

Досліджуються актуальні проблеми теорії та практики фінансів в Україні, розкриваються концептуальні засади та суперечності реалізації фінансової політики держави, визначаються проблеми формування та реалізації кредитної політики комерційних банків, розглядається стан та перспективи фінансування реального сектора економіки України.

The edition deals with topical problems of the theory and practice of finance in Ukraine. Basic ways and contradictions of implementation of state financial policy are revealed. Problems of forming and implementation of credit policy of commercial banks are considered. Financing the real sector of economy of the Ukraine: state and the prospect are described.

ВІДПОВІДАЛЬНИЙ РЕДАКТОР	В.Д. Базилевич, д-р екон. наук, проф.
РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ	В.М. Шелудько, канд. техн. наук, доц. (заст. відп. ред.); А.А. Чухно, д-р екон. наук, проф., акад. НАН України; Д.М. Черваньов, д-р екон. наук, проф., чл.-кор. АПН України; В.А. Євтушевський, д-р екон. наук, проф.; П.С. Єщенко, д-р екон. наук, проф.; І.О. Лютий, д-р екон. наук, проф.; В.О. Мандибур, д-р екон. наук, проф.; А.О. Старостіна, д-р екон. наук, проф.; О.І. Черняк, д-р екон. наук, проф.; В.Г. Швець, д-р екон. наук, проф.; А.В. Шегда, д-р екон. наук, проф.; В.Л. Осецький, д-р екон. наук, проф. (відп. секр.).
Адреса редколегії	03022, Київ-22, вул. Васильківська, 90-а, корп. економічного факультету; ☎ (38044) 259 7182
Затверджено	Вченою радою економічного факультету 11.10.05 (протокол № 3)
Атестовано	Вищою атестаційною комісією України. Постанова Президії ВАК України №1-05/7 від 09.06.99
Зареєстровано	Міністерством інформації України. Свідоцтво про Державну реєстрацію КІ № 251 від 31.10.97
Засновник та видавець	Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет"
	Свідоцтво внесено до Державного реєстру ДК № 1103 від 31.10.02
Адреса видавця	01601, Київ-601, 6-р Т.Шевченка, 14, кімн. 43 ☎ (38044) 239 3172, 239 3222; факс 239 3128

ЗМІСТ

Мандибура В.О. Організаційно-фінансові напрямки подолання економічної злочинності і корупції в Україні.....	4
Романюк М.В. Оподаткування банківської діяльності	6
Сизоненко В.О. Фінансове регулювання підприємницької діяльності: теоретичні та прикладні аспекти	8
Лазебник Л.Л. Економічні умови функціонування системи непрямого оподаткування в Європейському союзі	10
Савич В.І. Макроекономічні аспекти розвитку житлової іпотеки в Україні	12
Мошенський С.З. Цільові облигації в Україні як джерело фінансування житлового будівництва	14
Шульга Н.П. Управління плановим балансом та бюджетом в банках України і напрямки його удосконалення.....	16
Данілова Л.І. Фінансування підприємства з використанням короткострокових і довгострокових ресурсів	17
Новосад Л.Я. Фіскально-бюджетні доміанти функціонування держави	19
Коропенко М.В. Регулювання фінансових ринків на шляху до європейської інтеграції	20
Затонацька Т.Г., Ставицький А.В. Перспективи формування бюджету розвитку в Україні.....	22
Гордей О.Д. Особливості розвитку європейської банківської системи.....	25
Ковальська К.В., Євтушевська О.В. Суть та особливості дивідендної політики вітчизняних корпорацій	27
Шаповалова Л.А. Фінансові інструменти впливу держави на розвиток ринку науково-технічних послуг	29
Маросіна Н.О. Фінансове забезпечення реалізації Загальнодержавної (Національної) космічної програми України.....	32
Моргуновський Д.З. Технології продажу миттєвих кредитів кредитними спілками в Україні та банками "Русский Стандарт", ХКФБ ("Home Credit").....	34
Бажанов О.Є. Фінансові аспекти функціонування Державної іпотечної установи в Україні.....	37
Спіріна О.М. Проблемні аспекти проведення фінансового аналізу діяльності підприємств сфери послуг.....	39
Томчук Н.В. Фінансові інструменти реалізації політики людського розвитку	40
Яковенко С.М. Перспективи розвитку ринку іпотечних цінних паперів в Україні	41
Аванесова І.А. Роль кредитної діяльності банків у становленні ринкових відносин в Україні.....	43
Арістова А.М. Передумови та особливості реінжинірингу банківського бізнесу	45
Скворцова С.Я. Бюджет у світлі теорій суспільного блага і суспільного вибору	46
Атаманюк Ю.А. Фінансова глобалізація: світовий досвід для України	48
Холявко О.М. Активізація валютного ділінгу як новий напрямок розвитку фінансового ринку України	50
Білоус О.А., Новіков А.В. Операції Національного банку України на відкритому ринку та їх вплив на рівень пенсійного забезпечення.....	52
Зінкевич Т.О. Особливості формуванні ціни страхової послуги на прикладі страхування Авто Каско	55
Левенко А.М. Вплив нових ІТ-рішень на ефективність діяльності комерційних банків.....	56
Горбунова Т.В. Знання як джерело багатства.....	59
Залєвська-Шишак А.Д. Концесійні форми управління державною власністю в Україні.....	60
Кривцов О.О. Оподаткування доходів фізичних осіб та його вплив на стабілізацію фінансової системи України.....	Ошибка! Закладка не определена.
Самойленко В.О. Фінанси як чинник в механізмі конкурентних переваг національної економіки	Ошибка! Закладка не определена.

CONTENTS

Mandubya V.O. Organizing and financial directions of overcoming of economic criminality and corruption.....	4
Romaniuk M.V. Banking activity taxation.....	6
Syzonenko V.O. Financial regulation of entrepreneurial activity: theoretical and applied aspects	8
Lazebnyk L.L. Economic conditions of functioning of the indirect taxation system in the European Union	10
Savich V.I. Macroeconomic aspects of mortgage development in Ukraine.....	12
Moshenskiy S. Z. Purpose bonds as a funding source for the house construction industry in Ukraine.....	14
Shulga N.P. Planned balance and budget management in Ukrainian banks	16
Danilova L.I. Short-term and long-term financing of enterprises.....	17
Novosad L.Ya. Fiscal –Budget Dominants of State Functioning.....	19
Korolenko M.V. The financial market regulation in the context of European integration of Ukraine.....	20
Zatonatska T.G., Stavytskyi A.V. Perspectives of developing budget modelling in Ukraine.....	22
Hordey O.D. Features of the European bank system's development	25
Kovalska K.V., Yevtushevska O.V. Divident policy of national corporations	27
Shapovalova L.A. State financial instruments of influence on R&D services market development.....	29
Marosina N.O. Financial aspects of realization of the National Space Program of Ukraine	32
Morgunovsky D.Z. Instant selling technologies provided by Ukrainian credit alliances and by “Russian Standart Bank” & “Home Credit” banks.....	34
Bazhanov O.Ye. Financial aspects of functioning of Government Mortgage Organization in Ukraine.....	37
Spirina O.M. Problem aspects of the financial analysis of enterprises activity of the sphere of services.....	39
Tomchuk N.V. Financial instruments in providing human development policy	40
Yakovenko S.M. Prospects of mortgage securities market development in Ukraine.....	41
Avanesova I.A. Role of banks credit activity in market relations in Ukraine	43
Aristova A.M. Preconditions and peculiarities of re-engineering in banking	45
Skvortsova S. Y. Budget in the light of the theories of public good and public choice	46
Atamanjuk U.A. The financial globalization: the world experience for the Ukraine	48
Kholyavko O.M. Activation of currency dealing as a new direction in development of financial market of Ukraine.....	50
Bilous O.A., Novikov A.V. National Bank of Ukraine operations on openmarket and their influence on provision of pensions level	52
Zin'kevich T.O. Features of formation of the price of insurance service	55
Levenko A.M. New IT-products impact on the commercial banks' efficiency.....	56
Gorbunova T.V. Knowledge as source of wealth.....	59
Zalevska-Shyshak A.D. Concession forms of state property management in Ukraine	60
Krivtsov O.O. Taxation of the incomes of the natural persons and its influence on stabilization of financial system of Ukraine.....	63
Samoilenko V.O. Finances as a multiplier of national's economy competition advantages	65

ОРГАНІЗАЦІЙНО-ФІНАНСОВІ НАПРЯМКИ ПОДОЛАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ЗЛОЧИННОСТІ І КОРУПЦІЇ В УКРАЇНІ

В статті на основі узагальнення світового досвіду розкриваються найбільш ефективні шляхи та організаційно-фінансові механізми створення умов для подолання економічної злочинності та корупції в Україні.

The substance of organizing and financial directions, measures and mechanisms of overcoming of economic criminality and corruption at all levels of the state power is revealed on the grounds of enlisting world experience.

У вирішенні питань максимального обмеження обсягів тіньової економіки, найскладнішим завданням є подолання економічної злочинності та корупції. Без цього практично неможливо здійснити справжнє ринкове реформування та забезпечити надійну економічну безпеку нашої держави. Без цього годі надіятись на те, що солідний інвестор з країн розвинутої, цивілізованої ринкової економіки ризикне вкласти реальний капітал в Україну.

Нажаль, економічною наукою на сьогодні фактично не пропонуються ефективні організаційно-фінансові та економіко-правові заходи щодо проблем, що висвітлюються у цій авторській статті.

Безумовно, що у вирішенні стратегічного завдання сучасного етапу вітчизняного соціально-економічного розвитку, яким є подолання економічної злочинності та корупції можуть використовуватись різні способи та механізми. Але при цьому надзвичайно важлива роль належить не силовим та кримінально-санкційним способам впливу на економічну злочинність та корупцію. Головним та найбільш ефективним напрямком є широке використання організаційно-фінансових заходів, систем і механізмів, що дозволяють державі попереджувати і ефективно викоринювати ті чи інші прояви економічної злочинності та корупції.

При цьому на перший план виходить не стільки реалізація проблеми, "щоб влада і пересічні громадяни не крали та не робили інших економічних злочинів", а передусім мають бути розв'язання двох вкрай важливих проблемних питань.

Перше, яким чином створити в суспільстві такі організаційно-фінансові та економіко-правові умови, щоб максимально ускладнити, а краще, взагалі унеможливити сам акт крадіжки, шахрайства чи корупції? Друга, що і яким чином необхідно зробити, щоб красти та брати хабарі було економічно не вигідно?

Важлива роль у цьому процесі належить державній системі організаційно-фінансових заходів попередження легалізації доходів, що були отримані злочинним шляхом.

Немає необхідності доводити, що таке явище як існуюча можливість відмивання брудних грошей вкрай негативно впливає на суспільство. По-перше, воно загрожує економічній безпеці держави, оскільки дозволяє правопорушникам легалізувати і у подальшому реалізувати доходи отримані від злочинної діяльності, що проковує подальше зростання масштабів економічної злочинності. По-друге, це явище підриває довіру суспільства до всієї фінансової системи і тому являє собою значну загрозу нормальному функціонуванню національної фінансово-кредитної системи. По-третє, можливість легалізації доходів отриманих злочинним шляхом порушує інтереси законного бізнесу та його клієнтів, що мають бути надійно захищені від організованого криміналу, а також згубно впливає на процес залучення до країни інвестицій оскільки відлякує солідний іноземний капітал.

За умов ускладнення процесу легалізації доходів отриманих протиправним шляхом криміналітет країн розвинутої ринкової економіки як правило обирає для цієї мети ті країни, фінансово-кредитна система яких

має такі ознаки: 1) законодавством країни регламентовано необмежене право господарюючих суб'єктів, передусім кредитно-фінансових установ на таємницю комерційних операцій та банківських вкладів; 2) існує невизначеність законодавчої бази щодо процедури реєстрації та підтвердження легітимності походження первинного (стартового) або інвестованого капіталу; 3) державою легалізована можливість існування анонімних банківських рахунків у власній та іноземній валюті; 4) відсутні (чи існують мінімальні) обмеження щодо обміну іноземної валюти, або стосовно свободи діяльності та контролю за діяльністю іноземних компаній і фізичних осіб; 5) відсутні, або знаходяться на досить низькому рівні податки на прибутки іноземних суб'єктів економічної діяльності; 6) відсутній податок на нерухомість та не проведена її відповідна реєстрація; 7) існує практично необмежена можливість використання фізичними та юридичними особами для купівлі товарів та послуг кінцевого споживання грошової готівки у розрахунках на суми, що перевищують еквівалент 0,5 – 1,0 тис. дол. США; 8) обсяги агрегату грошової маси M0 (тобто грошової готівки, що знаходиться поза межами банківської системи) порівняно із обсягами загальної грошової маси M3 перевищують рівень 10-15 %; 9) разом із декларацією про доходи громадяни не подають декларації про витрати, зокрема про рух нерухомості, та купівлю інших дорогих товарів довгострокового користування і коштовностей.

Існують також і інші чинники, що приваблюють власників кримінальних доходів до певної країни, фінансово-кредитна система якої має перетворитись на "пальню" по відмиванню брудних грошей. До них можна віднести:

- 1) вигідне географічне розташування;
- 2) наявність зручних торговельних шляхів;
- 3) добре розвинена інфраструктура транспорту і зв'язку;
- 4) відносно стабільний та прогнозований політичний клімат тощо.

Оскільки Україна повністю відповідала зазначеним умовам вона була обрана іноземним криміналітетом як країна де можливо було відмивати брудні гроші. Після цього до нашої країни були застосовані жорстких санкцій міжнародних фінансових інституцій, це відповідно надало поштовх до розробки і реалізації у вітчизняних умовах конкретних економічних, організаційних та правових заходів попередження легалізації доходів отриманих злочинним шляхом, що ускладнило відмивання брудних грошей іноземного, але не вітчизняного криміналу.

Подальше вдосконалення системи попередження відмивання брудних грошей має максимально спиратись на світовий досвід боротьби з цим надзвичайно небезпечним явищем.

Аналіз світової практики засвідчує, що успіх боротьби з легалізацією кримінальних доходів багато в чому залежить від того, наскільки відкритою є діяльність кредитно-фінансових установ, а також від дієвості організованого державою і банками контролю за вкладами і рухом грошових коштів громадян. При цьому фінансо-

во-правова спрямованість заходів попередження зазначеного явища полягає у тому, щоб зафіксувати рух грошей на їх ключових стадіях, а саме: 1) де готівка входить у вітчизняну кредитно-фінансову систему; 2) де вона перетинає кордон для інтегрування у закордонні фінансові системи; 3) звідки повертається на батьківщину у формі легалізованих переказів. Зазначене у подальшому дозволяє державним службам прослідкувати шлях цих коштів у зворотній бік, аж до виявлення джерел їх кримінального походження.

Аналіз практичного досвіду країн розвинутої ринкової економіки, насамперед, свідчить, що організаційно-фінансова та економіко-правова система боротьби з кримінальною економікою базується на попередженні можливості легалізації грошей отриманих злочинним шляхом. Проте ця система може діяти по справжньому ефективно лише за умови її обов'язкового паралельної доповнення практичною реалізацією значної сукупності системних організаційно-фінансових та правових заходів.

До найбільш важливих з них можна віднести наступні.

Перше, реалізація нормативно визначеної регламентації щодо максимального обмеження можливості використання так званих "живих грошей", або грошової готівки в економічних стосунках. Так, наприклад, у США шляхом безготівкових грошових розрахунків, що здійснюються з використанням банківських чеків, магнітних карток та інших сучасних способів, які не передбачають у розрахунках використання грошової готівки, здійснюється більше ніж 90 % всіх платіжних операцій фізичних осіб. Зазначене також стосується і юридичних осіб.

Друге, держави, що реально проводять, а не лише імітують боротьбу з економічною злочинністю, практично реалізують широкий комплекс економіко-правових заходів, які максимально ускладнюють, або навіть унеможливають процес внесення готівки на банківські рахунки, без проходження складної процедури попереднього підтвердження законності походження цих коштів.

Третє, оскільки практично у всіх країнах цивілізованої ринкової економіки населення сплачує майнові податки, це дозволяє державі мати у своєму розпорядженні (шляхом здійснення паспортизації та контролю за рухом особистого майна, перед усім нерухомості, яким володіє найбільш заможна частина населення) необхідну інформацію що дозволяє оцінити легітимність способу життя тих чи інших осіб..

Четверте, світова практика також свідчить про відхід від абсолютного застосування принципу презумпції невинності у сфері підтвердження легітимності доходів, що отримані фізичними особами. Тобто у цьому разі не держава, якщо в неї є підозри, має доказувати правомірність походження особистих доходів, а громадянин обов'язково має надати вичерпну інформацію відповідним органам, щодо підтвердження легітимності джерел їх походження.

Цілком зрозуміло, що у процесі розробки нових підходів та економічних, організаційних, і правових заходів, які слід застосовувати у боротьбі з економічною злочинністю та корупцією, держава повинна відмовитись від суто силового підходу. Необхідно вибирати більш диференційовані та системні підходи щодо розробки різних методів, механізмів та засобів боротьби з протиправними економічними явищами в залежності від їх природи, ступеня соціальної небезпечності та враховуючи світовий досвід проведення роботи з їх успішного подолання.

Особливо слід наголосити на тому, що для дійсного викорінення соціально-небезпечного економічного криміналітету насамперед необхідно обмежити або повністю ліквідувати ті умови, що сприяють генерації чорної економіки і корупції. Це стосується визначення численних джерел живлення економічного криміналі-

тету, всебічної оцінки механізмів реалізації злочинів в економічній сфері, а також з'ясування специфічних особливостей мотивації та стимулювання економічної злочинності. Важливою умовою забезпечення успіху подолання економічної злочинності і корупції є ліквідації існуючих у чинному законодавстві зон правового вакууму, що сприяють забрудненню економічних відносин та поширення корупції.

Передусім потрібно заповнити існуючі прогалини у чинному законодавстві, які не дають можливості, навіть за умови виявлених конкретних (за світовими стандартами) злочинів у сфері ринкових відносин, притягувати до відповідальності порушників.

По-перше, це стосується вдосконалення законодавчої бази, щодо недопущення використання державної власності (її капіталу, фінансів, природних ресурсів) з метою особистого і групового збагачення, передусім представників владних структур. Саме тому надзвичайно важливо прийняти закон про легітимність джерел походження стартового та інвестованого капіталу.

По-друге, подальше доповнення правової бази, що обмежить можливість чисельних фінансових шахрайств та проявів нечесного бізнесу і протиправної конкуренції (особливо застосування у цій боротьбі кримінальних структур).

По-третє, активне формування нормативної бази обмеження таких протиправних дій у сфері фінансово-банківської діяльності та фондового ринку як: псевдопідприємництво і псевдобанкрутство; створення біржової паніки; організованої курсової гри; перепродажу пільгових кредитів; різноманітні шахрайські митні схеми, та схеми ухиляння від податків (зокрема повернення ПДВ використовуючи так званий реекспорт). Сюди можна також віднести і такі злочини як проникнення у комп'ютерні мережі і системи кредитно-банківських установ та багато інших злочинів.

Тобто мова йде про ті фінансові злочини, які вже давно визначені світовою юридичною практикою як кримінальні.

І ще про декілька важливих моментів, що поряд із системою попередження відмивання брудних грошей застосовуються у практиці розвинутих країн ринкової економіки (насамперед США), які дозволяють суттєво підвищити ефективність боротьби з економічною злочинністю (зокрема фінансовим шахрайством) і корупцією.

Перше, введення у вітчизняну практику юридичної норми закріплення за свідком права на "імунітет". Цей захід надасть можливість державним органам більш легко отримувати ретельно приховану інформацію необхідну для планування поліцейських заходів у боротьбі з економічним криміналітетом та корупцією.

Друге, необхідно регламентувати можливість за законом проводити конфіскацію майна і коштів легально функціонуючих підприємств, які утворені на кримінальні доходи (рекет, наркоманія, проституція, шахрайство, розкрадання державного майна та фінансових ресурсів тощо).

Третє, запровадити замість існуючого на сьогодні принципу "поглинання" більшими термінами кримінального покарання менших, правової норми яка прийнята і діє у практиці країн Заходу, що реалізує принцип "сумарного" кримінального покарання за кожен окремий випадок доказаного економічного злочину.

І нарешті четверте. Як вже зазначалось світова практика відходить від абсолютної реалізації принципу презумпції невинуватості в процесі підтвердження легітимності доходів. Тому до нового Кримінального кодексу необхідно обов'язково ввести наступну правову норму: "Приводом для порушення кримінальної справи становить наявність у власності фізичної (а у окремих

випадках і юридичної) особи нерухомості, майна, коштовностей, грошової та валютної готівки, антикварних та художніх виробів, депозитів, цінних паперів тощо, реальна вартість яких не відповідає рівню фактичних доходів, що були оподатковані і джерела походження яких можуть бути підтверджені на законних підставах".

Це потребуватиме складної процедури паспортизації майна населення.

Серед необхідних організаційно-економічних та нормативно-економічних змін, що дозволять відділити бізнес від влади, а державну власність від приватної, можна виділити також наступні.

