i freymy. Psikhologicheskii zhurnal, Vol. 24, №4:31-42
2. Tversky A., 2004. Preference, belief, and similarity: Selected writings. Massachusetts Institute of Technology, 1023.
3. Diton A., 2016. Velikij pobeg: Zdorov'e, bogatstvo i istoki neravenstva, Moskva, Izd-vo Instituta Gajdara; Fond Liberal'naya Missiya, 368.
4. Holmström B., Milgrom P., 1991. Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, asset ownership, and job design. Journal of Law, Economics & Organization, Vol. 7, Special Issue: 24–52.
5. Hart O., Moore J., 1988. Incomplete contracts and renegotiation. Econometrica, Vol. 56, №. 4: 755–785.
6. Taler R., 2015. Novaya povedencheskaya ehkonomika. Pochemu lyudi narushayut pravila tradicionnoy ehkonomiki i kak na ehtom zarabotat', Moskva, Ehksmo, 550.
7. Chernetsova N.S., 2003. Ekonomicheskaya priroda i evolyutsiya sistem ekonomicheskikh interesov: diss. ... d-ra ekon. nauk, Moskva, 411.
8. Rasskazova N.V., 2013. Ustojchivoe razvitie social'no-ehkonomicheskoy sistemy v kontekste teorii interesov. Filosofiya hozyajstva, №5: 149-158.
9. Bazilevich V.D., 2017. Lyudinocentrizm i paradigmat'ni zrushen' v ekonomichnij teorii XXI st. Paradigmat'ni zrushennya v ekonomichnij teorii XXI st.: Materiali III Mizhnarodnoï naukovo-praktichnoï konferencii, Ky'yiv, Kiïvs'kij nacional'nij universitet imeni Tarasa Shevchenka, 15-20.
10. Tarasevich V.N., 2017. K gnoseologii gosudarstvennogo kapitalizma, Problemi ekonomiki ta politichnoï ekonomii, № 1: 59-82.
11. Kuz'min O.Ye., O.A. Xiluxa, 2016. Regulyuvannya interesiv stejnkolderiv u korporatyvnomu upravlinni shlyaxom provedennya korporatyvnyx peregovoriv. Ekonomichnyj chasopys-XXI, № 161: 56-60; DOI: <https://doi.org/10.21003/ea.V161-13>
12. Gryshenko A., 2011. Integracijnyj vektor realizaciyi nacional'nyx ekonomichnyx interesiv Ukrayiny: teoretychni ta praktychni aspekty', Mizhnarodna ekonomichna polityka, Vy'p. 1-2: 246-274, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mep_2011_1-2_11
13. Zalevskij G.V., 2005. Fiksirovannye formy ehkonomicheskogo povedeniya v kontekste teorii izbytochnoj ustojchivosti individual'nyh i gruppovyh system, Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta, №2: 64-68

A. Stavitsky, PhD in Economics, Associate Professor

ORCID iD 0000-0002-5645-6758,

M. Bilychenko, economist

ORCID iD 0000-0003-4657-1039

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/197-2/8>

p. 49-59

MODELING THE IMPACT OF PUBLIC DEBT ON THE ECONOMIC GROWTH WORLDWIDE

The article deals with the analysis how the state debt influences economic growth of different countries of the world. The existing method of assessing the impact of public debt on the economic growth of developed countries has been improved, using the characteristic of debt stability and the application of Hansen econometric model in the pre- and post-crisis period. Using this model, we have investigated the existence of threshold values for various debt variables in developed and low-income countries. The analysis showed that the level of stable debt to GDP of 65-70% provides the highest economic growth throughout the investigated period. The threshold of the external debt to export ratio was found to be 191 % for low-income countries, above which there is a slowdown in economic growth. Also, the article analysed the existence of threshold values

for HIPC and non-HIPC countries separately. Applications of the regression analysis helped to reveal the state debt impact on the economic growth for the Ukrainian economy. The effect of debt on economic growth begins to fall after reaching the ratio of external debt to GDP level of 88 %.