1. Важливо існуючий інституціональний механізм правової регламентації відносин державної власності обов'язково доповнити нормами, що додатково посилять умови її захисту, передусім шляхом її перевірконого обліку і контролю.

2. З метою забезпечення реалізації необхідної економічної умови функціонування казенної форми державної власності, а саме, що фінансова система казенного підприємства і фінанси казни мають бути єдині, інституційну архітектуру об'єктів власності банківської системи України необхідно доповнити створенням Казенного банку України, що буде не тільки виконувати банківське

обслуговування фінансових структур держави, а й також і національних казенних підприємств.

3. З метою усунення надзвичайно збиткової для України "помилки", коли була знищена бінарна (конкурентно-змагальна) інституційна структура забезпечення функціонування державної форми власності, а саме паралельне функціонування таких органів центральної виконавчої влади як Міністерство з питань роздержавлення і приватизації та Фонд державного майна, шляхом ліквідації першого інституту і передачею повного обсягу його повноважень Фонду..

Підсумовуючи необхідно підкреслити, що система попередження відмивання доходів отриманих злочинним шляхом повинна вдосконалюватись разом з іншими, організаційно-фінансовими та економіко-правовими заходами, системами та механізмами які забезпечують подолання економічної злочинності та корупції. Від цього залежатиме не тільки успіх боротьби із цими вкрай небезпечними явищами, а й суттєве підвищення потенційних можливостей прискорення економічного, соціального і духовного відродження України та зміцнення її економічної безпеки.

Надійшла до редколегії 01.09.05

М.В. Романюк, канд. екон. наук, докторант

ОПОДАТКУВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

В статті розкриваються окремі проблеми оподаткування податком на прибуток банківської діяльності, обґрунтовується необхідність реформування оподаткування банків та принципи на яких повинна базуватися податкова політика держави по відношенню до банківських установ.

Issues of banking activity profit taxation are observed. Necessity of reformation of taxation and principles of taxation policy is founded.

Невідповідність рівня розвитку податкової системи України реаліям сьогодення та деформація інструментів контролю за процесом нарахування та сплати податків призводять до формування суттєвих протиріч в системі відносин "держава-власник" стосовно перерозподілу прибутку, одержаного в процесі господарювання.

Ці протиріччя стали предметом аналізу ряду вітчизняних вчених-економістів, серед яких слід відзначити В.Л.Андрущенка, С.А.Буковинського, В.В.Буряковського, З.С.Варналій, О.Д.Василика, Н.І.Вдовиченка, А.С.Гальчинського, В.М.Геєця, А.І.Даниленка, В.М.Опаріна, А.М.Поддєрьогіна, В.М.Федосова, С.І.Юрія.

В той же час, далеко не всі питання реформування податкової політики України знайшли своє належне відображення в економічній літературі. Зокрема, до таких питань належить питання оподаткування банківської діяльності податком на прибуток.

Податок на прибуток, як один з основних податків прямої дії, повинен, наряду з фіскальною функцією, виконувати функцію регулюючу – стимулювати суб'єктів господарської діяльності до ефективного використання обмежених ресурсів.

Однак, регулююча функція жодною мірою не знайшла свого відображення в чинному Законі України "Про оподаткування прибутку підприємств". Більше того, принципи оподаткування прибутку, закладені в Законі, суперечать не тільки основам теорії оподаткування, але і не можуть бути пояснені з точки зору традиційної економічної теорії. Так, наприклад, закладений в Законі принцип "першої події" стосовно визначення валових доходів та валових витрат, нівелює аванси, як економічне поняття, оскільки згідно з цим принципом аванси одержані – це валовий дохід, а аванси сплачені – валові витрати.

Аналогічно, датою збільшення валових доходів кредитора від здійснення кредитно-депозитних операцій є дата нарахування процентів(комісійних) у строки, визначені кредитним(депозитним) договором. Таким чином, банківські установи зобов'язані формувати свої валові доходи, без врахування факту їх одержання. В той же час, стаття 12 Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" встановлює порядок врегулювання кредитором затриманої позичальником (дебітором) заборгованості. Зокрема, п.12.2 ст.12 Закону регулює особливості покриття безнадійної заборгованості банками та небанківськими фінансовими установами.

Законом встановлено, що розмір страхового резерву, що створюється за рахунок збільшення валових витрат комерційного банку не може перевищувати 10 відсотків від суми боргових вимог, а саме – сукупної заборгованості за кредитами, гарантіями та поруками, фактично наданими(виставленими на користь) дебіторам на останній робочий день звітного податкового періоду.

Слід зазначити, що згадані положення податкового законодавства стосовно оподаткування прибутків банківських установ вигідно відрізняються від положень стосовно оподаткування решти підприємств.

Справа в тому, що резерв сумнівних боргів, який у відповідності до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку дозволяється створювати підприємствам, впливає на фінансовий результат, оскільки прямо відноситься на витрати діяльності, але на валові витрати, а отже і на оподаткований прибуток цей резерв жодного впливу не має.

Очевидно, це викликано тим фактом, що першою галуззю, в якій почався процес реформування бухгалтерського обліку стала банківська система. Концепція побудови бухгалтерського обліку в банках, розроблена

в 1995-1996 роках Національним банком України, та втілена в життя починаючи з 1998 року максимально наблизила облік у банках до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, звівши до мінімуму відмінності у формуванні фінансових результатів та результатів, визначених з метою оподаткування. В той же час, в оподаткуванні результатів фінансово-господарської діяльності банківських установ наявний цілий ряд проблем, до числа яких, на наш погляд слід віднести:

- ✓ виплати страхових премій на адресу пов'язаних із банками страхових компаній (дочірніх структур або акціонерних товариств з значною часткою в статутному капіталі банківської установи);

- ✓ віднесення на валові витрати страхових резервів, створених для відшкодування можливих втрат з одночасним страхуванням цих же ризиків у пов'язаних страхових компаніях;

- ✓ мінімізація податкових платежів шляхом застосування операцій з купівлі-продажу цінних паперів, стосовно яких податковим законодавством передбачено спеціальний режим формування валових доходів та валових витрат;

- ✓ маніпулювання з результатами валютно-обмінних операцій, стосовно яких Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств" передбачений специфічний, відмінний від інших платників податку облік результатів;

Таким чином, враховуючи вищезазначене, можна зробити висновок про необхідність реформування встановленого порядку оподаткування прибутку банківських установ. Однак, як показує досвід, зміни, що вносяться в законодавство, яке регулює оподаткування прибутку, як правило, не є системними та носять косметичний характер, або ставлять за мету вирішити нагальні проблеми держави стосовно вирішення фінансування вирішення соціальних проблем. При цьому зростання податкового тягаря іноді пояснюється виходячи з закладених раніше диспропорцій.

Так, зокрема, запропонованим Мінфіном України проектом змін до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" передбачена заборона банкам створювати страхові резерви під активні операції за рахунок валових витрат.

На перший погляд, враховуючи вищезазначену відмінність між банками і підприємствами стосовно впливу створених резервів на валові витрати (а отже – і на об'єкт оподаткування податком на прибуток), ця міра повинна ліквідувати штучно створені конкурентні переваги банків.

Однак, з нашої точки зору, це хибний підхід, так як банки, в кінцевому рахунку, нівелюють цю перевагу тим фактом, що ризикують не власними фінансовими ресурсами, а коштами вкладників, які потребують відповідного захисту.

Заплановане збільшення податкового тиску на банківську систему України, зумовлене, з однієї сторони зростанням впливу соціальних проблем на дохідну частину бюджету України, з іншої – значним розходженням оприлюднених фінансових результатів банків України та їх результатів, визначених з метою оподаткування, що обумовлено різними принципами, закладеними у документах, які регламентують визначення фінансового результату та оподатковуваного прибутку.

На практиці кредитуючи економіку, банки забезпечують передумови для її зростання, а отже, поліпшення добробуту нації, отримання прибутку підприємницьким середовищем, зростання податкових відрахувань до бюджету тощо. При цьому, щоб задовольняти потреби економіки в кредитних ресурсах, банки потребують нарощування капіталу, на котре спрямовують практично

весь свій прибуток. В той же час, прибуток нівелюється сформованими під кредити резервами. Якщо ці резерви формуватимуть ще й за рахунок прибутку після оподаткування, то це ще більше обмежить капітал банків.

Тому, на наш погляд, запропоновані зміни до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" тягнуть за собою значне підвищення ризиковості банківської діяльності та зниження захищеності коштів, розміщених підприємствами і населенням на банківських рахунках.

Розвиток банківської системи повинен підтримуватися державою, оскільки банки – це соціально-значимі інституції, що відповідають за кошти суспільства. Збільшення ризиковості банківської діяльності внаслідок застосування фіскального підходу до оподаткування прибутку не відповідає вимогам ринкового середовища і суспільним очікуванням.

В той же час, сформований підхід до існуючої практики резервування потребує суттєвого перегляду, оскільки наявна суспільна потреба в забезпеченні стабільної і прозорої банківської системи, яка дає можливість вкладнику, у випадку реальної небезпеки виникнення форс-мажорних обставин гарантувати вклад.

На нашу думку, слід не просто зберегти практику формування резервів за рахунок валових витрат, але і забезпечити їх перерахування на спеціальні рахунки. Це призведе, на перших порах, до певного відтоку капіталу та зменшенню кредитних ресурсів, однак, в кінцевому рахунку, надасть банківській системі України необхідний запас надійності і стабільності.

Крім того, необхідно при реформуванні оподаткування прибутку комерційних банків, врахувати той факт, що значна їх кількість створена, як надбудова потужних фінансово-промислових груп, покликана здійснювати їх фінансове і кредитне забезпечення.

В таких утвореннях оптимізація оподаткування здійснюється не стільки через банківські структури, скільки через інших учасників, в тому числі і з допомогою офшорних механізмів. В такій ситуації аналізу, з точки зору відповідності податковому законодавству, підлягає вся система існуючих взаємозв'язків між учасниками групи, що дозволить реально оцінити прибутковість кожного підприємства, в тому числі і банку.

Тобто, на нашу думку, реаліями сьогодення скоріше вимагається не зміна податкового законодавства у відношенні банківської системи, а зміна побудови механізму контролю за його дотриманням, перехід від простих спостережень та дослідження бухгалтерської документації до поглибленого економічного моніторингу та аналізу.

Нової якості контролю вимагає також і проблема взаємовідносин банків та дочірніх страхових компаній, фінансові потоки між якими використовуються, як одна з основних оптимізаційних схем зменшення податкового навантаження.

Тут, з нашої точки зору, вимагається не законодавче регулювання включення до складу валових витрат витрат на страхування кредитних та фінансових ризиків, яке було передбачене Законом України "Про внесення змін до Закону України "Про Державний бюджет України на 2005 рік" та деяких інших законодавчих актів України" від 25 березня 2005 року № 2505-IV, а побудова жорсткого механізму контролю за подібними операціями, введення нових видів відповідальності, в тому числі і кримінальної, за використання таких операцій з метою ухилення від оподаткування.

Стабільність в оподаткуванні прибутків банків – основа для зростання прибутковості їх роботи, що, як наслідок, веде до зниження ризиковості банківської діяльності. В зв'язку з цим, виникає необхідність комплексного підходу до реформування оподаткування

прибутку банків, який, на нашу думку, повинен включати такі складові:

- ✓ забезпечення стабільної правової бази стосовно податку на прибуток, її гармонізація з законодавством, що регулює господарські відносини (в першу чергу – Цивільним та Господарським Кодексами України, законодавством, що регулює банківську діяльність);

- ✓ зміна методів та принципів контролю за сплатою податку на прибуток, зміна взаємовідносин податкового органу з платником податку-комерційним банком;

- ✓ галузеве і регіональне диференціювання ставок оподаткування з метою узгодження різних груп економічних інтересів.

Врахування при здійсненні реформування оподаткування банківської діяльності цих принципів, одночасно з комплексною реформою системи адміністрування податку на прибуток в цілому, дозволить надати банківській системі України достатнього рівня надійності, а відповідно – збільшить їх можливості стосовно кредитування.

Надійшла до редколегії 01.09.05

В.О. Сизоненко, канд. екон. наук, доц.

ФІНАНСОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ: ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ

Узагальнено методологічні передумови, на яких ґрунтується аналіз впливу фінансів на розвиток підприємницького сектора, окреслено межі та визначено можливості застосування теоретичних положень до трансформаційних економік.

The author summarizes methodological preconditions of the analysis of the financial influence on the entrepreneurial sector development and defines the bounds and the possibilities of the application of theoretical provisions to transformational economic.

Перехід до інноваційної моделі розвитку, активізація підприємницької діяльності, творчої ініціативи виступає основою для довгострокового економічного зростання, модернізації суспільства. Досвід технологічно розвинених країн свідчить, що стан і динаміка перетворень в підприємницькому секторі, і передусім у сфері інноваційного підприємництва, генерують прогресивні структурні зрушення в економіці, підвищують конкурентоспроможність країни у світовому науково-технологічному просторі.

Реалії економічного розвитку в Україні дозволяють стверджувати, що науково-технічний прогрес, інноваційна діяльність слабо пов'язані із господарською ініціативою суб'єктів підприємництва, не стали домінуючим чинником утвердження її як високотехнологічної держави. Кількість інноваційно активних підприємств в останні роки неухильно знижується: якщо в 2000 році їх питомо вага становила 18,0 % у загальній кількості промислових підприємств, то у 2003 році вона була лише 15,1 % [1, с.194]. Характерним є той факт, що найбільш висока питома вага підприємств, що здійснювали нововведення, припадає на підприємства колективної форми власності (16,4 % їхньої кількості), а серед підприємств приватної форми власності цей показник становив 8,1 % [1, с.180]. Більшість суб'єктів малого підприємства були зайняті у сфері оптової й роздрібною торгівлі; торгівлі транспортними засобами; послугами з ремонту. Більш інноваційно активними були великі підприємства: їхня частка серед підприємств з чисельністю працюючих 10-25 тис. осіб становила 75 %, тоді як з чисельністю 100-200 осіб – лише 15,4 % [1, с.180]. Не відчуває економічна система позитивного впливу від функціонування новостворених інститутів ринкової інфраструктури інноваційної сфери – технопарків, недержавних інноваційних фондів, бізнес-інкубаторів тощо. Стає все більш зрозумілим, що перспективи розвитку національної інноваційної системи, підприємницького сектору в значній мірі залежатимуть від активізації зусиль підприємств, держави, інвесторів у розв'язанні питань фінансового регулювання розвитку науково-технічної і інноваційної сфери.

Розширення інноваційної сфери, ускладнення задач її функціонування передбачає перехід до якісно нової системи фінансового регулювання. В сучасних умовах фінансове регулювання здійснює з двох протилежних позицій. Згідно першої, в системі регулювання відбувається рух від обмеження і контролю за фінансовими і інвестиційними потоками до стимулювання діяльності

інститутів фінансової системи та інвесторів. Друга позиція регулювання інноваційної сфери полягає у розширенні використання ринкових важелів впливу, зняття бар'єрів на шляху руху капіталів, сприяння формуванню однорідних для усіх сфер умов переміщення капіталів.

Виявлення та комплексний аналіз фінансового регулювання інноваційної сфери передбачає використання певних методологічних засад дослідження, на яких ґрунтується вплив фінансів на інноваційну сферу. Теоретичне обґрунтування фінансового регулювання інноваційної діяльності можна здійснити, використовуючи наступні версії економічної теорії: кейнсіанство; неокласику; інституціоналізм.

Зазначимо, що хоча Дж. Кейнс та його прихильники не розглядали безпосередньо вплив фінансів на розвиток інноваційної сфери, кейнсіанцями на макроекономічному рівні було доведено, що зміна грошової пропозиції обумовлює зміну норми позикового відсотка, остання впливає на граничну ефективність капіталовкладень, а отже, на обсяг інвестицій. Зміна інвестиційних витрат на оновлення основного капіталу призводить до зміни сукупного попиту, в тому числі і на інновації, що впливає на обсяг національного виробництва. Подальший розвиток кейнсіанства замість активізації сукупного попиту як загальної мети фінансового регулювання визначив його кінцевою метою економічне зростання. Головними шляхами підвищення темпів економічного розвитку вбачалось використання засобів економічної динаміки та активізації споживчого попиту. Введення динамічного фактору в моделі макроекономічної рівноваги обумовило появу підходів щодо доцільності та ефективності державного фінансового регулювання. Так, у моделі Хікса-Хансена було проаналізовано вплив бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики на інвестиційний, а у моделі Манделла-Флемінга було введено фактор міжнародних зв'язків, що означало зняття деяких обмежень, притаманних моделям макроекономічної рівноваги, і передусім припущення про "закритість" економічної системи.

Прихильники неокласичного підходу орієнтуються на мікроекономічний рівень аналізу економічної системи, яку розглядають з боку пропозиції. У межах теорії економіки пропозиції (Дж.Келт, А.Лафер, П.Робертс) пропонується стимулювання пропозиції. Подібну точку зору займають і монетаристи (М.Фрідмен, Ф.Найт, Р.Седлен, Д.Стіглер), які вбачають у відновленні ринкових механізмів відтворення потужне джерело економічного зростання. Реалізація цих теоретичних положень

обумовила зміну співвідношення між прямими і непрямими податками у практиці більшості розвинутих країн.

Згідно інституціональної версії економічної теорії, вплив фінансів на розвиток інноваційної сфери здійснюється завдяки поєднанню фінансового і інституціонального забезпечення інноваційної системи. Подібну позицію займають і прихильники теорії інновативної дії. При цьому інституційні основи процесу інноваційного розвитку дослідники цієї проблеми трактують по-різному. В теоріях організаційних змін (Ю.Вебер, Н.Кноррен) на перший план висувається інститут власності, знаходження більш ефективних форм реалізації економічних інтересів власників. Представники теорії раціонального вибору пропонують ставити в центр досліджень людину, як суб'єкта економічної поведінки, що приймає рішення, генерує трудові та інтелектуальні зусилля у підприємницькій діяльності.

Знаходження підприємцем-новатором нових способів комбінації ефективного використання наявних обмежених ресурсів, на думку Й.Шумпетера, сприяє активізації діяльності інших, менш ініціативних і ризикуючи підприємців [2, с.159-160, 170-171]. Така взаємодія між суб'єктами підприємницької діяльності викликає зміни макроекономічних параметрів системи: в доходах, заощадженнях, інвестиціях, розмірах основного капіталу тощо. Визнання цього факту має неабияке значення для обґрунтування конкретних заходів фінансового ре-

гулювання підприємницької діяльності в реальних умовах економічного розвитку України.

Для визначення сутності і складових механізму реалізації, причини активізації підприємництва як цілісного макроекономічного феномена винятково важливе значення має системний підхід О.О.Богданова. В основу аналізу було покладено два принципових положення: (1) можливість зменшення ступеня складності об'єкта аналізу при одночасному збереженні його властивостей і (2) поява синергічного ефекту від групової взаємодії членів суспільства [3, с.112-117].

Використання цих положень щодо об'єкта нашого дослідження національної інноваційної системи – дозволяє зробити висновок, що за правильною організації суспільного устрою виникає ефект, який знаходить свій прояв у істотному посиленні плідності трудової діяльності підприємців, кількісному примноженні результатів, які перевищують трудові зусилля окремого підприємця чи суб'єкта господарювання. Це пояснюється тим, що в транзитивній економіці більшість видів суспільно значущої діяльності, які повинні динамічно розвиватися, позбавлені координації через відсутність ефективних інститутів, ринкових форм та методів фінансово-інвестиційної підтримки.

В структурі фінансування інноваційної діяльності в останні 3 роки не спостерігається суттєвих коливань, про що свідчать наступні дані.

Таблиця 1. Розподіл загального обсягу фінансування витрат на дослідження і розробки за джерелами [1, с.208]

	2001		2002		2003	
	у фактичних цінах; тис. грн.	у % до загального обсягу	у фактичних цінах; тис. грн.	у % до загального обсягу	у фактичних цінах; тис. грн.	у % до загального обсягу
Всього	157428,6	100,0	268702,5	100,0	312377,0	100,0
у тому числі за рахунок коштів						
власних	146567,1	93,1	181648,4	67,5	257125,3	82,4
державного бюджету	3440,0	2,2	3179,7	1,2	5250,5	1,7
місцевих бюджетів	320,6	0,2	77,2	0,0	10,9	0,0
позабюджетних фондів	329,8	0,2	1259,9	0,5	130,0	0,0
вітчизняних інвесторів	1927,0	1,2	4488,0	1,7	2431,6	0,8
іноземних інвесторів	5,3	0,0	1452,3	0,5	27607,1	8,8
кредитів	-	-	950,0	0,4	4411,4	1,4
інших джерел	4838,8	3,1	75647,0	28,2	15410,2	4,9

Незадовільним лишається і рівень державного фінансування науково-технічної і інноваційної діяльності, що є певним свідченням загальної слабкості фінансової системи країни. Фактичні витрати з державного бюджету на наукові дослідження і розробки зменшилися з 2,3 % ВВП в 1990 році до 0,22 % у 1999 році і підвищилися лише до 0,39 % ВВП у 2003 році. Загальні витрати на наукові дослідження знизилися за цей період з 3,11 % до 1,13 % ВВП.

Між тим, законом України "Про наукову і науково-технічну діяльність" передбачено бюджетні асигнування на науку в розмірі 1,7 % ВВП. Не зважаючи на те, що починаючи з 2000 року намітилося незначне збільшення асигнувань на науку у відсотках до ВВП, насправді з врахуванням інфляції воно залишається вкрай недостатнім. Особливо у важкому стані опинилася вузівська і галузева наука, фінансування яких знизилася до критичної межі [1, с.355]. В той же час розвинуті країни демонструють можливості формування грошової бази під бюджетні задачі, а переважну частину фінансування науки і технологічні парки Європи одержують від держави: у Великобританії – 62 %, ФРН – 78, Франції – 74, Нідерландах – близько 70, у Бельгії майже 100 %. Для Японії характерно пільгове кредитування інноваційних проектів, для США – залучення інвестицій заінтересо-

ваних фірм [4, с.16]. Для України в умовах постійного браку бюджетних коштів доцільно застосовувати модель змішаного фінансування, яка об'єднує ресурси держави, бізнесу, зацікавлених осіб і розподіляє їх на ринкових принципах.

Крім того, держава здатна сприяти активізації підприємницької діяльності шляхом формування сприятливої бюджетної політики, встановлення системи різних видів податків, що практично визначають таку систему перерозподілу доходів підприємств і громадян країни, яку держава вважає оптимальною для формування прибуткової частини бюджету та збереження у підприємців фінансових стимулів до діяльності і отримання прибутків. Зменшуючи податкові ставки на прибуток, держава збільшує чисті прибутки суб'єктів підприємницької діяльності, що сприяє пожев'явленню інвестиційного процесу. З цією метою доцільно стимулювати інвестиційну ініціативу суб'єктів господарювання шляхом надання цільових податкових знижок на інноваційний розвиток, економічну модернізацію підприємств.

Не менш важливим є запровадження подібних економічних стимулів для комерційних банків. [5, с.97].

Така перспективна форма фінансування венчурного бізнесу, як інноваційний фонд – фонд фінансових ресурсів, зібраних з метою фінансування новітніх науково-

технічних розробок, на відміну від безпосереднього перерахування коштів від інвестора до виконавця інноваційного проекту, передбачає ряд додаткових заходів для зменшення ризику та розподілу можливих збитків між групою інвесторів.

Аналіз ситуації, що склалася навколо проблеми фінансового регулювання підприємницької діяльності в інноваційній сфері України свідчить, що без здійснення органами державної влади послідовних кроків у забезпеченні фінансової підтримки і регулювання підприємництва унеможливується економічне зростання на стійкій, самовідтворювальній основі. Подолання існуючих недоліків в системі фінансового регулювання підприємницької діяльності повинно бути орієнтовано на вирішення наступних задач:

- ✓ прискорення формування механізму фінансового забезпечення підприємницької діяльності в інноваційній сфері, який поєднував би продукти інтелектуальної праці – ідеї та винаходи, створені нові види технологій та продуктів з ринковими принципами господарювання в єдиний техніко-економічний процес;

- ✓ створення інституційного середовища, яке б у максимальній мірі сприяло б стикуванню попиту і пропозиції на інноваційну продукцію, оптимізації поєднання усіх джерел фінансування;

- ✓ посилення участі органів державної влади в розробці нормативно-правових актів, які б дозволило узгодити окремі положення податкового законодавства з положеннями цивільного законодавства, підзаконними актами щодо регулювання інноваційної діяльності;

- ✓ створення сприятливих умов доступу підприємств до диверсифікованих джерел фінансування інноваційної діяльності при одночасному посиленні регулюючих функцій держави і використанні фінансових інструментів контролю за цільовим використанням залучених ресурсів;

- ✓ перерозподіл грошових потоків на інноваційний розвиток шляхом запровадження фінансових механізмів селективного відбору при здійсненні державного податкового регулювання, підвищенні адекватності тематики досліджень наукових та освітянських установ вимогам та потребам ринкової системи господарювання.

1. Наукова та інноваційна діяльність в Україні / Стат. зб. / Держкомстат. – К.: Держкомстат. – 2003. – 340 с. 2. Див.: Шумпетер Й. Теорія економічного розвитку (исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры). – М., 1982. – С. 159-160, 170-171. 3. Див.: Богданов А. Тектология. Всеобщая организационная наука. – М., 1989. – Т. 1. – С. 112-117. 4. Семиноженко В. Технологічні парки України: перший досвід формування інноваційної економіки // Економіка України. – 2004. – № 1. – С. 16-21. 5. Бюлетень національного банку України. – К., НБУ. – № 12. – 2003. – 156 с.

Надійшла до редколегії 02.09.05

Л.Л. Лазебник, канд. екон. наук, доц.

ЕКОНОМІЧНІ УМОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ НЕПРЯМОГО ОПОДАТКУВАННЯ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ

В роботі досліджені економічні умови функціонування систем непрямого оподаткування в ЄС в контексті виявлення основних принципів і механізмів координації податкових політик країн-членів Євросоюзу

In the work conditions of functioning of the indirect taxation system of EU in a context of revealing of main principles and mechanisms of coordination and tax policies of the countries-members of the European Union are investigated

Чітким пріоритетом національної інтеграційної політики нової влади України, на відміну від багатовекторності, став курс на європейську інтеграцію, набуття статусу кандидата, а згодом і повноправного членства в ЄС. "Помаранчева революція", на думку експертів "Deutsche Bank", повернула Україну на карту Європи і зміцнила її керівництво в переконанні, що політичне та економічне майбутнє країни знаходиться на Заході, а не в Росії або нейтральному просторі між Росією та Євросоюзом [1]. Дослідження можливостей прискорення процесу зближення України з ЄС, активізації встановлення "особливих і посилених" відносин з необхідністю передбачає ґрунтовне вивчення податкової складової євроінтеграційного механізму. Значення цієї сфери визначається її тісним зв'язком із іншими напрямками державного регулювання в інтеграційному угрупованні, а також вирішальною роллю в конституванні соціально-економічної моделі ЄС. Для України важливо розуміти основні умови, принципи і механізми координації та зближення податкових політик країн-членів Євросоюзу, оскільки при формуванні нової соціально-економічної моделі реалізації євроінтеграційних намірів ми повинні враховувати нові ризики і виклики, з якими наша країна може зустрітись у майбутньому, уникаючи по можливості глухих кутів та помилкових рішень.

Питання механізмів євроінтеграції в цілому, і податкових, зокрема, в науковій літературі висвітлені досить широко [2,3,4,5,6,7,8,9]. В даній роботі увага автора сконцентрована на аналізі економічних умов функціонування систем непрямого оподаткування в ЄС, оскільки найбільшого успіху країни ЄС досягли в сфері гармонізації саме непрямого оподаткування.

Розвиток глобалізації та регіональної інтеграції спричинив утвердження нових підходів до оцінки ролі податків та податкової політики національних держав. Суверенітет національної податкової політики сьогодні підлягає активній ерозії внаслідок впливу на фінансову систему країни різноманітних факторів зовнішнього середовища та гармонізації податкових систем держав, які входять до одного інтеграційного угруповання. Еволюція інтеграції Європейського Союзу пройшла низку етапів, на кожному з яких трансформація оподаткування була пов'язана здебільшого з рухом товарів і, відповідно, з податками, якими ці товари обкладаються. Це, насамперед, податки на споживання: ПДВ, акцизи, мито, тобто, непрямі податки, які сплачують кінцеві споживачі внаслідок збільшення на суму податку ціни товару.

Як відомо, непрямі податки націлені, в першу чергу, на регулювання торгівлі товарами і послугами, тому в розбудові зони вільної торгівлі та митного союзу як основних щаблів міжнародної економічної інтеграції відіграють вкрай важливу роль. При розробці програм в сфері оподаткування Європейська Комісія виходила з концепції нейтральності оподаткування. Принцип податкової нейтральності полягає в тому, що всі компанії, які здійснюють продаж в одній країні, мають нести один податковий тягар, незалежно від того, вироблені товари в цій країні або імпортується з іншої країни-члена. Відповідно, ті податкові заходи, які гарантують преференційний режим для національної продукції, можуть бути однією з перешкод на шляху інтеграції товарних ринків. Тому в Договорі про Європейське Співтовариство сформульовано передумови, які гарантують, що режим вільної торгівлі не буде порушуватись податками з обороту, акцизами та іншими

непрямими податками. Стаття 95 Договору забороняє дискримінацію шляхом оподаткування товарів інших країн-членів, а також приховані експортні субсидії. Стаття 99 наділяє Європейське Співтовариство правом гармонізувати непрямі податки країн-членів, разом із статтею 100 створює правові передумови для прийняття директив за загальною схемою ПДВ [10].

Справляння ПДВ в світовій практиці здійснюється згідно із принципом країни призначення, однієї з норм Генеральної угоди з тарифів і торгівлі, проте за умови скасування прикордонних бар'єрів в спільному ринку Європи даний принцип вже застосовуватись не може. Принцип країни призначення передбачає, що експортні товари звільняються від податку з обороту, а в країні, яка їх імпортує, оподатковуються діючим там податком з обороту на імпортні товари. Таким чином доходи від оподаткування надходять до бюджету країни споживання товарів. Вищезазначений принцип оподаткування уможливорює прирівнювання поставок з-за кордону до продукції внутрішнього ринку в межах ринків окремих країн, оскільки як вітчизняна, так і імпортована продукція оподатковується за однаковою ставкою. Таким чином, порівняльна ціна вітчизняних та імпортованих товарів не залежить від податків, а загальноекономічна ефективність в межах принципу країни призначення не зменшується внаслідок різних податкових ставок в різних країнах. Автономність фінансової політики окремих країн за умови конкретного формування податку, зокрема – його величини, є гарантованою, оскільки не існує ані правової, ані економічної необхідності для координації діяльності в цій сфері. За умови застосування принципу країни призначення будь-яка країна може автономно встановлювати структуру і рівень ПДВ незалежно від експортної активності та міри інтернаціоналізації своїх підприємств. Зміни податкових ставок не впливають на конкурентоспроможність вітчизняної продукції на світовому ринку.

Варто відмітити, що принцип країни призначення застосовувався на практиці при транскордонному переміщенні товарів всередині ЄС до початку 1993 року. Відміна контролю на кордоні європейського простору істотно ускладнила застосування принципу країни призначення, що спричинило необхідність по-новому організувати торгівлю товарами та послугами всередині співтовариства. Формальності, пов'язані із прикордонним контролем, зумовили ураження конкурентних переваг зарубіжних товарів і додаткові витрати в розмірі 2 % від собівартості товару [11]. Ці витрати складаються з внутрішніх управлінських витрат, простоїв на кордоні, втраченої вигоди, а також державних витрат з організації прикордонного контролю. Головними причинами наявності прикордонних бар'єрів є різниця в ставках ПДВ та акцизів, регулювання цін у торгівлі сільськогосподарською продукцією, ветеринарний контроль.

В межах принципу місця походження товари оподатковуються ПДВ в країні свого виробництва (країні експорту). ПДВ країни експортера включається до складу ціни країни, що здійснює імпорт. Тобто, імпортовані товари та послуги містять в собі податок експортуючої країни, а також ті податки, які містяться в товарах і послугах, що продаються всередині країни. Таким чином, податок "експортується" і сплачується споживачами імпортуєчої країни, а доходи від податків надходять до бюджету країни виробництва. Оподаткування відбувається незалежно від країни споживання. Тим самим ПДВ інтегрується як виробничий податок і, відповідно, як складова частина витрат на продукт. При такій системі відпадає необхідність в прикордонному контролі, оскільки при ввезенні ПДВ не справляється.

Застосування принципу місця походження призводить до того, що на ринку конкурують однакові товари з різним рівнем оподаткування ПДВ, що впливає на відносні виробничі витрати країни виробництва та викривлює конкуренцію. Для підприємств з країн із порівняно високими податковими ставками торгівля буде менш вигідною. Таким чином, реалізація принципу походження в спільному ринку без кордонів має сенс в умовах гармонізації податкових ставок та принципів нарахування податків. Порівняно із принципом країни призначення застосування принципу країни походження спричиняє те, що оподаткування відбувається в країні виробництва, а не у країні споживання, і всі податкові надходження концентруються в країні-експортері. Податкова автономія окремих країн існує лише формально, оскільки в результаті конкуренції виникає тиск, націлений на вирівнювання податкових ставок.

Для високоінтегрованих ринків, якими є країни ЄС, розвиток традиційного принципу місця призначення спричинив виникнення трьох важливих проблем. По-перше, з 1 січня 1993 року була запроваджена суттєва зміна в тлумаченні принципу місця походження: із зняттям обмежень на переміщення оплачених за податковими зобов'язаннями товарів для особистого споживання значення виразу "кінцеве споживання" набуло радше змісту "придбання для кінцевого споживання". Важливо, таким чином, не місце фактичного використання товару, а місце, де відбулось придбання з метою такого використання. До 1993 року основним принципом було, наприклад, те, що з вин, спожитих у Великобританії, потрібно було платити британський податок; зараз же вважається, що податок виплачується тій державі-учаснику, в якій споживач придбав товар [12]. Даний факт можна вважати радше не модифікацією принципу місця призначення, а першим кроком на шляху до переходу на принцип місця походження.

По-друге, в зв'язку із тим, що з 1993 року був скасований прикордонний контроль між країнами-членами ЄС для підтримки принципу місця призначення було необхідно здійснити прикордонне податкове регулювання без застосування фізичного огляду. До заходів щодо даного податкового регулювання початково передбачалося відносити виключення оподаткування експортованих товарів за нульовою ставкою і запровадження форми розрахунків через клірингову палату. За цієї умови імпортерам повертається виручка, одержана в країні експортера з метою досягнення такої ж структури надходжень виручки, що і за раніше діючих угод. Формально здійснювалась би реалізація принципу місця походження, проте внаслідок різних ставок потрібно було б контролювати податкові доходи від ПДВ. Не кожна країна спроможна здійснити це належним чином, що може спричинити ухилення від сплати податків.

Третя проблема виникла після перехідного періоду 1993-1997 рр., коли запроваджено було суворо визначену систему справляння ПДВ, яка ґрунтується на застосуванні державами-учасниками принципу оподаткування за місцем походження товарів та послуг, що постачаються. В зв'язку із чим єдність оподаткування є істотною умовою досягнення еквівалентності.

Таким чином, єдиний податок, що ґрунтується на принципі місця призначення товару, є суто податком на споживання країни; єдиний же податок, що ґрунтується на принципі місця походження товару, є податком на її виробництво. Із зрушенням податкової бази з країни споживання до країни виробництва змінюються і стратегічні стимули в регулюванні оподаткування. Застосування принципу місця призначення, радше за все, уможливорює відносно збільшення рівня оподаткування

імпорتنих товарів; застосування ж принципу місця походження спричиняє більш високий рівень оподаткування експортних товарів. Вибір здійснюється між ефективністю виробництва (за умови застосування принципу місця призначення) та ефективністю обміну (за умови застосування принципу походження). Із створенням в межах ЄС спільного ринку втрачає свій економічний зміст принцип оподаткування ПДВ за місцем призначення. В зв'язку із різними ставками непрямих податків принцип країни призначення підтримується для юридичних осіб, а щодо транскордонних закупок фізичних осіб застосовується принцип країни походження.

1. "Deutsche Bank" об економіці України і перспективах її вступлення в Євросоюз // БІКІ. – 2005. – № 73 (8869). С.1. 2. Буряк П.Ю. Державна підтримка інтеграційних процесів // Фінанси України. – 2004. –

№ 11. 3. Гнаткевич О.Д. Євроінтеграція України. Проблеми трансформації: Науково-навчальне видання. – Львів: ПАІС, 2005. – 80 с. 4. Налоги и налоговые взаимоотношения европейских стран // Актуальные валютно-финансовые проблемы зарубежных стран. Вып.3. М., 1992. 5. Погорелецкий А.И. Внешние факторы формирования национальной налоговой политики. – СПб.: Изд-во С.-Петерб. ун-та, 2004. – 204 с. 6. Сабельников Л.В., Зотов Г.М., Чеботарёва Е.Д. Налогообложение в Европейском Союзе. – М., 1999. 7. Україна в процесах міжнародної інтеграції / За ред. д-ра екон. наук В.В.Сіденка. – Х.: Вид-во "Форт", 2003. – 280 с. 8. Улыбышева Е. Гармонизация в налоговой сфере ЕС: влияние на межфирменные связи // МЭ МО. – 1995. – № 4. 9. Філіпенко А. Інтеграційні перспективи України: бігравітаційна модель // Економіка України. – 2005. – № 6. 10. EU Treaty. Articles 95-99. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities. 11. Sapusek A. Ökonomische und juristische Analyse der Steuerharmonisierung in der Europäischen Union. Teil 1. Frankfurt am Main, 1997. – 563 S. 12. Економіка налоговой политики. Пер. с англ. / Под ред. Майкла П. Девере, М.: Информационно-издательский дом "Филин", – 2002. – с. 236

Надійшла до редколегії 03.09.05

В.І. Савич, канд. екон. наук, доц.

МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ЖИТЛОВОЇ ІПОТЕКИ В УКРАЇНІ

У статті аналізуються деякі чинники макросередовища житлової іпотеки в Україні.

The some factors of environment of housing mortgage in Ukraine are analyzed in article.

На сьогодні дослідження макросередовища іпотечної системи знаходиться в центрі уваги переважно аналітиків та безпосередньо учасників іпотечного ринку – ріелторів, фахівців іпотечних центрів, які нині досить інтенсивно створюються у банках у зв'язку із зростанням активності останніх у сфері іпотечного кредитування та інших. При цьому, прогностичні оцінки перспективної динаміки ринку житла, стан якого формує реальний попит на іпотечні кредити, часто кардинально протилежні – від таких, що передбачають обвал цін на ринку житлової нерухомості, до таких, які й надалі передбачають зростання цінової пропозиції на ньому. У таких умовах очевидно зростає роль поглиблених досліджень закономірностей розвитку конкретних (та у тісному взаємозв'язку з іншими) елементів макросередовища, які в коротко-, середньо- та довгостроковій перспективі визначатимуть динаміку сегменту житлової іпотеки як од-

ного з перспективних напрямів інвестиційної діяльності банків. Дослідженню окремих з таких елементів, власне, і присвячена дана стаття.

Передусім слід зазначити, що лише в поточному (2005) році з'явилася перша офіційна статистична інформація щодо іпотечного кредитування в банківській системі України, яка нині публікується в Бюлетені Національного банку України. Хоча зазначена інформація і є занадто обмеженою, все ж сам факт її наявності в щомісячному бюлетені Центробанку є позитивним явищем.

За офіційними даними, нині іпотечні кредити становлять усього 4,9 % в загальному обсязі кредитування банками України суб'єктів господарювання та фізичних осіб. Що ж до їх місця серед кредитів в інвестиційну діяльність, то частка в них іпотечних кредитів становить 40 %. Майже половина іпотечних кредитів банківської системи споживається фізичними особами (табл. 1).

Таблиця 1. Вимоги банків за кредитами, наданими в економіку України у 2005 р. (млн. грн.)

Види кредитів	Усього	У тому числі у		Із загальної суми кредитів:						Питома вага окремих видів кредитів у загальному обсязі, %
		нац. валюті	іноз. валюті	За кредитами, наданими суб'єктам господарювання			За кредитами, наданими фізичним особам			
				Усього	У тому числі у:		Усього	У тому числі у:		
					нац. валюті	іноз. валюті		нац. валюті	іноз. валюті	
Усього										
01.02.2005	87407	50000	37406	72947	43618	29330	14459	6383	8076	100,0
01.08.2005	112688	65561	47127	90902	56589	34313	21786	8972	12814	100,0
Кредити в інвестиційну діяльність										
01.02.2005	8702	3712	4989	6483	2963	3521	2218	750	1469	10,0
01.08.2005	13893	5422	8472	9365	4375	4990	4528	1047	3481	12,3
Іпотечні кредити										
01.02.2005	3836	1675	2161	2350	1309	1042	1486	367	1119	4,4
01.08.2005	5564	1933	3631	2927	1421	1506	2637	512	2125	4,9

Примітка. За даними: бюлетень НБУ. – 2005. – №3. – С. 84.; Бюлетень НБУ. – 2005. – №9. – С. 90.

Не дивлячись на загалом низький відносний показник іпотечного кредитування в Україні, динаміка цього явища вражаюча – з початку 2002 р. до липня 2005 р. загальна заборгованість за кредитами, що забезпечені житловою іпотекою або наданими на фінансування будівництва житла, зросла у 17,7 разів, в тому числі лише з початку поточного року майже удвічі [1].

Стосовно показника "динаміка цінової пропозиції на ринку житла" слід звернути увагу, що лише з початку поточного року ціни на житло зросли в середньому на 23-27 %. Таким чином, майже третина приросту іпотеч-

них кредитів в поточному році зумовлена ціновим фактором. Що ж до вартості житла, то власне цей чинник можна вважати домінуючим в числі таких, що визначають значний приріст іпотечних кредитів в абсолютному вимірі. Динаміка вартості одиниці житла на сьогодні суттєво випереджає динаміку виведення нового житла на ринок.