1. Das, U., Papaioannou, M. and Pedras, G., 2010. Managing Public Debt and Its Financial Stability Implications. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10280.pdf>.
2. Aschauer, D. A., 2000. Do states optimize? Public capital and economic growth. *The Annals of Regional Science*, 34(3), pp. 343-363.
3. Abbas, S., Belhocine, N., ElGanainy, A., Horton, M., 2010. A Historical Public Debt Database. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10245.pdf>.
4. Chowdhury, R., 2001. External Debt and Growth in Developing Countries: A Sensitivity and Causal Analysis. Helsinki: United Nations University. Available at: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.925.7668&rep=rep1&type=pdf>
5. Public and publicly guaranteed debt of Ukraine. Available at: <http://www.minfin.gov.ua/>
6. IMF Database. Available at: <http://www.imf.org/Data>
7. Macro-economic database AMECO. Available at: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en
8. ECB Economic Bulletin, 2016. Government debt reduction strategies in the euro area. ECB Economic Bulletin. Available at: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201603_article02.en.pdf
9. Checherita-Westphal, C., Rother, P., 2012. The impact of high government debt on economic growth and its channels: An empirical investigation for the euro area. *European Economic Review*, 56(7), pp. 1392-1405.
10. Kickert, W., Randma-Liiv, T., Savi, R., 2013. Fiscal consolidation in Europe: A comparative analysis. COCOPS Trend Report. Available at: <http://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/0020852314564312>.
11. Clavijo, S., 2001. Viability of the external debt: The Case of Colombia Over the 2000s. Available at: http://www.banrep.org/docum/Lectura_finanzas/pdf/deuda.pdf.
12. Agenor, P. and Montiel, P., 1996. *Development Macroeconomics*. Princeton: Princeton University Press.
13. Saint-Paul, G., 1992. Fiscal policy in an endogenous growth model. *The Quarterly Journal of Economic*, 107(4), pp. 1243-1259.
14. Cochrane, J., 2011. Inflation and debt. *National Affairs*. Available at: https://faculty.chicagobooth.edu/john.cochrane/research/papers/Cochrane_Inflation_and_Debt_National_Affairs.pdf.
15. Schclarek, A., 2005. Debt and Economic Growth in Developing Industrial Countries. Available at: http://project.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf.
16. Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., 2010. Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), pp. 573-578.
17. Baldacci, E., 2010. Fiscal Deficits, Public Debt, and Sovereign Bond Yields. International Monetary Fund. Available at: <http://iepecdg.com.br/uploads/artigos/1008wp10184.pdf>.
18. Emre Alper, C., Forni, L., 2011. Public Debt in Advanced Economies and its Spillover Effects on Long-term Yields. International Monetary Fund. Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11210.pdf>.
19. Checherita, C., Rother, P., 2010. The Impact Of High And Growing Government Debt On Economic Growth: An Empirical Investigation For The Euro Area. European Central Bank. Available at: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1237.pdf>.
20. Chang, T., Chiang, G., 2012. Transitional Behavior of Government Debt Ratio on Growth: The Case of OECD Countries. *Romanian Journal for Economic Forecasting*, 2, pp. 24-37.
21. Cecchetti, S., Mohanty, M. and Zampolli, F., 2011. The real effects of debt. Bank for International Settlements. Available at: <https://www.bis.org/publ/othp16.pdf>
22. Dreger, C., Reimers, H., 2013. Does euro area membership affect the relation between GDP growth and public debt? *Journal of Macroeconomics*, 38, pp. 481-486.
23. Antonakakis, N., 2014. Sovereign Debt and Economic Growth Revisited: The Role of (Non-) Sustainable Debt Thresholds. Available at: <http://epub.wu.ac.at/4321/>.
24. Eaton, J., 1987. Public Debt Guarantees and Private Capital Flight. *World Bank Economic Review*, 1, pp. 337-395.
25. Clements, B., Bhattacharya, R. and Nguyen, T., 2003. External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03249.pdf>.
26. Pattillo, C., Poirson, H. and Ricci, L., 2002. External Debt and Growth. IMF. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0269.pdf>.
27. Lutsyshyn, Z., Bortnik, A., 1998. Economic mathematical model of public debt management. *Visnyk NBU*, 7, pp. 23-25.
28. Vitlynskyi, V.V., 2003. *Economic Modelling*. K.: KNEU.
29. Bohdan, T., Bohdan, I., 2013. Modeling the impact of debt policy on Ukraine's economic development. *Visnyk NBU*. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu_2013_10_11.
30. Hansen, B., 1999. Threshold effects in non-dynamic panels: estimation, testing and inference. *Journal of Econometrics*, 93(2), pp. 345-368. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(99\)00025-1](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(99)00025-1).
31. Ministerstvom ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy, 2017. Forecast of economic and social development of Ukraine for 2018-2020 years. Ministerstvom ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy. Available at: <http://www.me.gov.ua/Files/GetFile?lang=uk-UA&fileId=6f0c32bc-26e9-460e-8ef4-bdbe397aa159>.
32. World Bank Open Data. Available at: <https://data.worldbank.org/>

INFORMATION ABOUT AUTHORS (META-DATA)

Варналій Захарій Степанович – доктор економічних наук, професор, кафедра фінансів, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

Контактна інформація: 067-444-64-21, vzs1955@gmail.com.

Варналий Захарий Степанович – доктор экономических наук, профессор, кафедра финансов, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина.