Нестабільним, з точки зору ймовірності прояву в будь-який момент часу, у сфері іпотечного житлового кредитування виступає і такий фактор як валюта кредитування. З даних табл. 1 чітко видно, що нині лєвова частка (80 %) іпотечних кредитів, наданих фізич-

ним особам, надана в іноземній валюті. Основними причинами такого стану є: по-перше, значно нижчі процентні ставки за кредитами в іноземній валюті; по-друге, значний обсяг депозитних заощаджень населення в тій же іноземній валюті.

Варто також погодитися з позицією Української національної іпотечної асоціації, що "подібні валютні ризики можуть викликати платіжний шок у позичальників або трансформуватися у кредитні ризики для банку у разі значних курсових коливань на валютному ринку. Крім того, валютизація іпотечних кредитів ставить банки у надмірну залежність від депозитів в іноземній валюті, наявності зовнішніх джерел фінансування та поведінки експортерів. Через непевність пасивів в іноземній валюті у банку створюється й надмірний ризик ліквідності у валюті" [2].

Щодо останніх двох чинників слід зазначити, що останнім часом їх прояв виявився досить відчутним для банківської системи. По-перше, з послабленням митного режиму щодо імпорту по багатьох товарних позиціях певною мірою відбулося падіння активності експортерів, що, у свою чергу, зумовило зменшення обсягів надходження іноземної валюти в країну. У такому разі слід було очікувати певний дефіцит такої валюти, в тому числі й для іпотечного кредитування. Хоча, певною мірою нівелюючим чинником на фоні звуження обсягу експортних операцій одночасно виступила тимчасова ревальвація гривні, яка супроводжувалася досить інтенсивним "скиданням" населенням долара США і переходом на заощадження в національній валюті та євро. По-друге, банки повинні постійно зберігати певний баланс валюти депозитів. На певних етапах вирішення такого завдання неминуче має супроводжуватися підвищенням депозитних ставок, що, у свою чергу, зумовлюватиме зростання вартості іпотечних кредитів, тим самим зменшення їх привабливості для потенційного кола позичальників. Така ситуація, до речі, хоча й в незначних масштабах, відбулася в період ревальвації гривні, коли можна було спостерігати певне подорожчання іпотечних кредитів в іноземній валюті.

Слід зазначити, що валютний ризик притаманний, як правило, країнам з перехідною економікою, оскільки розвинуті країни світу видачу іпотечних кредитів в іноземній валюті не практикують. Такого роду ризик загрожує як кредиторі, так і позичальнику внаслідок несприятливих змін валютного курсу. За оцінками фахівців, "основною причиною виникнення валютного ризику при іпотечному кредитуванні в Україні є те, що ринок нерухомості сформований та функціонує на основі "прив'язки" до ВКВ (здебільшого до долару США). Проявом валютного ризику в українських банках є його вплив на капітал. Оскільки вимоги до мінімального рівня капіталу банку встановлені в євро, а сам капітал українських банків обліковується в гривні, то зміна курсу євро/гривня впливає на дотримання банком встановлених вимог. Зміна валютного курсу (при кредитуванні в іноземній валюті) може призвести до ситуації, коли гривневий еквівалент заборгованості зростає, а при сталому значенні капіталу банку це спричинить порушення економічних нормативів кредитних ризиків (кредитування "в одні руки", включаючи інсайдерів, а також сукупні великі кредити)" [3].

Методами управління валютним ризиком є: застосування похідних фінансових інструментів (валютних форвардів, ф'ючерсів, опціонів, свопів); балансування валютної структури зобов'язань та активів; надання кредитів у валюті отримання позичальником основного доходу як основного джерела погашення кредиту.

Крім підтримання постійного балансу між валютою депозитів, перед банками стоїть постійне завдання під-

тримання балансу між банківськими активами і пасивами за строками та умовами. За оцінками фахівців, на сьогоднішній день лівова частка обсягу фінансового ресурсу, що використовується на фінансування довгострокових іпотечних кредитів, формується за рахунок депозитів з максимальним строком до одного року і "надаючи за рахунок таких депозитів іпотечні кредити строком на 10-15 років з фіксованими процентними ставками, банки, тим самим створюють серйозні ризики для вкладників, особливо фізичних осіб, оскільки обсяги депозитів громадян зростають значно швидше, ніж юридичних осіб" [4]. У даному випадку йдеться про ризик ліквідності, за якого виникає загроза відтоку з банку ресурсів, які використовуються для фінансування довгострокових кредитів до початку строку їх погашення. Серед методів управління таким ризиком є: формування резервів у центральному банку, які слугують джерелом фінансування кредитних операцій у випадку відтоку депозитів; продаж активів, в тому числі акумульованих в цінних паперах; формування портфеля ліквідності (тримання певної суми готівкових коштів та короткострокових цінних паперів); оптимізація грошового потоку для балансування потреби кредитора в готівкових ресурсах; диверсифікація джерел формування ресурсної бази кредитора та покриття дефіциту ліквідності в пікові періоди.

Водночас, розглядаючи однорівневий вторинний іпотечний ринок як один з напрямів мінімізації ризику ліквідності кредитора, слід звернути увагу на те, що у такій ситуації кредитор може зіткнутися з іншим боком ризику ліквідності – ризиком ліквідності ринку. Суть такого ризику полягає у так званому зменшенні глибини ринку та ширини застосовуваних інструментів [5]. Тобто, очікувана кредитором ємність ринку емітованих ним іпотечних цінних паперів може виявитися значно меншою за прогнозовану внаслідок низької привабливості їх для інвесторів. У такій ситуації більш вигідним для кредитора є участь у дворівневому вторинному іпотечному ринку, коли додатковим джерелом довгострокових ресурсів виступають кошти від реалізації емітованих спеціалізованою іпотечною установою іпотечних цінних паперів, забезпечених пулами заставних, куплених в іпотечного кредитора.

Говорячи про ризик ліквідності, слід зробити висновок про необхідність диверсифікації джерел фінансування іпотечних кредитів. В Україні такі перспективи пов'язуються з активізацією діяльності нещодавно створеної Державної іпотечної установи, а також завершенням формування законодавства про іпотечні цінні папери. Низка відповідних проектів законів вже неодноразово розглядалася Верховною Радою України, проте в кінцевому варіанті жоден із них так і не був прийнятий. Серед останніх таких слід відзначити законопроект про іпотечні облігації (нещодавно внесений на розгляд Верховної Ради України), який визначає правові засади випуску та обігу іпотечних облігацій, вимоги до їх іпотечного покриття, а також особливості державного регулювання і нагляду у цій сфері. Даний законопроект вводить такі види іпотечних облігацій: звичайні іпотечні облігації; структуровані іпотечні облігації. Звичайними є іпотечні облігації, емітентом яких є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання грошових зобов'язань за звичайними іпотечними облігаціями всім своїм майном, на яке відповідно до законодавства може звертатися стягнення. Структурованими є іпотечні облігації, емітентом яких є спеціалізована іпотечна установа, що несе відповідальність за виконання грошових зобов'язань за структурованими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям. При цьому встановлено, що слова "іпотечна облігація", "звичайна іпотечна обліга-

ція", "структурована іпотечна облигація", чи похідні від цих понять можуть використовуватися виключно у назві цінних паперів, які відповідають вимогам, встановленим цим Законом. Законопроект врегульовує питання загальних умов випуску та обігу іпотечних облигацій, проспекту їх емісії, загальних умов виконання зобов'язань за іпотечними облигаціями, вимог до включення іпотечних активів у склад іпотечного покриття, правового режиму іпотечного покриття, обслуговування іпотечних активів у складі іпотечного покриття, реєстру іпотечного покриття, звернення стягнення на іпотечне покриття, припинення застави іпотечного покриття, а також визначає особливості звичайних та структурованих іпотечних облигацій та державного регулювання, нагляду та контролю у сфері іпотечних облигацій.

Перспективні параметри ринку іпотечного житлового кредитування визначатимуться взаємодією низки чинників, головними серед яких видаються наступні: динаміка цінової пропозиції на ринку житла, динаміка реальних доходів населення, динаміка ціни кредитних ресурсів, динаміка пропозиції житла на первинному та вторинному ринках, динаміка валютного курсу та депозитних ставок у національній та іноземній валюті, активність регіонального та столичного бізнесу, а також характер зміни податкового законодавства щодо оподаткування операцій з нерухомістю. На кількох з таких чинників варто зупинитись детальніше.

Неоднозначно оцінюється вплив на масштаби та динаміку цінової пропозиції на ринку житла введення з 1 січня 2006 року оподаткування операцій з його купівлі-продажу. З цього приводу можна почути зовсім протилежні думки (як, власне, і щодо впливу на зазначені параметри запровадження податку на нерухомість). На нашу думку, більш ймовірними є оцінки динаміки цін на житловому ринку у бік їх збільшення. Цілком логічніше припустити, і це підтверджено багаторічною практикою, що продавці житла включатимуть податок (а такий буде

на рівні 15 %) в ціну продажу. Враховуючи нинішню динаміку та масштаби цінової пропозиції на ринку житла, навряд чи можна очікувати зниження масового платоспроможного попиту з боку потенційних його покупців. В числі останніх, до речі, превалюють ті, які фактично нагальних потреб у покращанні власних житлових умов не потребують. Житло ними придбається з метою ефективного вкладання власних заощаджень, а також організації орендного бізнесу.

В структурі попиту на житло, а відтак і на іпотечні житлові кредити, дедалі більшу роль відіграватиме трансформація пріоритетів щодо якості житла, яке придбається для безпосереднього використання. На сьогодні все більший попит зростає на житло котеджного типу. Нині доля іпотечних кредитів саме на будівництво такого типу житла не перевищує 10 %.

Викладені положення лише частково зачіпають загальний процес трансформації іпотечного ринку в Україні у житловому сегменті. Проте, вони дають можливість відслідковувати основні тенденції, які в перспективі закладатимуть основи формування параметрів системи іпотечного житлового кредитування загалом та, відповідним чином, створювати можливість учасникам іпотечного ринку моделювати власну поведінку на ньому.

1. Стислий опис ринку іпотечного кредитування України (I півріччя 2005 року). – К.: Українська національна іпотечна асоціація. – серпень 2005. – С. 2. 2. Стислий опис ринку іпотечного кредитування України (I півріччя 2005 року). – К.: Українська національна іпотечна асоціація. – серпень 2005. – С. 8. 3. Інформаційно-аналітичні матеріали. Випуск 2. / Н.В.Гришук, В.В.Крилова, Р.М.Набок, А.С.Незнамова, О.П.Шитко. – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2004. – С. 39. 4. Стислий опис ринку іпотечного кредитування України (I півріччя 2005 року). – К.: Українська національна іпотечна асоціація. – серпень 2005. – С. 8. 5. Інформаційно-аналітичні матеріали. Випуск 2. / Н.В.Гришук, В.В.Крилова, Р.М.Набок, А.С.Незнамова, О.П.Шитко. – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2004. – С. 38.

Надійшла до редколегії 03.09.05

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

ЦІЛОВІ ОБЛИГАЦІЇ В УКРАЇНІ ЯК ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ ЖИТЛОВОГО БУДІВНИЦТВА

В статті на прикладі будівельної галузі розглянуто особливості використання цільових облигацій в Україні, висвітлено їхню економічну сутність. Розроблено схему взаємодії учасників операцій з використанням цільових облигацій за участю фінансових посередників – інвестиційного фонду та компанії з управління активами.

The article considers certain aspects of purpose bond applications in Ukraine with examples taken from the construction industry in order to highlight their economic nature. The article represents schematics of transaction relations between participants on use of purpose bonds involving financial intermediaries such as an investment fund and an asset management company.

В українській економіці, зокрема в будівельній галузі, спостерігається зростання використання такого специфічного виду корпоративних облигацій, як цільові. Поширеність та своєрідність цього явища, відсутність аналогів у практиці країн з розвинутими фінансовими ринками зумовлює потребу вивчення економічної й правової природи цільових облигацій.

Зазначену проблему частково досліджували українські вчені, зокрема, А. Бондар, А. Лозицький, О. Мозговий, І. Наумець, Е. Червяченко. Приділяли увагу також російські дослідники В. Белов, С. Лялін та ін. Оскільки в країнах з розвинутими фінансовими ринками операції з цільовими облигаціями не використовуються, то практично відсутні і теоретичні дослідження з цих питань. В цілому розробленість питань економічної сутності цільових облигацій та механізму їх використання можна вважати явно недостатньою. Тому ставимо за мету дослідити особливості використання цільових облигацій та механізму взаємодії учасників цієї операції.

Закон про іпотечні цінні папери досі не ухвалено, хоча цей інструмент залучення капіталів добре зарекомендував

себе в різних країнах. Інвестиційна діяльність інституціональних інвесторів в Україні тільки починає розвиватися і згідно чинного законодавства вони можуть спрямовувати в нерухомість не більше 10 % своїх активів.

Поняття "цільова облигація" було визначене законом "Про цінні папери і фондову біржу" від 18.06.1991 р. № 1201-XII. В ст. 10 зазначено, що облигації можуть бути процентними і безпроцентними (цільовими). Обов'язковим реквізитом цільових облигацій є зазначення товару (послуг), під який вони випускаються. Згідно зі ст. 11 протокол рішення про емісію облигацій повинен обов'язково містити пункт щодо строку продажу відповідних товарів або надання відповідних послуг за даними цільовими облигаціями. Доход за цільовими облигаціями не виплачується, а власникові такої облигації надається право на придбання відповідних товарів або послуг (ст. 13). Цільові безвідсоткові, так звані дисконти, облигації можуть приносити власникові прибуток.

Цільові облигації існували ще в СРСР, де в 30-і рр. XX ст. в обігу перебувало багато квазіоблигацій, що випускалися різними промисловими об'єднаннями ("ВА-

ТО", "Машинооб'єднання", об'єднання оптико-механічної промисловості). Хоча ці папери були номінованими в радянських карбованцях, це були, за своєю суттю, цільові облигації, що погашалися автомобілями, велосипедами, фотоапаратами тощо [1].

Цільові облигації використовувалися в Україні в 90-х рр. XX ст. в різних галузях економіки. Зокрема з 1994 по 1999 рр. БАТ "Укртелеком" здійснив 15 випусків бездокументарних цільових облигацій під позачергове встановлення телефонів. Крім того, під свою продукцію випускала цільові облигації кондитерська фабрика ім. Карла Маркса. Запорізька корпорація "Академія" емітувала цільові облигації під майбутнє навчання, а мережа магазинів "Техно-рмарок" в 2001 р. випускала цільові дисконти облигації для купівлі холодильників. В 2002 р. Кременчуцький автозбірний завод випустив 10-річні цільові облигації на 20 млн. грн. під одержання автомобілів. Деякий час цільові облигації використовувала холдингова компанія "Київміськбуд".

Після набуття чинності з 1 січня 2004 р. Закону України "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю" від 19 червня 2003 р. [2] цільові облигації стали активніше використовуватися в будівництві житла. Це зумовлено тим, що відповідно до вищезгаданого закону, забудовники й інвестори-посередники втратили можливість залучення коштів у житлове будівництво через інвестиційні

договори, що передбачають довірче управління коштами. По суті, зазначений закон змінив систему залучення коштів під будівництво. Як наслідок – витіснення з ринку дрібних будівельних компаній, що не в змозі заснувати власну фінансову установу. Крім системи залучення коштів, передбаченої цим законом, можливим є також використання інших методів фінансування будівництва [3]. Так, для забудовників одним із законних способів залучення коштів стали цільові облигації [4].

Незабаром після набуття чинності Закону України "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю" низка будівельних організацій почала використовувати цільові житлові облигації (ТОВ "Ліко-Холдинг", ТОВ "Міс-тобуд", ІСК "Столиця", компанія "Житло киянам", "Дніпрожитлобуд", "Харківжитлобуд" та ін.).

Сьогодні існує два типи таких облигацій – короткострокові (на 1,5 або 2 роки) і довгострокові (від 2 до 10 років). Проте довгострокові цільові облигації в будівництві виявилися неефективними з причини меншої довіри інвесторів – приватних осіб до довгострокових проектів.

Розглянемо функції учасників та основні етапи операції з цільовими облигаціями із залученням до фінансування інвестиційного фонду (ІСІ) та компанії з управління активами (КУА) (табл. 1.).

Таблиця 1. Етапи взаємодії учасників операцій з використанням цільових облигацій

№	Операція	Опис операції
1	Укладання договору обміну між Емітентом-Замовником і Землекористувачем	Емітент-Замовник набуває право користування земельною ділянкою в обмін на певні цінності.
2	Реєстрація і випуск облигацій Емітентом-Замовником	2.1 Емітент-Замовник приймає рішення про залучення фінансових ресурсів шляхом випуску цільових облигацій під нерухомість. Визначаються характеристики емісії. 2.2 Емітент-Замовник укладає договори зі Зберігачем про збереження й обслуговування обігу цільових облигацій, та/або з Реєстратором (при документарній формі випуску цінних паперів) про ведення реєстру власників цільових облигацій. При бездокументарній формі випуску Емітент-Замовник оформляє і передає на збереження Депозитарієві Глобальний сертифікат – документ, оформлений на весь випуск облигацій, що підтверджує право на здійснення операцій з облигаціями даного випуску в Національній депозитарній системі. 2.3 Емітент-Замовник реєструє випуск облигацій і інформацію про випуск у ДКЦПФР і інформує громадськість про випуск облигацій. Номінальна вартість випуску облигацій визначається собівартістю будівництва. Номінальна вартість однієї облигації дорівнює собівартості 0,01 кв. м об'єктів нерухомості, призначених до продажу. У загальній номінальній вартості емісії повинні бути враховані ризики недофінансування будівництва.
3	Укладання договору підряду	3.1. Емітент-Замовник укладає договір підряду з Підрядником. Згідно договору підряду, Емітент-Замовник надає Підряднику будівельний майданчик (земельна ділянка), зобов'язується профінансувати будівництво, надати Підряднику проектно-кошторисну документацію.
4	Створення інституту спільного інвестування (ІСІ)	4.1. Для інвестування будівництва створюється ІСІ – пайовий або корпоративний інвестиційний фонд. 4.2 Для управління активами ІСІ засновується компанія з управління активами (КУА), що здійснює свою діяльність на підставі ліцензії ДКЦПФР, виданої терміном на 5 років. 4.3 Інвестиційний фонд випускає прості іменні акції. КУА інвестиційного фонду випускає іменні інвестиційні сертифікати. Цінні папери фонду дають їх власникам право на володіння активами даного фонду. Загальна номінальна вартість випуску цінних паперів фонду дорівнює загальній номінальній вартості випуску цільових облигацій (для забезпечення фінансування будівництва).
5	Розміщення емісії ІСІ	5.1 Відбувається закриті розміщення цінних паперів. Для цього КУА укладає з Торговцем цінними паперами договір на розміщення цінних паперів. 5.2 КУА (при управлінні активами фонду) укладає договори зі Зберігачем про збереження й обслуговування обігу цінних паперів фонду, і з Реєстратором (при документарній формі випуску цінних паперів) про ведення реєстру власників іменних цінних паперів фонду. Якщо кількість учасників ІСІ – не більше 500 осіб, ІСІ має право, за наявності сертифікованого фахівця, самостійно вести реєстр власників іменних цінних паперів фонду (при документарній формі випуску). 5.2 Кошти від інвесторів надходять на рахунок інвестиційного фонду.
6	Розміщення емісії облигацій. Вкуп облигацій фондом	6.1 КУА через Торговця цінними паперами купує цільові облигації Емітента-Замовника на кошти, акумульовані від розміщення цінних паперів фонду. 6.2 Кошти від продажу облигацій надходять на рахунок Емітента-Замовника.
7	Інвестування в будівництво	Емітент-Замовник, одержавши кошти від продажів цільових облигацій, інвестує їх у будівництво відповідно до договору підряду.
8		Підрядник організовує й виконує будівельні роботи.

Закінчення табл. 1

№	Операція	Опис операції
9	Реалізація облігацій фондом і використання коштів	9.1 КУА через Торговця цінними паперами продає цільові облігації Покупцям – фізичним та юридичним особам за вартістю, що розраховується на основі ринкової вартості одиниці площі на час здійснення угоди. Облігації розміщуються лотами. Загальна кількість облігацій кожного лота відповідає загальній площі приміщення, що продається. Наприклад, площа квартири складає 50 кв. м. Отже, кількість облігацій у лоті для даної квартири – 5000 шт. 9.2 Між КУА і Покупцем укладається два договори: 1) договір резервування приміщення; 2) договір купівлі-продажу лота цільових облігацій. КУА надає покупцеві можливість придбати облігації одним з таких способів: 1) купівля лота облігацій у повному обсязі одноразово; 2) лот облігацій викуповується частинами за визначеним КУА графіком. 9.3 Кошти, що надходять в ІСІ від розміщення цільових облігацій, КУА може використовувати в наступних напрямках: 1) купівля залишкової кількості цільових облігацій; 2) розміщення коштів на банківському депозиті; 3) інвестиційні проекти. 4) оплата послуг учасників схеми.
10	Закінчення будівництва	Після закінчення будівництва Підрядник вводить об'єкт нерухомості в експлуатацію.
11		Право власності на об'єкт нерухомості переходить від Підрядника до Емітента-Замовника.
12	Погашення облігацій	Покупець передає облігації Емітенту-Замовнику. Емітент-Замовник погашає цільові облігації, передаючи у власність Покупцеві зарезервовані раніше приміщення. Перехід прав власності до покупця регламентується наступними документами: 1) акт пред'явлення облігацій до погашення; 2) договір купівлі-продажу об'єкта нерухомості, у якому платіжним засобом виступають облігації; 3) акт прийому-передачі приміщення.
13	Погашення емісії ІСІ. Фінансовий результат.	ІСІ ліквідують (після закінчення регламентного терміну існування, або достроково, якщо таке передбачено регламентом фонду). У процесі ліквідації активи фонду реалізуються за кошти, що надалі спрямовуються на викуп цінних паперів фонду в Інвесторів. Активи фонду розділяються між Інвесторами пропорційно кількості цінних паперів, якими вони володіють.

Як бачимо, механізм взаємодії учасників операції з цільовими облігаціями у сфері будівництва житла досить складний. Це зумовлює неоднозначність поглядів науковців та практиків щодо використання даного виду цінних паперів.

К. Паливода, голова правління АКБ "Аркада" вважає, що будівельні цільові облігації – негнучкий інструмент, оскільки реєстрація й закриття емісії потребують багато часу. Тому банк "Аркада" відмовився від використання цільових облігацій [5].

На думку С. В. Ляліна цільова (товарна) облігація взагалі не є частиною фінансового ринку. Він доводить, що це товарний фьючерс, який під час погашення передбачає видачу товарного еквіваленту вартості облігації [6].

В цілому ж, можна дійти висновку, що цільові облігації є невинуватим явищем, а їх поява в Україні зумовлена об'єктивними економічними чинниками. На відміну від країн з розвинутими фінансовими ринками, в Україні випуск цільових облігацій є на сьогодні одним з реально можливих методів залучення інвестиційних ресурсів в будівництві житла. В нинішніх умовах, за відсутності законодавчої бази, яка регулювала б обіг іпотечних цінних паперів, використання цільових облігацій можна розглядати як прогресивне явище. Очевидно, що розвиток ринку цільових облігацій у будівництві буде залежати як від

загального стану економіки і її фінансової сфери, так і від удосконалення законодавчого регулювання операцій з корпоративними облігаціями.

1. Теребов В. Н. Каталог облигаций и обязательств внутренних государственных целевых займов РСФСР и СССР с 1922 года по настоящее время. – Саранск, 1990. – С. 23–37. 2. Відомості Верховної Ради. – 2003. – №52. – С. 377. 3. В інформаційному листі від 23.02.2004 р. № 1037 представники Державного комітету України з питань регуляторної політики та підприємництва зазначали, що Закон України "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю" не забороняє інші способи фінансування житлового будівництва, але за умови, що надані для фінансування кошти не переходять до управляючого компанією на правах довірчої власності (для цього потрібна відповідна ліцензія). 4. Кажучи про інші нормативні документи, що створюють правову основу для використання цільових облігацій, можна згадати Закон України "Про Національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні"; Закон України "Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно і їхнє обмеження"; Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та інвестиційні корпоративні фонди); Положення про депозитарну діяльність, затверджене Рішенням ДКЦПФР № 61 від 26.05.98 р.; Тимчасове положення про порядок реєстрації прав власності на нерухоме майно, затверджене Наказом Міністерства юстиції № 7/5 від 07.02.02 р.; Положення про порядок випуску облігацій підприємств, затверджене Рішенням ДКЦПФР №322 від 17.07.03 р.; Тимчасовий порядок державної реєстрації угод, затверджений Постановою КМУ від 26.05.04 р. 5. <http://www.arkada.kiev.ua/news.jsp?idnt=2&pageno=1&idn=381&idcity=0>. 6. Лялин С. В. Корпоративные облигации: мировой опыт и российские перспективы. – М.: ООО "ДЭКС-ПРЕСС", 2002. – С. 87.

Надійшла до редколегії 04.09.05

Н.П. Шульга, канд. екон. наук, проф.

УПРАВЛІННЯ ПЛАНОВИМ БАЛАНСОМ ТА БЮДЖЕТОМ В БАНКАХ УКРАЇНИ І НАПРЯМКИ ЙОГО УДОСКОНАЛЕННЯ

Розглянуто сучасні тенденції в управлінні плановим балансом та бюджетом в банках України та розроблено рекомендації щодо його удосконалення.

The article is devoted to modern lines in a planned balance and budget management in the Ukrainian banks. Recommendations concerning its improvement are developed.

Проблеми вивчення оперативного контролінгу присвячені численні наукові праці як зарубіжних так і вітчизняних вчених, зокрема, Д.Хана, Е.Майєра, Р.Манна,

Н.Данілочкіної, М.Пушкаря, С.Петренко, Л.Сухаревої. Разом з тим, з огляду банків ця проблема не знайшла адекватного відображення у вітчизняній економічній лі-

тературі. Залишаються малодослідженими такі аспекти оперативного контролінгу, як управління плановим балансом та бюджетом банку. Це викликало потребу у проведенні даного дослідження, метою якого є оцінка стану управління плановим балансом та бюджетом в вітчизняних банках і розробка заходів щодо його удосконалення.

Діагностика стану управління плановим балансом та бюджетом була проведена на основі анкетування 40 банків України, результати якого дозволили виявити наступне.

По-перше, лише в окремих банках плановий баланс розробляється відповідно до стандартизованої форми управлінської звітності. Це дає підставу для висновку про наявність невикористаних можливостей щодо практичного застосування планового балансу банками України.

По-друге, значна частина банків-респондентів не застосовує сценарний підхід до моделювання планової структури балансу, внаслідок чого вони позбавлені інформації щодо різних варіантів гіпотетичного розвитку подій та їх впливу на результативність банківської діяльності.

По-третьє, більшість середніх та малих банків поки що не мають методичних рекомендацій щодо формування планового балансу внаслідок невеликих масштабів діяльності та браку відповідних фахівців.

По-четверте, відсутнє комплексне управління бюджетом.

По-п'яте, при складанні бюджетів банки вибирають в якості цільових орієнтирів численні показники, зокрема спред, обсяг кредитного та інвестиційного портфелів, обсяг депозитів, маржу, суму прибутку та рівень прибутковості капіталу тощо.

По-шосте, бюджети банків часто слабко узгоджуються зі стратегічними планами їхнього розвитку, що свідчить про незбалансованість довгострокових та короткострокових планів, а також примат короткострокових цілей над довгостроковими. Вирішення цієї проблеми знаходиться в площині зміни філософії управління вітчизняними банками.

По-сьоме, банки-респонденти в основному складають бюджети на базі даних ретроспективного періоду, тобто виходячи з результатів його виконання за минулий рік з певним коригуванням на зміни обсягів банківських операцій на перспективу.

По-восьме, координацію процесу бюджетування в найбільших, великих та середніх банках здійснює фінансово-економічна служба, а в малих банках – казначейство, що не можна визнати правомірним.

По-дев'яте, в процесі визначення параметрів бюджету найбільш прогресивні банки враховують макроекономічні показники розвитку країни та банківського

сектору, положення банків-конкурентів на ринку за ключовими параметрами бізнесу, результати діяльності та потенційні можливості розвитку бізнес-підрозділів, іншу інформацію.

По-десяте, банки-респонденти користуються переважно двома моделями бюджетування – трансфертного ціноутворення та "директ-костинг".

З метою підвищення ефективності управління плановим балансом та бюджетом у вітчизняних банках вважаємо за доцільне здійснити такі заходи.

Розробити методичні рекомендації щодо формування планового балансу на основі сценарного підходу, відповідно до якого визначатимуться різні його варіанти залежно від найгіршого, найкращого та реалістичного сценарію розвитку макроекономічної ситуації в країні та банківського сектору.

Впровадити матрицю бюджету, по горизонталі якої відображається загальний бюджет банку, а по вертикалі – бюджети по бізнесах, регіональних установах, продуктах, клієнтах, каналах збуту банківських продуктів, проектах.

Зменшити число ключових індикаторів бюджетування до 3-5, по кожному бізнес-підрозділу розробити систему заходів, вказати строки їх виконання та визначити конкретних фахівців, які відповідатимуть за досягнення запланованих показників, що сприятиме підвищенню результативності управління бюджетом в банку.

Включити до складу трансфертної ціни такі компоненти: вартість залучених ресурсів з урахуванням обов'язкових резервів, припиняний рівень прибутковості на вкладений капітал, очікувані та неочікувані втрати банку. Це забезпечить визначення реальної трансфертної ціни на ресурси, що дозволить об'єктивно встановити результативність роботи кожного профіт-центру банку.

Здійснити реінжиніринг усіх бізнес-процесів, налагодити систему нормування операційних витрат по типових банківських операціях (кредитних, розрахункових, касових) та їх управлінський облік, а також автоматизувати весь процес нормування. Реалізація зазначених заходів створить передумови для запровадження моделі управління бюджетом на основі підходу "стандарт-костинг".

Таким чином, інтегроване управління плановим балансом та бюджетом забезпечить збалансованість ризиків та прибутковості, досягнення оперативних цілей діяльності банку, що в кінцевому підсумку, сприятиме підвищенню ефективності оперативного банківського менеджменту.

Надійшла до редколегії 05.09.05

Л.І. Данілова, канд. екон. наук, доц.

ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА З ВИКОРИСТАННЯМ КОРОТКОСТРОКОВИХ І ДОВГОСТРОКОВИХ РЕСУРСІВ

У статті розглядаються проблеми короткострокового і довгострокового фінансування підприємств.

The problems shortterm and longterm financing enterprises is revealed in the article.

Одним із найважливіших ресурсів підприємства є потік грошових коштів, який формується його активами. Отже, для фінансового менеджера можна виділити головну його функцію – фінансування, яке класифікують: а) за метою (фінансування оборотних активів і основних засобів); б) по джерелах (внутрішні і зовнішні); в) по забезпеченню (забезпечені, бланкові); г) по термінах. За терміном, фінансування може бути короткостроковим, середньостроковим і довгостроковим. Як показало проведене дослідження, короткострокове фінансування в умовах перехідної економіки має деякі переваги, а саме, є менш витратним і більш гнучким. В той же час для короткострокового фінан-

сування характерним є ранні виплати і повернення, коливання процентних ставок і, як правило, повторне фінансування. Серед видів короткострокового фінансування необхідно виокремити фінансування за рахунок дебіторської заборгованості, запасів тощо.

Дебіторська заборгованість може фінансуватись за допомогою факторингу або договору про передачу прав на дебіторську заборгованість. На нашу думку, дуже важливим для менеджера є урахування політичних ризиків, тому що вартість фінансування може збільшуватись або зменшуватись. Як засвідчують результати дослідження, фінансування дебіторської заборгованості не потребує

випуску облігацій або акцій для отримання грошових засобів. Однак за рухом грошових потоків по дебіторській заборгованості на багатьох невеликих рахунках менеджера треба пильно слідкувати, а це в свою чергу безумовно викликає додаткові адміністративні витрати і потребує використання спеціальних методів управління нею¹.

Середньострокове фінансування на підприємствах, як правило, здійснюється за допомогою позикового капіталу і лізингу, що використовуються для покриття потреб компанії. Проведені дослідження дозволили виявити позитивні риси середньострокового фінансування, які треба використовувати в практиці прийняття рішень з фінансування.

Довгострокове фінансування найчастіше використовується для активів з тривалими строками експлуатації, таких як земля, обладнання або будівельні проекти.

Чим вища капіталоємність бізнесу, тим більше він повинен мати довгострокових заборгованостей і акціонерного капіталу. В розвинутих країнах, наприклад США, шляхом розміщення на фондовому ринку акцій, підприємства залучають приблизно до 60 % коштів, а 40 % – за рахунок позикових коштів (випуску облігацій). Доцільним мабуть було б виявити позитивні риси і переваги фінансування за рахунок отримання позик: 1) держателі облігацій не беруть участі у забезпеченні росту доходів фірми (компанії); 2) у період інфляції, боргові зобов'язання погашаються більш дешевими доларами; 3) виплати процентів обкладаються податком, тоді як дивіденди, що виплачуються акціонерам, податком не обкладаються; 4) управління компанією не підлягає змінам; 5) фінансова гнучкість; 6) довгострокове боргове зобов'язання може забезпечити майбутню фінансову стабільність.

До вад довгострокових боргових зобов'язань віднесемо: а) боргове зобов'язання повинно бути виплачено до настання строку платежу, б) умови облігаційного договору можуть передбачати суворі обмеження в діяльності компанії, в) проценти повинні бути виплачені незалежно від доходів компанії, г) чим більша сума боргових зобов'язань, тим вищим є фінансовий ризик, який може підвищити вартість фінансування, д) зобов'язання, що перевищують фінансові можливості боржника, можуть виникнути при помилках в прогнозах майбутніх грошових потоків. І в даному випадку головною межею фінансування за рахунок позикових інструментів є виникнення фінансових труднощів і навіть банкрутства.

Отже, багатоваріантність стратегій фінансування фірм, підприємств обумовлює необхідність і значимість всестороннього моніторингу і аналізу стану потенційних ринків для прийняття найбільш ефективних і збалансованих рішень по формуванню структури капіталу фірми, підприємства, корпорації.

У перехідний період фінансовий ринок пропонує користуватись такими борговими інструментами, як вексельна або облігаційна позика. Кожен із цих інструментів має певні особливості. Розглянемо їх, виділяючи позитивні риси, недоліки і можливість їх використання у практиці українських підприємств. У країнах з розвинутою економікою використовують спеціальні податкові пільги для інституціональних і приватних інвесторів, які здійснюють вкладення в корпоративні акції і облігації. Ці пільги виявляються у наданні податкового кредиту в розмірі придбаних цінних паперів, виключенні із об'єкта оподаткування доходів від цінних паперів. Серед фінансових інструментів векселі займають досить важливе місце. Підприємству, яке вперше виходить на борговий ринок і яке не має публічної кредитної історії зазвичай легше починати з вексельної програми [1].

Вексельна позика – це найбільш зручна, відносно дешева і найменш регламентована форма запозичення на фондовому ринку з метою поповнення оборотних коштів для малих і середніх підприємств. Для вексельного фінансування є характерним:

- ✓ мінімум регулятивних витрат;
- ✓ зниження вартості фінансових ресурсів по порівнянню з банківським кредитом для основної маси підприємств;
- ✓ більш легкий і вільний доступ до ринку капіталів;
- ✓ підвищення фінансової стійкості підприємства-векселедавця.

Однак, вексельний обіг має певні вади, які треба урахувати фінансовому менеджеру: територіальна обмеженість обігу, пов'язана зі складнощами у перевірці і погашенні векселів; можливі операційні ризики, ризики ліквідності; наявність трансакційних витрат.

Важливими кроками для подальшого розвитку і підвищення інтересу до вексельного ринку повинні стати забезпечення фінансової прозорості векселедавців, що є дуже важливим і актуальним для формування комплексу заходів по покращенню взаємовідносин з інвесторами. Реалізація цих заходів дозволить промисловим підприємствам значно спростити механізм залучення грошових коштів з фондового ринку, а інвесторам надати можливість збільшити ліміти по вкладеннях у векселі як більш відомих, так і нових векселедавців.

Поруч з векселями, у якості довгострокових джерел фінансування, використовують корпоративні облігації і комерційні папери, які дають можливість залучення довгострокових інвестицій з низькою вартістю і меншими ризиками. Є декілька способів виконання зобов'язань по облігаціях: гарантія, застава і поручительство.

Облігація, як інструмент боргового фінансування, дозволяє використовувати інструменти регулювання вартості залучення коштів. Стандарти емісії, як підтверджує західна практика, передбачають різні способи встановлення процентної ставки по облігаціям

Для України доцільним було б впровадити компенсацію частини купонних виплат по облігаційним позикам за рахунок бюджетних коштів у формі бюджетного кредиту або субсидії. Абсолютний об'єм бюджетної субсидії, отриманої в період обслуговування облігацій, не може перевищувати приріст податкових відрахувань в бюджет.

На нашу думку, основними проблемами, що заважають сьогодні розвитку в Україні ринку корпоративних цінних паперів є:

- ✓ недостатня прозорість інформації про діяльність емітентів;
- ✓ низька якість корпоративного управління емітентів;
- ✓ відсутність податкового стимулювання діяльності суб'єктів ринку корпоративних облігацій;
- ✓ низький рівень довіри до інвесторів.

Отже, для фінансових менеджерів засторогою при прийнятті рішень про вибір методів запозичення капіталу мають стати наступні положення [2, с.384]:

- 1) чим більше, тим дешевше (тобто емісія у крупних розмірах, як правило, забезпечує економію на витратах);
- 2) нерозподілений прибуток не має емісійних витрат (важливо урахувати той факт, що фірма здатна сама реінвестувати свій прибуток);
- 3) для малих, ризикових підприємств можна використовувати механізм приватного розміщення цінних паперів;
- 4) варто застережливо відноситись до зниження цін;
- 5) необхідно урахувати, що нові випуски цінних паперів можуть знизити ціну акцій.

1. Закон України "Про кредитні історії", Ур. кур'єр, 2005, № 18. 2. Брейли Р., Майерс С. Принципи корпоративних фінансов.-М.,1998

¹ У західній практиці фінансування за рахунок дебіторської заборгованості використовується за умови, коли дебіторська заборгованість складає не менш 25тис.дол.

ФІСКАЛЬНО-БЮДЖЕТНІ ДОМІНАНТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕРЖАВИ

*Розглянуто проблему співвідношення та взаємодії величини і структури суспільних благ та джерел їх покриття.
The problem of correlation and interaction of the amount structure of public goods and its financing is examined.*

В умовах соціально-орієнтованої ринкової економіки метою функціонування держави є продукування суспільних благ. В бюджеті відображається величина колективних благ, які надаються індивідам, та джерела їх покриття. Надзвичайно важливим є визначення кількості благ та послуг, яку держава в змозі профінансувати, при цьому досягнувши оптимальності за Парето.

Окреслена проблема є однією із фундаментальних підвалин фінансової науки, вирішення якої залежить від соціальних, політичних, економічних та інших чинників на конкретному етапі розвитку країни. Генеза та еволюція питання величини і співвідношення доходів і видатків бюджету пов'язана з розвитком держави та фінансового знання. Представники більшості шкіл фінансової науки внесли свій вклад у дослідження даної багатогранної проблеми, серед них найвидатніші імена економічної науки – від А.Сміта, Д.Рікардо, Дж. Стюарта Мілля, А.Вагнера до Дж.М. Кейнса, П. Самуельсона, Дж. Б'юкенена. Ця проблематика набуває особливої актуальності у період розбудови державних фінансів України та досліджується відомими вітчизняними науковцями В.Андрущенком, В.Гейцем, І.Лютим, Ц.Огнем, В. Суторміною, В. Федосовим та іншими. Однак потребує подальших досліджень проблема визначення взаємозв'язку величини і структури суспільних благ та джерел їх фінансування, що відображається у ефективній фінансово-бюджетній політиці.

Джерелом фінансування суспільних благ виступають податки. Використовувати позики для фінансування видатків бюджету доцільно дотримуючись певних умов та обмежень, зокрема, величини і темпів зростання боргу, напрямів використання залучених коштів та інших. Тому саме податки є постійним та стабільним джерелом формування фінансів держави. Засади надання послуг і суспільних благ за рахунок податкових платежів обґрунтовано концепцією фінансового обміну "податки – блага", яка є основоположною тезою сучасних теорій державних фінансів. Ідея добровільного обміну була започаткована Е. Ліндалем на основі робіт Е. Сакса, А. Де Віті Де Марко, К. Вікселля та розроблено Дж. Б'юкененом, Р. Масгрейвом, П. Самуельсоном у світлі теорій суспільного вибору та суспільного добробуту. За аргументацією Дж. Б'юкенена, офіційні правила фінансового обміну законодавчо закріплені в демократичних процедурах бюджетного процесу [1, 75]. Тобто обмін податків на суспільні блага базується на демократичних засадах прийняття рішень. За умов представницької демократії політики визначають структуру та пропорції такого обміну, за прямої демократії рішення приймаються безпосередньо громадянами. Саме за використання моделі представницької демократії відбувається реальний процес побудови бюджетних рішень, оскільки участь усіх громадян у бюджетних переговорах є надто дорогою та практично нереальною.