Varnalii Zacharii – Doctor of Economics, Professor, Department of Finance, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine.

Гражевська Надія Іванівна – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економічної теорії, макро- і мікроекономіки, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна.

Контактна інформація: 050-690-03-46, ngrazhevskia@univ.net.ua.

Мостепанюк Алла Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки, Гірне Американський університет, Турецька Республіка Північного Кіпру.

Контактна інформація: a.mostepaniuk@gmail.com

Гражевская Надежда Ивановна – доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой экономической теории, макро- и микроэкономики, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина.

Мостепанюк Алла Владимировна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики, Гирне Американский университет, Турецкая Республика Северного Кипра.

Grazhevskia Nadiia – Doctor of Sciences (Economics), Professor, Head of the Department of Economics, Macro- and Microeconomics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

Mostepaniuk Alla – PhD in Economics, Associate Professor, Department of Economics, Girne American University, Turkish Republic of Northern Cyprus.

Затонацька Тетяна Георгіївна – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри економічної кібернетики, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна.

Контактна інформація: 050-311-63-86; tzatonat@ukr.net

Терещенко Ганна Миколаївна – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник, учений секретар, Інститут освітньої аналітики, Київ, Україна.

Контактна інформація: 050-200-88-78; 068-663-14-77, tganna@ukr.net.

Затонацкая Татьяна Георгиевна – доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры экономической кибернетики, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина.

Терещенко Анна Николаевна – кандидат экономических наук, старший научный сотрудник, учений секретарь, Институт образовательной аналитики, Киев, Украина.

Zatonatska Tetiana – Doctor of Sc., Associate Professor, Professor of Department of Economic Cybernetics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine.

Tereshchenko Hanna – PhD in Economics, Senior Researcher, Scientific Secretary, Institute of Educational Analysis, Kyiv, Ukraine.

Калашнікова Тетяна Вікторівна – доктор економічних наук, доцент, професор, кафедра фінансів, Харківський національний аграрний університет ім. В. В. Докучаєва, Харків, Україна.

Контактна інформація: 095-947-52-23, kalashnikova.tv@gmail.com

Калашніков Андрій Олегович – кандидат економічних наук, Український ордена "Знак Пошани" НДІ лісового господарства та агролісомеліорації ім. Г. М. Висоцького НАН України, Харків, Україна.

Калашникова Татьяна Викторовна – доктор экономических наук, доцент, профессор, кафедра финансов, Харьковский национальный аграрный университет имени В. В. Докучаева, Харьков, Украина.

Калашников Андрей Олегович – кандидат экономических наук, Украинский ордена "Знак Почета" научно-исследовательский институт лесного хозяйства и агролисомелиорации имени Г. Н. Высоцкого, Харьков, Украина.

Kalashnikova Tetiana – Doctor of Sciences (Economic), Associate Professor, Professor, Department of Finance, Kharkiv National Agricultural University named after V.V. Dokuchayev, Kharkiv, Ukraine.

Kalashnikov Andrew – PhD in Economics, Ukrainian Research Institute of Forestry and Forest Melioration named after G.M. Vysotsky, Kharkiv, Ukraine.

Мазур Ірина Іванівна – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри підприємництва Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна.

Контактна інформація: 067-604-22-20; iimazur@ukr.net

Сазонов Роман Юрійович – голова ради ТОВ "Град інвестмент", Київ, Україна.

Контактна інформація: 050-311-85-88, rmnsazonov@gmail.com

Мазур Ирина Ивановна – доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедры предпринимательства, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина.

Сазонов Роман Юрьевич – председатель совета ООО "Град инвестмент", Киев, Украина.

Mazur Irina – Doctor of Sciences (Economics), Professor, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine.

Sazonov Roman – chairman of the Board "GradInvestment", Kyiv, Ukraine.

Сірик Зеновій Орестович – кандидат технічних наук, доцент, кафедра прикладної механіки, Дніпропетровський національний університет залізничного транспорту ім. В. Лазаряна (філія у Львові), Львів, Україна.

Контактна інформація: 0679474717, zsiryk62@gmail.com.

Сирык Зеновий Орестови – кандидат технических наук, доцент, кафедра прикладной механики, Днепропетровский национальный университет железнодорожного транспорта им. В. Лазаряна (филиал во Львове), Львов, Украина.

Siryk Zenoviy – PhD in Technical Sciences, Associate Professor, Dnipropetrovsk National University of Railway Transport named after Academician V. Lazaryan Lviv branch, Lviv, Ukraine.

Смєсова Вікторія Леонідівна – кандидат економічних наук, доцент, кафедра теоретичної та прикладної економіки, ДВНЗ "Український державний хіміко-технологічний університет", Дніпро, Україна.