Величина суспільних благ, які надаються державою індивідам, повинна бути співрозмірною з податковим тягарем, який є прийнятним для платників. Необхідним є досягнення компромісу між інтересами податкоплатників, одержувачів колективних послуг та держави, яку слід розглядати як сукупність інститутів. Поведінка груп учасників переговорів керована раціональними вигодами кожної. Платники прагнуть до мінімізації податкового

тягаря, споживачі благ – до збільшення розмірів послуг, держава в силу виключної влади може передбачати досягнення різних цілей. Як узагальнює Ш. Бланкарт, уряд, формуючи податкову систему, може максимізувати соціальний добробут або власну вигоду [2, 233]. Звичайно, оптимальною є ситуація, у якій завдання держави полягає в збільшенні добробуту населення, вдосконаленні податкової системи, зменшенні негативних ефектів оподаткування тощо. Однак представники теорії економіки добробуту, стверджуючи, що метою функціонування є підвищення загального добробуту, не беруть до уваги інституційних умов реального політичного середовища. Рішення у бюджетних процедурах вибору приймаються індивідами, орієнтованими на максимізацію власної вигоди, як підкреслюють Дж. Б'юкенен та Дж. Бреннан [2, 262]. Необхідні ефективні механізми, які б дозволяли обмежити зловживання владою політичними інститутами. У протилежному випадку реальним є розвиток моделі Левіафан – оподаткування, за якої уряд, орієнтований на максимізацію власної вигоди, майже не цікавиться рівнем добробуту громадян. Єдиною альтернативою залишаються демократичні процедури прийняття рішень і конституційне обмеження податкової влади держави.

Індивіди, сплачуючи податки, свідомо погоджуються на певний рівень оподаткування, оскільки вони і є споживачами суспільних благ. Однак суспільні блага є загальнодоступними та неподільними, а їх "ціна" у вигляді податків для усіх громадян є різною і залежить від величини майна, доходу та інших об'єктів оподаткування. Окремі індивіди, користуючись неподільністю колективних благ, ухиляються від їх оплати, а інші оплачують, не погоджуючись із напрямками використання коштів (проблеми "безбілетного пасажира" та "вимушеного пасажира"). Ідеалом є описане Е. Кларком та Т. Гроувсом добровільне оподаткування громадян, які свідомо оплачують зроблений ними вибір державної політики й діяльності. За Е. Кларком, в ідеальних умовах повної демократії та абсолютно досконалого громадянського суспільства податкова система повинна діяти в режимі добровільного самооподаткування, що в існуючій суспільній практиці блокується недосконалістю й корисливостю людської натури [1, 189].

У реаліях держава законодавчо "примушує" індивідів сплачувати суми податків, необхідні для фінансування видатків. Проте в оподаткуванні існують межі, поза якими претензії фіску стають неприйнятними для платників, перешкоджаючи їх економічним та соціальним інтересам. Виділяють політичні й економічні межі оподаткування. Політична межа оподаткування отримує вираз у масових незадоволеннях платників та тиску на обранців-парламентарів. Економічна межа виявляється у впливі податкової системи на ефективність виробництва та ділову активність в країні. Держава не повинна бути зацікавленою у деструктивному впливі на економічну діяльність та добробут індивідів. Однак визначити критичний рівень податків для будь-якої держави на різних етапах розвитку неможливо, оскільки на процес оподаткування впливає багато різних соціально-економічних та політичних чинників. Наслідками надмірного зростання податкового тиску (особливо у моделі уряду Левіафана) будуть приховування доходів від

оподаткування, переміщення діяльності у тіньову економіку, вивіз капіталів за кордон.

Саме на основі моделі взаємодії суб'єктів прийняття політичних рішень та виборців визначаються пропорції фіскального обміну, величина та розміри податкового тягаря і суспільних благ. Лише оптимізація такої моделі у напрямку імператив суспільного добробуту з врахуванням інституційних умов дасть змогу обмежити податкову владу держави та покращити економічну ситуацію в цілому.

Економічна доктрина, побудована на моделі "Вашингтонського консенсусу", не принесла очікуваних результатів в Україні. Ліберальна роль уряду, передбачена даною концепцією, з огляду на особливості розвитку економіки України, не сприяла ефективній реалізації програм приватизації і макроекономічної стабілізації. Як стверджує російський економіст С. Афонцев, у країнах СНД у трансформаційних процесах реалізується модель "корупційного капіталізму", згідно з якою уряд підпорядковується рішенням економічних груп тиску [3, 44]. Фіскально-бюджетна політика не була системою та цілісною. При визначенні розмірів не враховувався діалектичний взаємозв'язок між видатками та доходами бюджету. Як зазначає Ц.Огонь, "доходи і видатки як складові бюджету за своїм змістом та призначенням функціонують неподільно і мають бути узгодженими у процесі формування бюджетної політики та забезпечувати збалансований розвиток потреби і попиту на суспільні блага". [4, 24]

Забезпечення фінансування потрібної кількості благ є однією з найважливіших проблем фіска. Бюджетні видатки зростають непропорційно швидшими темпами у порівнянні із розвитком загальної економічної активності, що доводить закон Вагнера. За умов представницької демократії темпи зростання державних видатків прогресують, їх ріст обмежити практично неможливо. Тому без реформування системи бюджетних видатків, оптимізації їх величини та структури неможливе вдосконалення податкової системи, що підкреслював О.Василик, на що вказують К.Павлюк, І.Лютий, А.Дрига, Н.Петренко [5, 176]. Податки, забезпечуючи виконання фіскальної функції, повинні виступати регуляторами соціально-економічних процесів. Вітчизняний досвід показує, що із комплексу пріоритетів, що декларувалися, податкова політика була спрямована практично лише на досягнення фіскальних завдань. Однак забезпечити необхідні надходження для покриття суспільних потреб без комплексного вирішення проблеми взаємозв'язку між доходами та видатками бюджету нереально,

що і засвідчує вітчизняна практика. Так, за рахунок податкових надходжень було забезпечено у 2003 р. – 68 % доходів Державного бюджету, у 2004 році – 66,1 %. Тобто, більше третини коштів мобілізується за рахунок, в основному, неподаткових надходжень. Такий високий рівень неподаткових доходів свідчить про існування серйозних проблем фіска при акумулюванні фінансових ресурсів: податкових надходжень не вистачає, а для введення нових податків чи підвищення ставок не існує резервів. Мобілізованих у бюджеті ресурсів не вистачає для повноцінного фінансування державних видатків. За рахунками Ц.Огоня, видатки на суспільні блага склали у 2004 р. 24,3 % ВВП при потребі 55,1 % ВВП [4,23]. Це призводить до зниження якості соціальних послуг та незадоволення індивідів податковою і соціальною політикою.

Завдання держави полягає у вдосконаленні бюджетної політики із врахуванням комплексного підходу до проблеми співвідношення та взаємодії доходів і видатків. Проведення одностороннього чи часткового реформування фіскально-бюджетної політики не лише не принесе результатів, а спричинить негативні екстерналії у різних сферах. Для практичних реформ у галузі фіска необхідні ґрунтовні теоретичні розробки, які повинні враховувати надбання світового фінансового знання. Потрібно продовжувати дослідження податків як соціально-економічного інституту, суспільних благ та послуг, які трансформовані у бюджетних зобов'язаннях, та їх взаємодії. Дії держави при проведенні фіскально-бюджетної політики повинні бути Парето-оптимальними. В умовах обмеженості фінансових ресурсів держави особливу увагу слід приділити вивченню та вдосконаленню на практиці політичних механізмів прийняття рішень при визначенні розмірів податкового тягаря, величини і структури суспільних благ. Задоволення колективних потреб індивідів за рахунок ефективного функціонування бюджетно-податкового механізму і є свідченням становлення економічно стабільного, правового, демократичного суспільства.

1. Андрущенко В.Л. Фінансова думка заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів). – Львів: Каменяр, 2000. 2. Бланкарт Ш. Державні фінанси в умовах демократії: Вступ до фінансової науки/ Пер. з нім. С.І. Терещенко та О.О. Терещенка. – Київ: Либідь, 2000. 3. Афонцев С. Экономическая политика и модели экономического развития// Мировая экономика и международные отношения. – 2002. – №4. – С. 40-47. 4. Огонь Ц.Г. Доходи бюджету як доміанта фінансової стабільності держави// Фінанси України. – 2005. – №6. – С. 19-28. 5. Лютий І.О., Дрига А.Б., Петренко М.О. Податки на споживання в економіці України. – К.:Знання, 2005.

Надійшла до редколегії 06.09.05

М.В. Короленко, наук. співроб.

РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ НА ШЛЯХУ ДО ЄВРОПЕЙСЬКОЇ ІНТЕГРАЦІЇ

У статті розглядаються питання регулювання та нагляду на фінансових ринках в Європейському Союзі та в Україні. Сформуовано пропозиції з подальшої розбудови українського фінансового ринку в контексті європейської інтеграції.

This article is devoted to the financial market regulation and supervision in the European Union and Ukraine in the context of European integration.

У зв'язку з розширенням Європейського Союзу та виходом відносин України та ЄС на якісно новий рівень з'явилася необхідність чіткого та всебічного визначення стратегії щодо інтеграції України до європейського політичного, інформаційного, економічного та правового простору. Одним із пріоритетів повинен стати активний розвиток та інтеграція фінансових ринків.

Розглянемо політику Європейського Союзу щодо єдиного внутрішнього фінансового ринку, а для початку сформулюємо найважливіші ознаки інтегрованих фінансових ринків, до яких належать: взаємна відкритість національних фінансових ринків та мобільність капіталу; взаємне наближення структур фінансових систем країн; вирівнювання цін (відсотків, тарифів і т. д.) на однакові фінансові послуги за допомогою ринкових механізмів; володіння усіма учасниками ринку однаковою інформацією; загальна система грошових розрахунків та обігу цінних паперів; наближення правових та податкових умов, їх стабільність і т. д.

Деякі з цих умов з об'єктивних причин не можуть бути виконані стовідсотково, але вони є тими орієнтирами, до яких повинні прагнути країни на шляху до інтеграції. При цьому одним із найважливіших факторів залишається нагляд та регулювання на фінансових ринках.

Повноваження інституцій ЄС у сфері регулювання фінансових ринків з'являються у момент створення Європейського Економічного Співтовариства. На сьогоднішній день ці повноваження закріплені в Договорі про заснування Європейського Співтовариства, що підписаний у Римі 25 березня 1957 року (в редакції договору, підписаного в Амстердамі 2 жовтня 1997 року). У той же час ці комплексні повноваження не консолідовані в межах тексту договору, хоч і знаходяться в межах чотирьох свобод, які є основою єдиного ринку ЄС. Таким чином, різні аспекти регулювання інститутами ЄС фінансового ринку відносять до повноважень у сфері свободи руху капіталу та платежів, свободи надання послуг та свободи заснування. Крім того, на питання регулювання певною мірою впливає також валютна політика ЄС та діяльність Європейського Центрального Банку.

Що ж стосується законодавства Європейського Союзу, то воно регулює у першу чергу банківську сферу та містить основні вимоги щодо ліцензування, заходів по відновленню платоспроможності, ліквідації, з питань структурних підрозділів, власних коштів, платоспроможності, ризиків, банківських операцій, вкладів, пруденційного нагляду, звітності та інше. На рівні вторинного законодавства Європейського Союзу у сфері страхування основні вимоги для ведення страхової діяльності висуваються при започаткуванні, веденні та припиненні страхової діяльності, при оформленні певного з видів страхування та при поданні звітності або підчас додаткового нагляду. Законодавство Європейського Союзу у сфері ринку цінних паперів визначає основні вимоги для держав-членів, до суб'єктів фондового ринку, до первинного розміщення цінних паперів та до трансакцій з цінними паперами.

Координацією діяльності на фінансових ринках займається Європейська Комісія. За це відповідає одна з її 44 генеральних дирекцій, а саме генеральна дирекція "Внутрішній ринок та послуги", що має кодову назву MARKT (див. рис. 1).

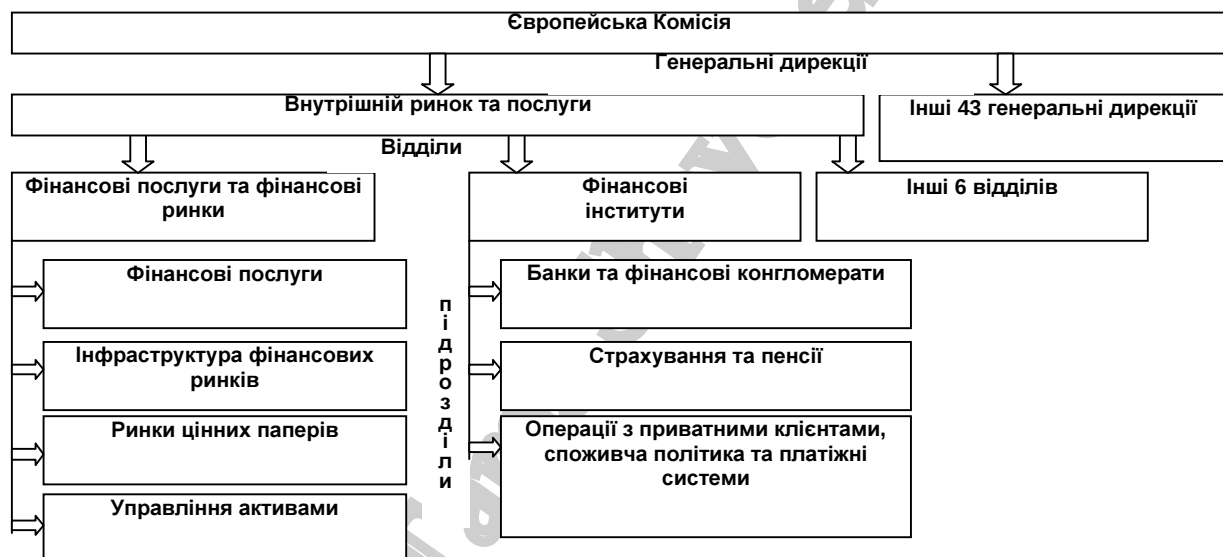


Рис. 1. Структура Європейської Комісії, зокрема відділів "Фінансові послуги та фінансові ринки" та "Фінансові інститути"²

Вона складається з 8 відділів, один з яких займається безпосередньо фінансовими послугами та фінансовими ринками, а інший – фінансовими інститутами. Необхідно звернути особливу увагу на структуру двох вищезазначених відділів. Відділ "Фінансові послуги та фінансові ринки" поділяється на чотири окремі підрозділи, а саме "Фінансові послуги", "Інфраструктура фінансових ринків", "Ринки цінних паперів" та "Управління активами". Важливим є те, що фінансовими послугами та фінансовими ринками, у тому числі фондовими ринками, займається один і той же відділ. Окремо організовано відділ "Фінансові інститути", який має 3 підрозділи.

В 1999 Європейською Комісією було розроблено програму дій в фінансовому секторі (Financial Sector Assessment Program або скорочено FSAP). За допомогою цієї програми Європейський Союз має на меті створення єдиного внутрішнього ринку фінансових послуг ЄС. План дій передбачає 42 заходи, які повинні гармонізувати торгівлю цінними паперами, банківську

справу, страхування, іпотеки, пенсійне забезпечення та інші види фінансової діяльності.

Впровадження основних положень плану було завершено в 2004 році. В 2005 році діяльність Європейського Союзу та країн, які до нього входять, концентрується на повному впровадженні та консолідації FSAP. До вже пройдених кроків стосовно юридичних осіб відносяться: контроль платоспроможності, перестрахування, платежі на внутрішньому ринку, корпоративне управління, перевірка річних звітів, реформа корпоративного права, а також кліринг та взаєморозрахунки. Останнє залишається пріоритетом і в поточному році. На ринку фізичних осіб очікуються нові ініціативи, а саме в галузях споживчих та іпотечних кредитів, буде запроваджена єдина система розрахунків для споживачів (споживацькі карти).

Регулювання діяльності українського ринку фінансових послуг здійснюється на основі банківського, страхового, пенсійного законодавства, законодавства для ринку цінних паперів, але в першу чергу Закону України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фі-

² Для побудови цієї схеми використано офіційний веб-сайт Європейської комісії (<http://europa.eu.int>).

нансових послуг". Цей Закон встановлює загальні правові засади у сфері надання фінансових послуг, здійснення регулятивних та наглядових функцій. Його метою є створення правових основ для захисту інтересів споживачів фінансових послуг, правове забезпечення діяльності і розвитку конкурентоспроможного ринку таких послуг в Україні, правове забезпечення єдиної державної політики у фінансовому секторі України загалом.

Нещодавно розпочала роботу Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України, яка займається в основному страховим наглядом, наглядом за недержавними пенсійними фондами, кредитними установами та фінансовими компаніями. При цьому її функції певною мірою перетинаються з функціями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. У зв'язку з цим, на нашу думку, необхідно чітко визначити завдання, пріоритети та сферу відповідальності цих двох комісій та їх співпрацю між собою, а також з Національним банком України, який контролює діяльність банків на фінансовому ринку.

Як висновок можна зазначити, що у зв'язку з глобалізацією та інтернаціоналізацією постійно зростає значення фінансових ринків у сучасній економіці. Незважаючи на стійкі позитивні тенденції в розвитку та регулюванні українського фінансового ринку, залишається

ще багато проблем, що потребують вирішення. В першу чергу, необхідно звернути увагу на законодавче регулювання та удосконалення відповідно до європейських стандартів ринку цінних паперів, зокрема організованої торгівлі, ринку страхових послуг, а також стимулювання діяльності фінансових компаній, кредитних спілок та недержавних пенсійних фондів. Важливим є те, що суб'єктами ринку повинні приймати рішення без обмеження лише на український ринок, що призведе до підвищення ліквідності ринку та мобільності капіталу у всьому економічному просторі.

Доцільним є використання структурами, відповідальними за здійснення реформ на українському фінансовому ринку, програми дій в фінансовому секторі FSAP, а також інших програм та документів Європейської Комісії, спираючись при цьому на вже існуючі в країні механізми та законодавчу базу. Інтенсивне співробітництво з Європейською Комісією та іншими міжнародними організаціями буде сприяти процесу інтеграції України до єдиного європейського економічного простору. Кінцевою метою перетворень повинен стати сучасний, інтегрований та конкурентоспроможний фінансовий ринок.

Надійшла до редколегії 07.09.05

Т.Г. Затонацька, канд. фіз.-мат. наук, доц.,
А.В. Ставицький, канд. екон. наук, доц.

ПЕРСПЕКТИВИ ФОРМУВАННЯ БЮДЖЕТУ РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ

В роботі визначаються цілі та принципи формування бюджету розвитку, досліджуються питання та проблеми реалізації місцевих бюджетів розвитку в Україні та поза її межами.

This work deals with aims and principles of modeling developing budgets. The questions and problems of regional developing budgets in Ukraine are also under investigation.

Економічний розвиток будь-якої країни здійснюється лише тоді, коли процеси відтворення ґрунтуються на інвестиційній основі. Активізувати інвестиційну діяльність в країні можна за умови проведення бюджетно-інвестиційної політики, яка впливає на щорічне формування державного бюджету.

В наукових роботах вітчизняних вчених Василика О.Д., Луїної І.О., Лютого І.О., Павлюк К.В., Черваньова Д.М., Чугунова І.Я. всебічно розглядаються проблеми впливу бюджетної політики на інвестиційну діяльність в Україні, але особливості формування бюджету розвитку в Україні не досліджувалися детально.

Новизною роботи є визначення цілей, принципів формування бюджету розвитку, дослідження реалізації місцевих бюджетів розвитку в Україні та поза її межами.

Існування державного бюджету обумовлюється природою держави, яка за своїм призначенням покликана виконувати загальносуспільні завдання і функції, в тому числі об'єктивно відображати стан економіки та формувати загальний план мобілізованих коштів та розподілу їх для задоволення потреб населення, удосконалення і розширення виробничих процесів. Держава використовує бюджет для здійснення територіального, внутрішнього і міжгалузевого розподілу і перерозподілу ВВП з метою вдосконалення структури суспільного виробництва та забезпечення соціальних гарантій населенню. Державний бюджет є компромісним і відбиває співвідношення сил основних носіїв різних соціально-економічних інтересів у країні.

Державний бюджет, в якому відображені напрямки економічного розвитку країни – є бюджетом розвитку. Бюджет розвитку характеризується цілями, принципами

та методами формування статей бюджету, які впливають на дохідну та видаткову частини бюджету.

До основних цілей бюджету розвитку можна віднести:

- ✓ інноваційний розвиток країни, тобто активізацію розвитку інноваційних технологій, продуктів тощо;
- ✓ соціально-економічний розвиток країни, який характеризується створенням нових робочих місць, покращенням якості життя населення;
- ✓ інвестиційну активізацію діяльності з метою розвитку власного виробництва;
- ✓ інтеграцію у світове співтовариство (участь в процесі глобалізації).

Бюджетна політика визначає принципи формування бюджету. При цьому виділяють:

1. Бюджет розвитку, коли основні ресурси держави спрямовуються на формування основних виробничих фондів, створення нових робочих місць.
2. Бюджет соціальної спрямованості, коли основна частина державних ресурсів спрямовується на збільшення загального попиту, підвищення зарплат, стипендій, пенсій.
3. Бюджет зі змішаними цілями, коли знаходиться компроміс між двома вищезгаданими цілями.

Слід зазначити, що в чистому вигляді перші два види бюджету зустрічаються вкрай рідко. Перший тип бюджету розвитку, як правило, використовується для відновлення економіки після значних потрясінь, якими є війни, стихійні лиха, економічні кризи тощо. У вітчизняній економіці бюджету розвитку I типу спостерігався в середині 30-х років, в кінці 40-х – початок 50-х років ХХ століття. Цей час характеризувався значним зростанням продукції групи А.

На жаль, бюджет розвитку в чистому вигляді не може використовуватися довгий час через значне падіння рівня життя населення у порівнянні з іншими країнами. Криза 70-80-х років ХХ ст. в Радянському Союзі була викликана неспроможністю вчасно перейти від бюджету розвитку до більш соціального.

В свою чергу бюджети соціальної направленості характеризуються значними соціальними виплатами, соціальними пільгами тощо. Такий бюджет застосовується в умовах формування ринкових відносин, коли бюджетна система має надавати фінансову підтримку щодо роздержавлення, конверсії та демонополізації галузей господарства, забезпечення соціального захисту населення тощо. Бюджет соціального спрямування впроваджується з метою підвищення якості життя населення, а також для заспокоєння народних мас та вирішення гострих політичних питань у надзвичайних історичних моментах – революції, значні акції протесту тощо.

При використанні такого типу бюджету виникає проблема подальшого розвитку економіки, стимулювання інвестицій та заохочення до підвищення продуктивності праці. З цієї причини бюджет соціального спрямування не може використовуватися у довгостроковому періоді.

Наявність недоліків двох бюджетів не дозволяє країні використовувати лише один з них. Виходом з даної ситуації є застосування змішаного типу бюджету, коли пріоритетність цілей вимірюється деяким співвідношенням. На сучасному етапі змішаний бюджет є типовим, проте кожна країна щорічно визначає ступінь пріоритетності кожної з наведених цілей.

Для України економічна ситуація 2005 характеризується, в цілому, політичною, економічною та кадровою нестабільністю. Політичні події 2004 з одного боку вимагають негайного підвищення рівня життя населення, що призвело до формування в квітні 2005 року бюджету ІІ типу. З іншого боку, в Україні впродовж останніх десятиліть склалася майже катастрофічна ситуація з оновленням основних фондів, що вимагає не менш негайного переходу до І типу бюджету. Виходячи з цього можна припустити, що у 2006 році в Україні буде сформований бюджет змішаного типу, зі значним збільшенням відношення в бік розвитку. Саме з цієї причини постає необхідність всебічного аналізу бюджету розвитку, його структури, складових, визначення основних засобів досягнення сталого економічного розвитку.

Бюджет розвитку – це складова бюджету відповідного рівня, що формується в складі видатків та призначена для здійснення на конкурсній основі державної підтримки інвесторів, що фінансують високоефективні інвестиційні проекти шляхом надання їм державних гарантій або шляхом безпосереднього виділення коштів на умовах поверненості, платності, строковості та цільового використання.

Бюджет розвитку є реальним фінансовим інструментом активізації інвестиційної діяльності в країні. За його допомогою держава стимулює залучення до коштів бюджету грошових ресурсів приватних інвесторів та інвестиційних інститутів для реалізації проектів, що забезпечують структурну перебудову економіки та піднесення окремих її галузей.

Найважливішим чинником стійкого економічного розвитку будь-якої країни можуть бути тільки науково-технологічні інновації, застосування яких суттєво змінює обсяги та якість виробництва і споживання. Особливу актуальність інноваційний розвиток має для України. Це пов'язано з необхідністю докорінної перебудови досить потужного і водночас надвитратного й неефективного виробництва, що дісталася у спадщину від адміністративно-командної системи. Відсутність структур-

ної перебудови інноваційного змісту навіть за умов економічного зростання генеруватиме залежну економіку другорядного типу.

У Законі України "Про місцеве самоврядування в Україні" передбачається, що місцевий бюджет поділяється на поточний бюджет і бюджет розвитку, але джерела формування і напрями використання коштів бюджету розвитку окреслені лише в загальному вигляді.

У Бюджетному кодексі України питання про бюджет розвитку у складі Державного бюджету України взагалі не розглядається, а стосовно місцевих бюджетів наведено джерела формування і напрями використання коштів бюджету розвитку в їх складі (стаття 71).

Бюджет розвитку України має бути складовою частиною Державного бюджету України, фінансовою програмою розвитку економіки, що використовується для безповоротного фінансування, кредитування та гарантійного забезпечення проектів інвестиційної та інноваційної діяльності. Обсяги фінансових ресурсів, що спрямовуються до бюджету розвитку, повинні щорічно встановлюватися в Законі України "Про Державний бюджет України" на наступний фінансовий рік.

Використовуючи та аналізуючи закордонний досвід, до статей доходів бюджету розвитку в Україні можна віднести:

- ✓ внутрішні та зовнішні запозичення України на інвестиційні цілі;
- ✓ частину доходів Державного бюджету України від використання, оренди та продажу майна, що перебуває у загальнодержавній власності;
- ✓ доходи Державного бюджету України від використання та приватизації об'єктів державної власності, створені в результаті фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів бюджету розвитку;
- ✓ доходи Державного бюджету України, одержані від повернення раніше наданих кредитів за рахунок бюджету розвитку і відсотків за ними;
- ✓ частину надходжень до Державного бюджету України від розміщення державних цінних паперів на внутрішньому і міжнародному фінансовому ринках, встановлену Законом про Державний бюджет України на наступний фінансовий рік;
- ✓ частина надходжень від зовнішньоекономічної діяльності, встановлена Законом про Державний бюджет України на наступний фінансовий рік;
- ✓ частину коштів від власних надходжень бюджетних установ і організацій, які утримуються за рахунок коштів державного бюджету, що визначається Законом України про Державний бюджет України на наступний фінансовий рік;
- ✓ частину коштів від надходжень до галузевих позабюджетних фондів, встановлену Законом України про Державний бюджет України на наступний фінансовий рік;
- ✓ інші джерела, передбачені чинним законодавством України.

Вповноважені органи Державного казначейства України повинні акумулювати фінансові ресурси бюджету розвитку України на спеціальних рахунках.

Видатки бюджету розвитку розподіляються на:

- ✓ експертизу та фінансування інвестиційних проектів, відібраних на конкурсній основі;
- ✓ надання інвестиційних податкових кредитів інвесторам, що реалізують інвестиційні проекти, які пройшли експертизу;
- ✓ виконання зобов'язань Кабінету Міністрів України щодо наданих інвесторам державних гарантій за рахунок бюджету розвитку на фінансування інвестиційних проектів, яке здійснюється на умовах повернення, платності та строковості.

З метою реалізації бюджету розвитку необхідно розробити та впровадити ряд заходів:

- ✓ порядок проведення інвестиційних конкурсів;
- ✓ порядок кредитування, гарантійного забезпечення та вкладення прямих інвестицій за рахунок коштів бюджету розвитку;
- ✓ типовий проект кредитної угоди між позичальником і відповідним вповноваженим органом державної влади.

При проведенні інвестиційних конкурсів слід забезпечити диверсифікацію ризику держави з приватними інвесторами, тобто необхідна наявність співінвесторів та кредиторів, що готові надати кошти на фінансування інвестиційного проекту разом із державою, в тому числі наявність у інвестора власних коштів.

Для дослідження та аналізу зарубіжного досвіду, проаналізуємо Росію, зважаючи на найближче етно- та географічне сусідство, схожий історичний розвиток подій та трансформаційні процеси в економіці.

Законодавчий акт "Про Бюджет розвитку Російської Федерації" був затверджений 5 листопада 1998 року. Незважаючи на нагальну необхідність, закон так і не отримав достатньої підтримки з боку влади та інвесторів на федеральному рівні, на відміну від регіонів. Прикладом цього виступає бюджет розвитку Саратовської області.

Схема бюджету розвитку Саратова в загальних рисах виглядає наступним чином. Підприємство, що потребує інвестицій, укладає кредитний договір з банком на суму, затверджену конкурсною комісією та в обумовлений термін розраховується з банком. Але влада Саратовської області компенсує підприємству 3/4 відсоткової ставки рефінансування Центробанку РФ на момент укладення угоди у випадку залучення кредитних ресурсів на поповнення власних обігових коштів та 4/5 – при інвестуванні до основного капіталу. Таким чином, банки знижують ризик кредитування, підприємства отримують позику під низький відсоток, область за допомогою вельми обмежених коштів підтримує реальний сектор економіки.

У 2002 році такими позиками скористалися 46 підприємств, в 2003 – 124. В обох випадках загальний обсяг фінансової підтримки був майже однаковим – 80 мільйонів рублів (близько 2,75 млн. дол. США).

Критерій відбору об'єктів для фінансування з бюджету розвитку оголошується заздалегідь. Перевага, як правило, надається невеликим підприємствам, що активно розвиваються та необтяжені простроченими боргами та заставами. В зв'язку з невеликим обсягом фінансування, перевага надається короткостроковим (до 8 місяців) проектам, які здатні забезпечити швидко віддачу. У 2002 році на розгляд комісії надійшло проектів загальною сумою у 200 млн. руб., то у 2003 році – майже на 700 мільйонів.

В перший рік існування бюджету розвитку (2002) було вирішено фінансувати в основному харчову та переробну промисловість, як найбільш перспективні у післякризовому періоді. Окрім них право на пільговий кредит вдалося отримати декільком нафтопереробним, будівельним та машинобудівним компаніям. У 2003 році перелік значно розширився, як по кількості об'єктів фінансування, так і за спектром їх діяльності. У кінці травня в ньому фігурували не тільки домінуючі минулого року структури переробки та харчовики, а й хімічні, машинобудівні підприємства, об'єкти торгівлі та декілька десятків сільгоспвиробників. Тільки за 2003 рік до бюджетів усіх рівнів потрапило близько трьох рублів з кожного рубля бюджету розвитку.

Вважається, що в майбутньому до розгляду будуть прийматися проекти з терміном виконання до 2-3 років, але можливим це стане лише тоді, коли бюджету роз-

витку буде фінансуватися як одна з пріоритетних статей, а не за залишковим принципом.

Також проаналізуємо бюджет розвитку Франції – країни, що має майже однакову з Україною площу, але зовсім різні умови розвитку.

Франція – високорозвинена країна ринкової економіки, наприклад, у 2004 році рівень ВВП на душу населення становив 27565 дол. На долю промисловості приходить 25 % ВВП, сільського господарства – 3 %. Найбільші галузі країни відносяться до сфери послуг: некомерційні послуги (адміністративне керування) і торгівля.

Якщо порівнювати фінансову систему Франції і фінансову систему України, то можна відзначити, що ланки, що входять у фінансову систему однакові, однакові і проблеми, що стоять перед обома країнами: дефіцит бюджету, розподіл повноважень між рівнями влади, розподіл витрат і доходів бюджету між бюджетними ланками.

Фінансова система Франції багатоланкова, але відрізняється високим ступенем централізації. Центральний бюджет (загальний бюджет, приєднані бюджети різних державних організацій, спеціальні рахунки казначейства) акумулює приблизно 80 % усіх доходів і витрат фінансової системи Франції.

У Франції немає єдності бюджетної системи, кожен бюджет формально відособлений. Насправді, існує відома централізація: бюджети нижчих адміністративних одиниць затверджуються виконавчою владою вищої ланки. Фінансове підпорядкування місцевих органів забезпечується системою державних субсидій і позик, а також надбавками до центральних податків. Кошти місцевих органів влади зберігаються на рахунках органів казначейства. Це дає можливість центральному уряду контролювати фінансову діяльність місць. Випуск місцевих позик також вимагає схвалення держави.

У Франції більш третини всіх поточних витрат місцевих органів влади приходиться на адміністративно-поліцейський апарат (поліцію, цивільну оборону, пожежну охорону, керування), одна третина – на освіту, культуру, інші – це витрати на економічну інфраструктуру. Місцеві влади здійснюють великі капіталовкладення, на них приходить понад 52 % усіх капітальних державних витрат.

Спеціальні фонди являють собою сукупність грошових ресурсів місцевих органів, що знаходяться в розпорядженні державних органів влади і мають цільове призначення. До них відносяться численні спеціальні рахунки казначейства, приєднані бюджети, різноманітні фонди фінансово-кредитних установ і соціальний бюджет.

Організаційно вони відділені від бюджетів і мають визначену самостійність. Спеціальні фонди можна розділити на 2 основні групи:

1. Першу групу утворюють фонди доходів і витрат, що включаються в бюджет (фонд економічного і соціального розвитку Франції).

2. Другу групу складають позабюджетні фонди, що мають юридичну самостійність. Найбільші з них зв'язані із соціальною сферою. Сукупність таких фондів називають соціальним бюджетом Франції. Джерела коштів соціальних спеціальних фондів складаються з:

- ✓ внесків підприємств – 60 %;
- ✓ внесків застрахованих – 18 %;
- ✓ надходження держави – 20 %;
- ✓ інші доходи – 2 %.

Це Пенсійний фонд, фонд страхування через хворобу, інвалідності, материнству, фонд допомоги родинам, національний фонд допомоги безробітним. Найбільш важливі спеціальні фонди знаходяться в розпорядженні центрального уряду. Серед спеціальних фон-

дів створених місцевими органами влади, найбільше значення мають позикові фонди, кошти яких використовуються для інвестицій, а в окремих випадках – для покриття касових розривів у місцевих бюджетах. До них відносяться численні спеціальні рахунки казначейства і приєднані бюджети.

Найбільшим Фондом Франції є Фонд соціального й економічного розвитку, що видає кредити від 3 до 5 років націоналізованим і приватним підприємствам, що здійснюють інвестиції відповідно до загальнодержавної програми розвитку.

Приєднані бюджети складаються організаціями, що користуються фінансовою автономією. Вони включаються в державний бюджет. Витрати кожного бюджету покриваються його доходами.

У цілому, у системі державних фінансів місцеві фінанси займають винятково важливе положення. Загальний обсяг витрат місцевих бюджетів складає 44,5 % державних витрат. Частка загальної суми відрахувань на користь держави – 43,9 %, причому 24,6 % за рахунок податків і 29,3 % за рахунок відрахувань на соціальне страхування.

Слід зазначити, що будь-який інвестиційний процес в країні пов'язаний з державними інвестиціями в економіку та створенням державою умов щодо реалізації інвестиційних програм приватного сектору за допомогою бюджету розвитку. Саме в розробці програм для створення таких умов мають відбуватися наступні дослідження.

Надійшла до редколегії 08.09.05

О.Д. Гордей, канд. екон. наук

ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

У статті розглядаються основні аспекти створення європейської банківської системи. Розкрито об'єктивні передумови її функціонування. Зазначаються основні перспективи діяльності європейської банківської системи.

Basic aspects of creation of the European bank system was considered. Objective preconditions of its functioning were opened. Prospects of activity of the European bank system was marked.

Банківська інтеграція в Західній Європі формувалася задовго до створення Європейського Союзу (ЄС) і починалася з елементів валютної інтеграції. Римському договору, що закріпив його створення, передували угоди про багатосторонні валютні компенсації між Францією, Італією, Бельгією, Нідерландами, Люксембургом і Німеччиною, яка приєдналася до них з 1947 р. Однак процес інтеграції в банківській сфері починається на стадії формування економічного й валютного союзу, у межах якого забезпечується вільне переміщення товарів, послуг, капіталів, валют на основі рівних умов конкуренції та уніфікації законодавства в цій сфері.

Європейська банківська система, започаткована ще в перші повоєнні роки, є результатом і водночас одним з важливих інструментів європейської інтеграції та Європейської валютної системи. Створення ефективно діючої банківської системи потребувало не тільки кардинальних змін на законодавчому рівні країн, що увійшли до складу валютного союзу, але й прийняття уніфікованих вимог усіма країнами-членами. Процеси реорганізації банківських систем країн Європейського валютного союзу та створення Європейської банківської системи пройшли декілька важливих етапів розвитку.

На першому етапі валютні угоди між країнами Західної Європи укладалися переважно на двосторонній основі. На підставі цих угод здійснювалися: взаємне регулювання платіжних балансів, безготівкові розрахунки, обов'язковий залік взаємних вимог і зобов'язань, пільгове кредитування. Так, упродовж 1947-1950 рр. було укладено понад 400 валютно-клірингових угод, на які припадало майже дві третини внутрішньо-європейського товарообміну.

Наступним етапом в еволюції валютних відносин стало функціонування у 1950-1958 роках Європейського платіжного союзу (ЄПС), який розвивався на багатосторонній кліринговій основі. Цей союз об'єднував 17 країн Західної Європи. Розрахунки у його межах здійснювалися за допомогою умовної грошової одиниці – яка за золотим вмістом прирівнювалась до 1 амер. дол. Ця одиниця стала прототипом європейської валютної одиниці, а ЄПС – прототипом Європейської банківської системи.

Підписання в 1957 р. Римської угоди про утворення Європейської Економічної Співдружності (ЄЕС) започаткувало наступний етап у розвитку валютних відносин.

31 січня 1959 р. почав функціонувати Європейський валютний союз (ЄВС), у якому продовжували співробітництво усі 17 країн, що входили до колишнього ЄПС. Згодом зі структури ЄВС виокремився Валютний союз країн – учасниць Спільного ринку. Програма створення цього союзу була розроблена спеціальною комісією, яку очолював колишній прем'єр-міністр Люксембургу П. Вернер. Після прийняття 22 березня 1971 р. цієї програми Радою Міністрів ЄВС зазначений документ дістав назву "План Вернера", реалізація якого мала важливе значення у розвитку Європейської банківської системи і була розрахована на 10 років – до 1980 р.

На першому етапі (1971-1974 рр.) передбачалися звуження меж коливань валютних курсів спочатку до $\pm 1,2\%$, а потім до 0% , запровадження повної взаємної оборотності валют, уніфікація валютної політики на основі її гармонізації й координації, узгодження економічної, фінансової та грошово-кредитної політики. Другий етап (1975-1976 рр.) мав характеризуватися завершенням зазначених заходів. Основою третього етапу (1977-1979 рр.) мала стати: передача наднаціональним органам ЄС деяких повноважень, що належали національним урядам, створення європейської валюти з метою вирівнювання валютних курсів і цін на базі фіксованих паритетів. Планувалося створення єдиної бюджетної системи, оптимізація діяльності банків і банківського законодавства. Ставилося завдання заснувати загальний центр для вирішення валютно-фінансових питань та об'єднати центральні банки ЄС за прикладом Федеральної резервної системи США для гармонізації грошово-кредитної й валютної політики.

Незважаючи на деякі зрушення в інтеграційному процесі, "План Вернера" не був реалізований. Це було зумовлено розбіжностями в ЄС, зокрема – між національним суверенітетом і спробами наднаціонального регулювання валютно-кредитних відносин, розходженнями в темпах економічного розвитку, кризами 70-х початку 80-х років.

Тривалий застій у створенні Європейської банківської системи продовжувався із середини 70-х до середини 80-х років. Ситуація стала якісно змінюватися в 80-х роках. До цього часу підсилилися економічна взаємозалежність і міждержавне регулювання. Була сформована розгалужена інституційно-організаційна структура.

Наступна спроба створити Європейську банківську систему була пов'язана з трансформацією Європейського валютного союзу у Європейську валютну систему. Суть розвитку зазначених процесів визначалася реалізацією пропозицій голови Комісії ЄС Ж. Делора, які після відповідного їх схвалення у квітні 1989 р. Радою ЄС дістали назву "План Делора". Він передбачав поетапну трансформацію Європейської валютної системи в Європейський валютний союз – не просто глибоку валютну інтеграцію, а утворення спільного для країн-членів ЄС Європейського центрального банку і заміну в перспективі національних грошових одиниць єдиною валютою співтовариства.

Важливою подією на шляху реалізації "Плану Делора" стало підписання у лютому 1992 р. в м. Маастрихті (Нідерланди) Маастрихтської угоди, яка визначила інституціональні та правові засади ЄВС.

Угодою окреслено основні передумови утворення ЄВС: здійснення країнами ЄС повної необмеженої конвертованості національних валют, абсолютної лібералізації руху капіталів, інтеграції банківських та інших фінансових ринків, жорсткої фіксації (без будь-яких граничних допущень) валютних курсів. Визначено основні етапи становлення Європейської банківської системи.

Основним підсумком першого етапу, що завершився на початку 1994 р., стала ратифікація Маастрихтської угоди всіма країнами-учасницями; повна лібералізація у межах ЄС міграції капіталу; здійснення системи заходів, спрямованих на наближення темпів інфляції до рівня країн, які мають найсприятливіші для цього показники; скорочення бюджетних дефіцитів.

Другий етап (1 січня 1994 р. – 31 грудня 1998 р.) був присвячений подальшій підготовці країн-членів до введення євро. Головною подією в створенні організаційної структури для переходу на єдину валюту стало заснування Європейського валютного інституту, що виступав як прообраз Європейського Центрального банку (ЄЦБ), основним завданням якого стало визначення правових, організаційних і матеріально-технічних передумов, необхідних ЄЦБ для виконання своїх функцій починаючи із третього етапу. Європейський валютний інститут відповідав також за посилення координації грошово-кредитної політики країн-членів напередодні становлення економічного й валютного союзу й у ціій якості міг виносити рекомендації національним центральним банкам.