Контактна інформація: 067-598-85-15, smesova_vl@ukr.net.

Смесова Виктория Леонидовна – кандидат экономических наук, доцент, кафедра теоретической и прикладной экономики, ДВНЗ "Украинский государственный химико-технологический университет", Днепр, Украина.

Smiesova Viktoria – PhD in Economics, Associate Professor, Department of Theoretical and Applied Economics, Ukrainian State University of Chemical Technology, Dnipro, Ukraine.

Ставицький Андрій Володимирович – кандидат економічних наук, доцент, кафедра економічної кібернетики, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна.

Контактна інформація: 067-755-56-47, (044)259-70-43, a.stavytskyi@gmail.com

Біличенко Максим Миколайович – економіст, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна.

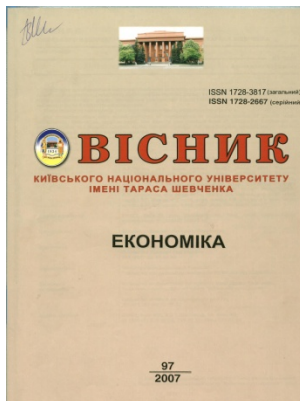
Контактна інформація: 067-438-93-70, mbilich9@gmail.com.

Ставицкий Андрей Владимирович – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической кибернетики, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина.

Беличенко Максим Николаевич – экономист, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина.

Stavytskyi Andriy – PhD in Economics, Associate Professor, Department of Economic Cybernetics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine.

Bilychenko Maksym – economist, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine.



Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – це рецензований, цитований у міжнародних наукометричних базах науковий журнал, що видається із 2017 року шість разів на рік і присвячений дослідженням в економічній сфері.

Журнал видається з 1958 року

Атестовано

Вищою атестаційною комісією України. Постанова Президії ВАК України № 241 від 09.03.16

Зареєстровано

Державною реєстраційною службою України. Свідоцтво про державну реєстрацію КВ № 19866-9666ПР від 29.04.13

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, б-р Т. Шевченка



Індексується в таких міжнародних наукометричних базах та депозитаріях:

РИНЦ (E-Library), Science Index, Ulrich's Periodicals Directory, Google Scholar, RepEc, Socionet, Index Copernicus (ICV 2016 = 78,52), CyberLeninka, OCLC WorldCat, CrossRef, J-Gate, Microsoft Academic Search, Bielefeld Academic Search Engine (BASE), Registry of Open Access Repositories (ROAR), The Directory of Open Access Repositories (OpenDOAR), IDEAS, EconPapers, CiteFactor (indexed), Maksymovych Scientific Library of Taras Shevchenko National University of Kyiv, National Library of Ukraine Vernadsky, DOAJ, ProQuest, CitEc, RedLink, Infobase (India), Researchbib (Japan), MIAR (Spain) (ICDS = 6,5), Directory of Research Journals Indexing (DRJI), Social Science Research Network, Scientific Indexing Services, Open Academic Journals IndexGIGA Information Centre, Thomson Reuters ESCI (under evaluation), Cabell's (pending), Scopus (under evaluation) etc.

DOI префікс: 10.17721 (з 2013)

"Вісник Київський національний університет імені Тараса Шевченка. ЕКОНОМІКА" вітає рукописи, що відповідають загальним критеріям значимості в зазначеній предметній галузі:

- оригінальні статті із фундаментальних і прикладних досліджень;
- тематичні дослідження;
- критичні відгуки, огляди, думки, коментарі й есе.

Проблематика:

- актуальні проблеми економіки й економічної теорії;
- менеджмент;
- маркетинг;
- міжнародна економіка й економічні відносини;
- облік, аудит та оподаткування;
- фінанси, банківська справа та страхування;
- підприємництво, торгівля та біржова діяльність;
- економіко-математичне моделювання та інформаційні технології в економіці.

Запрошуємо науковців до співпраці!

Статті збираються на постійній основі.

Тексти приймаються чотирма мовами:

українською, російською, англійською та німецькою.

Приймаємо файли на емейл visnuk.econom@gmail.com

або через форму на сайті: <http://bulletin-econom.univ.kiev.ua>

Наукове видання



ВІСНИК
КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

ЕКОНОМІКА

Випуск 2(197)

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.



Формат 60x84^{1/8}. Ум. друк. арк. 8,3. Наклад 300. Зам. № 218-8662
Гарнітура Arial. Папір офсетний. Друк офсетний. Вид. № Е2.
Підписано до друку 11.04.18

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_div.chief@univ.net.ua; redaktor@univ.net.ua
http: vpc.univ.kiev.ua
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 1103 від 31.10.02