На даному етапі відбулися наступні інтеграційні процеси:

- ✓ прийняття законодавства, що забороняє підтримку діяльності державного сектора шляхом кредитування центральними банками його підприємств й організацій у країнах-членах, так само як і пряме придбання центральними банками боргів держави. Така сама заборона на третьому етапі поширюється на ЄЦБ;

- ✓ прийняття законодавства, що скасовує привілейований доступ підприємств й організацій державного сектора до ресурсів фінансових інститутів. Аналогічна заборона розповсюджується на ЄЦБ на третьому етапі;

- ✓ затвердження законодавчих актів, що забороняють брати на себе зобов'язання державного сектора однієї із країн-членів іншій країною-членом або ЄС у цілому;

- ✓ формулювання вимоги про те, що країни-учасниці повинні докладати зусиль для недопущення надмірного дефіциту державних фінансів (показник бюджетного дефіциту не вище 3 % ВВП і величина державного боргу не вище 60 % ВВП), що потім було підкріплено процедурою спостереження з боку Ради ЄС за бюджетним процесом країн-членів з винесенням їм ре-

комендацій про коригувальні заходи, якщо такий надмірний дефіцит має місце;

- ✓ прийняття національного законодавства, що надає центральним банкам країн-учасниць статутну незалежність від їх урядів, для того щоб зрівняти їх правовий статус із аналогічним статусом, наданим ЄЦБ.

До кінця другого етапу відбулося помітне зближення основних макроекономічних показників країн-учасниць ЄВС, були досягнуті реальні успіхи в забезпеченні стабільності цін, оздоровленні державних фінансів, зниженні довгострокових процентних ставок, стабілізації обмінних курсів національних валют.

2 травня 1998 р. Європейська рада ухвалила рішення щодо того, які із країн допускаються до переходу на євро з початку третього етапу становлення економічного й валютного союзу. Ними стали Австрія, Бельгія, Німеччина, Ірландія, Іспанія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Португалія, Фінляндія й Франція. Це рішення було прийнято на базі рекомендацій Ради з економічних і фінансових питань ЄС, що виходив з індивідуальних контрольних оцінок Комісії ЄС й Європейського валютного інституту про ступінь виконання окремими країнами-членами критеріїв конвергенції, встановлених Маастрихтським договором і протоколом до нього.

Третій етап (1 січня 1999 р. – 1 липня 2002 р.) став етапом практичного переходу країн-членів на єдину валюту. З 1 січня 1999 р. були зафіксовані валютні курси євро до національних валют країн – учасниць зони євро, а євро стало їхньою загальною валютою. Відбулася також заміна ЕКЮ на євро в співвідношенні 1:1.

Почала свою діяльність Європейська система центральних банків (ЄСЦБ), що включає в себе ЄЦБ і центральні банки країн, що перейшли на євро. ЄСЦБ використовує євро для формування єдиної грошово-кредитної політики країн-учасниць. ЄСЦБ також заохочує впровадження євро на світові валютні ринки, а її власні операції на цих ринках здійснюються й виражаються тільки в євро. Тільки в євро номінуються нові випуски цінних паперів у країнах-учасницях. Відповідно до рішення Ради Євросоюзу в Мадриді (грудень 1995 р.) емісія державних облігацій із січня 1999 р. здійснюється винятково в євро. Крім того, з початку перехідного періоду в євро котируються всі державні облігації – як нових, так і старих випусків.

У 1999-2001 р. у безготівкових розрахунках у зоні євро паралельно використовуються євро і прив'язані до нього національні валюти. Працює принцип "ніякого примусу": будь-який суб'єкт господарської діяльності має право вибирати, у якій валюті він буде виставляти й оплачувати рахунки.

З 1 січня 2002 р. в обіг вводиться готівковий євро й всі безготівкові розрахунки здійснюються тільки в євро. Період паралельного обігу наявного євро і національних валют встановлений до 31 червня 2002 р. За цей час відбувається поступове вилучення з обігу національних наявних грошових знаків і повний перехід господарського обороту країн-учасниць на євро. Але й після 1 липня 2002 р. національні грошові знаки можна вільно обмінювати на євро. Однак, тільки готівковий євро використовується в банкоматах і при видачі здачі незалежно від валюти платежу.

Введення єдиної валюти зажадало створення нової системи розрахунків, заснованої на ЄСЦБ. Наявність системи реального часу й завершення операцій наприкінці дня дають можливість отримувати грошові кошти відразу по здійсненню платежу. Режим реального часу підтримується всіма учасниками Європейського валютного союзу й забезпечує можливість майже моментальних розрахунків у будь-якій країні-члені.

Платіж у такій системі може бути зроблений тільки при наявності необхідних коштів на розрахунковому (кореспондентському) рахунку в Центральному банку. Якщо кошти доступні, операція здійснюється негайно – у реальному часі. При нестачі коштів на рахунку операція вноситься в чергу, до надходження необхідної суми. Такий механізм одержав назву Системи валових розрахунків у реальному часі (Real Time Gross Settlements – RTGS).

Кліринг і розрахунки, що використовують національні RTGS, можливі на всій території зони євро. Всі RTGS пов'язані між собою механізмом TARGET і створюють загальноєвропейську систему розрахунків у євро. Всі угоди проводяться тільки в єдиній валюті – євро. Платіж комерційного банку з будь-якої країни проходить через RTGS цієї країни й потім за каналами зв'язку системи TARGET передається в RTGS приймаючої країни, звідки попадає в приймаючий банк й у національну систему розрахунків. Доступ в TARGET відкритий тільки через RTGS, і всі платежі контролюються ЄЦБ.

Поряд із системою європейських центральних банків банки можуть використовувати й комерційні клірингові системи. Єдиною наднаціональною кліринговою системою в Європі є Банківська асоціація євро (ЄБА) – система нетто-розрахунків, створена п'ятдесятьма комерційними банками. Розрахунки усередині ЄБА здійснюються через ЄЦБ. Кожен банк, що бере участь в ЄБА, встановлює ліміти обміну з іншими банками й надає

забезпечення за угодами, що гарантує системі повне завершення розрахунків на кінець дня. ЄБА виконує тільки євро-номіновані операції.

Ефективність діяльності Європейської банківської системи, що створена за принципами діяльності Федеральної резервної системи має під собою потужний фундамент. На частку країн-учасниць ЄВС, де живе 5 % населення Землі, доводиться 15 % світового валового внутрішнього продукту (США – 20,2 %, Японія – 7,7 %) і 19,5 % світового експорту (США – 14,8 %, Японія – 9,7 %). З переходом на євро в Європі створений єдиний фінансовий ринок, за своїми масштабами порівнянний з найбільшим світовим фінансовим ринком – американським. Введення єдиної європейської валюти створило потужні передумови для його розвитку й поглиблення, поліпшення інфраструктури й наближення його характеристик до параметрів північноамериканського. Крім того, використання євро підсилює необхідність структурних змін на фінансових ринках. Успішне функціонування Європейської банківської системи поряд з удосконалюванням його якісної структури й розширенням обсягу проведених на ньому операцій дозволяє сподіватися на посилення в найближчому майбутньому його ролі у світовій системі банківських послуг, а також на додатковий імпульс в розвитку економіки європейських країн.

Надійшла до редколегії 09.09.05

К.В. Ковальська, канд. екон. наук,
О.В. Євтушевська

СУТЬ ТА ОСОБЛИВОСТІ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ ВІТЧИЗНЯНИХ КОРПОРАЦІЙ

Висвітлено особливості проведення дивідендної політики в Україні. Розкрито переваги та недоліки її впливу на діяльність компанії та на акціонерів. Сформовано рекомендації щодо упорядкування виплат дивідендів у вітчизняних корпораціях.

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

Стрімке зростання корпоративного сектора України та ускладнення умов його функціонування породжує потребу в пошуку шляхів підвищення ефективності управління такою багатоаспектною формою суб'єкту господарської діяльності, як акціонерне товариство. Серед напрямів підвищення ефективності управління діяльністю акціонерних товариств вагоме місце займає ґрунтова та довгострокова дивідендна політика. Питання ефективності функціонування корпоративного сектору в Україні присвячені праці таких вітчизняних вчених як І.Бондар, Ю.Петруня, С.Пішпек, О.Вінник та інших. В той же час, питання щодо дивідендної діяльності вітчизняних акціонерних товариств у сучасних умовах поки ще не знайшли достатнього висвітлення в наукових та практичних роботах, хоча вона є суттєвим елементом стратегії розвитку корпорації. Тому завданням цієї статті є аналіз практики нарахування та виплат дивідендів в Україні, а також сучасної світової практики в цьому процесі і вироблення певних рекомендацій щодо упорядкування виплат дивідендів.

Період існування акціонерних товариств у нашій країні ще досить невеликий, тому важко говорити про якусь сталу дивідендну політику, що повністю склалася. Однак за ці роки склалася цілком визначена практика, яка має характерні особливості і аналізу якої на сьогодні приділяється недостатньо уваги. Водночас державні регулятивні органи в галузі корпоративного управління і керівництво деяких акціонерних товариств намагаються виробити основні принципи у сфері формування доходів акціонерів. Ця проблема носить не тільки вітчизняний характер, вона турбує світову спільноту, і дедалі

частіше лунають заклики впорядкувати дивідендну політику законодавчим шляхом і виробити надійні важелі захисту акціонерів.

Існує декілька основних цілей, яких повинні прагнути досягнути корпорації у своїй діяльності: розширення масштабів виробництва; збільшення прибутку; підвищення доходів акціонерів, поліпшення їх добробуту. Остання з названих цілей може досягатися шляхом підвищення курсів акцій та збільшення дивідендів, проведення ефективної дивідендної політики [1, 58]. Від правильної дивідендної політики, яку проводить акціонерне товариство, залежить і ефективність його інвестиційної діяльності. Хоча головною метою акціонера є одержання доходу, все ж він повинен враховувати, що спрямування всього прибутку на виплату дивідендів позбавить товариство можливості здійснювати нові інвестиції у власний розвиток і зменшить ймовірність одержання стабільного чи навіть зростаючого доходу в майбутньому.

У випадку збільшення дивідендів можна спостерігати два протилежні ефекти:

✓ позитивний ефект, який передбачає зростання впевненості наявних та потенційних інвесторів у тому, що менеджери акціонерного товариства прогнозують збільшення прибутку (інформаційний вплив), у підвищенні курсів акцій, поліпшенні добробуту акціонерів [2, 417];

✓ негативний ефект, який полягає у скороченні інвестицій для розширення виробничої діяльності, зменшенні очікуваного рівня прибутку, падінні цін на акції в майбутньому.

Отже, головним вибором дивідендної політики є виплата дивідендів або реінвестування коштів у корпора-

цію. Слід відзначити, що існують два аспекти вивчення дивідендної політики та її впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства: теоретичний і практичний. Є два різних підходи в теорії дивідендної політики: "теорія нарахування дивідендів за залишковим принципом", згідно з якою величина дивідендів слабо впливає на зміну сукупного доходу акціонерів, і акцент робиться на реінвестування прибутку, і теорія М.Гордона, яка стверджує, що інвестори завжди віддають перевагу поточним дивідендам, аніж можливим майбутнім.

Практика господарювання акціонерних товариств в Україні і реалізації дивідендної політики свідчить, що в сучасних умовах можна виділити декілька груп підприємств, які відрізняються одне від одного за підходами до дивідендної політики. Частина акціонерних товариств, що за своїми економічними показниками вважаються збитковими, взагалі не виплачують доходи по цінним паперам своїм акціонерам. Але у більшості випадків, якщо компанія прибуткова, то дивіденди обов'язково виплачуються. Однак навіть при виплаті дивідендів майже на всіх підприємствах України використовується вищезгаданий залишковий принцип. В першу чергу, розглядаються всі напрями розвитку товариства, що вимагають фінансування, і лише в тому випадку, якщо в результаті розподілу чистого прибутку залишиться деякий залишок, то він виплачується у вигляді дивідендів. Очевидно, що жодної оптимізації розміру виплат не проводиться, оскільки величина дивідендів отримується сама собою внаслідок такого розподілу.

Серед інших недоліків дивідендної політики, що сьогодні використовуються акціонерними товариствами в Україні, можна виділити:

- ✓ відсутність довгострокових планів з удосконалення дивідендної політики;
- ✓ відсутність конкретних рішень з прийняття реальних зобов'язань, що стосуються виплат по привілейованим акціям;
- ✓ відсутність аналізу впливу виплат на загально-економічні, фінансові показники товариства;
- ✓ діяльність з виплати дивідендів здійснюється лише під час дивідендної кампанії, практично відсутнє прогнозування, стратегічне планування, оцінка наслідків того чи іншого обсягу виплати дивідендів.

Існує також ряд чинників, які впливають на формування дивідендної політики та призводять до певних наслідків. Одним з найбільш серйозних обмежень є законодавчі вимоги. У законодавстві ряду країн (США, Німеччина) існують нормативні документи, які певним чином регулюють порядок виплати дивідендів. У більшості країн законом дозволена одна з двох схем виплати дивідендів. Перша передбачає, що на виплату дивідендів може витрачатися прибуток звітного періоду і нерозподілений прибуток минулих періодів. По другій схемі виплати дивідендів здійснюється за рахунок прибутку та емісійного доходу. Для більшості українських корпорацій друга схема є нереальною, оскільки додаткові емісії акцій останніми роками практично не проводяться [3, 276].

Важливу роль у дивідендній політиці відіграють інтереси акціонерів, які здійснюють контроль в акціонерному товаристві, оскільки, як правило, інтереси великих та дрібних акціонерів часто не співпадають. Дрібні акціонери зацікавлені в максимальних дивідендах (при цьому підприємство може опинитися без засобів для внутрішнього розвитку), а великий інвестор прагне більше вкласти у подальше виробництво, збільшуючи показник внутрішніх темпів росту. Практика свідчить, що дуже часто фінансові інвестиції сприяють підвищенню курсової ціни акцій, не зважаючи на відносно невисокий рівень дивідендних виплат, що здійснюють корпорації.

В той же час, слід зазначити, що для України характерною є аутсайдерська система корпоративного управління. В результаті приватизації власниками акціонерних товариств стали мільйони громадян, які не в змозі впливати на прийняття рішень щодо формування дивідендної політики корпорації, та інтереси яких у більшості вітчизняних товариствах ігноруються, і навіть за наявної можливості дивіденди не виплачуються.

Водночас світова практика свідчить, що дивідендна політика може бути різною, але, як правило, акціонерам видається від 30 до 70 % доходів корпорацій [4, 136]. Зрозуміло, що загальний стан українських підприємств, їхня гостра потреба у прямих інвестиціях призводять до того, що доцільними вважаються дивідендні виплати у розмірі 10 % – 15 % чистого прибутку, причому цю норму необхідно закріпити законодавчо як один із напрямів захисту інтересів міноритарних акціонерів, але цю величину слід розглядати як мінімальну межу, яку необхідно збільшувати.

Важливу роль серед обмежень відіграє податкова політика держави. Найважливішою тут є оптимізація співвідношення податків на інвестиції та податків на дивіденди. Якщо буде обмежуватися розмір прибутку, що спрямовується на розвиток виробництва, то, вірогідно, буде введений відповідний податок. У цьому випадку з'явиться додатковий стимул для виплати доходів у вигляді дивідендів. Але такі заходи для України на даний момент є майже нездійсненними, оскільки потрібно усіляким чином стимулювати розвиток виробництва.

У розробці дивідендної політики велике значення має спосіб розрахунку величини дивідендів по привілейованих цінних паперах акціонерного товариства. Справа в тому, що на перших етапах приватизації випуск привілейованих акцій не був заборонений. Це питання повинне висвітлюватись в статуті товариства, або інших внутрішньокорпоративних документах. Від того, наскільки жорстко обговорюються правила розрахунку по привілейованих акціях, залежить обсяг прибутку, призначений для виплати по звичайних акціях. Поки ж більшість товариств виплачують дивіденди лише власникам привілейованих акцій, тому при складанні прогнозних звітів необхідно заздалегідь врахувати в них необхідність подібних дивідендних виплат.

Складовою частиною побудови механізму виплати дивідендів є періодичність їх виплати. Незначна кількість вітчизняних акціонерних товариств, які здійснюють дивідендні виплати, роблять це один раз на рік. Але такий стан не можна вважати цілком виправданим, оскільки частіша виплата дивідендів у більшій мірі формує у акціонера відчуття власності, можливість зіставлення внесків у власність і результатів цього вкладення, що є особливо необхідним для утвердження свідомості людини-власника. Враховуючи складність сучасної фінансової ситуації як в цілому по країні, так і на підприємствах, невідпрацьованість механізму виплати дивідендів, доцільно на початковому етапі функціонування товариства виплату дивідендів проводити не рідше двох разів на рік, але така норма є малореальною.

Вибір методу здійснення дивідендної політики залежить від цілі, якої прагне досягти товариство. Так, в окремих випадках буває корисно притримуватися постійних у часі дивідендних виплат. Перевага такого підходу – у тому, що акціонеру заздалегідь відомо, що у певний період часу він отримає фіксований дохід по цінних паперах. Це підвищує передбачуваність політики товариства. Принцип постійності часто влаштовує дрібних акціонерів, які не схильні до великого ризику. Слід відзначити, що в межах інфляційної економіки такий режим виплат не є достатньо популярним. Зрозуміло, що чим далі

строк виплати від початкового моменту часу, коли фіксувалася сума доходу, тим менш привабливою для акціонерів стає така дивідендна політика. Отже, можна використовувати постійні поквартальні виплати. В протилежному випадку необхідно постійно здійснювати коригування сум з урахуванням інфляції й часу.

Коригування сум дивідендних виплат дозволяє перейти до іншого методу – методу постійного зростання дивідендів. Величина цього зростання не повинна бути меншою, ніж інфляційні втрати. У цьому випадку цінні папери, якими володіють акціонери, є заощаджувальним фінансовим документом. Деякі інвестори зацікавлені вкладати свої кошти в дані цінні папери. Але акціонерне товариство повинно проводити відповідну господарську політику, щоб забезпечити матеріальні можливості зростання дивідендів [5, 10].

На сучасному етапі розвитку акціонерних товариств в Україні вважаємо доцільним використання методу "постійні виплати + екстрадивіденди". У цьому випадку корпорація виплачує регулярні фіксовані дивіденди, однак періодично – у випадку успішної діяльності – акціонерам виплачуються екстра-дивіденди, які являють собою премію, нараховану до величини регулярних дивідендів. Така премія виплачується нерегулярно, а скоріш неочікувано для акціонерів і здійснює характер психологічного впливу: акціонер знає, що у будь-якому разі він буде отримувати відомий йому мінімум, разом з тим, якщо у товаристві є можливість додаткових виплат, то вона обов'язково реалізується. Крім цього, можна використовувати і виплати дивідендів у вигляді цінних паперів. Однак у цьому випадку цінні папери надають акціонеру можливість змінити свою частку у розподілі акцій. Крім того, він зможе їх продати, отримавши певний грошовий дохід. Тут дивіденд перетворюється на частку акціонерного капіталу, яка, у свою чергу, дозволяє отримати нові дивіденди або придбати новий капітал.

Таким чином, наведений матеріал дає змогу зробити певні висновки. Перш за все, згрупуємо деякі загальні рекомендації для акціонерних товариств, які все ж

вирішили виплатити дивіденди своїм акціонерам. Необхідно розробити ґрунтовну та довгострокову стратегію дивідендної політики, попередньо обравши її тип, враховуючи такі особливості функціонування акціонерного товариства, як сфера діяльності, тривалість кругообігу коштів, коливання доходів та інші фактори. Враховуючи особливості функціонування акціонерних товариств в умовах транзитивної економіки України, доцільно використовувати дивідендну політику типу "постійні виплати + екстрадивіденди", доповнюючи її політикою виплати дивідендів акціями. Слід пам'ятати, що акціонери, як правило, негативно ставляться до зменшення величини дивідендів, оскільки це асоціюється, перш за все, з виникненням фінансових труднощів у діяльності компанії. Це може призвести до продажу акцій інвесторами, а отже, до падіння курсової вартості акцій. Тому, якщо компанія приймає рішення про збільшення дивідендів, вона має бути впевнена, що зможе зберегти рівень їх виплати і протягом наступних років. Крім цього, необхідно враховувати, що норма дивіденду по акціях компанії повинна відповідати середній ринковій нормі доходності по фінансових вкладах аналогічного ризику.

В цій статті ми зробили спробу визначити специфічні риси дивідендної політики в Україні. Звісно, визначена лише загальна характеристика даних особливостей, досліджувана проблема надто об'ємна і має багато невирішених питань, і їх детальному розгляду будуть присвячені подальші наукові дослідження.

1. Короленко М. В. Дивідендна політика акціонерного товариства/ Фінанси України. – 2000. – № 2. – с. 58 – 64. 2. Iskander, Magdi R., Chamlou, Maderreh. Corporate Governance: A Framework for Implementation/ World Bank Groupe – Washington, D.C.: World Bank, 2000. – 210 p. 3. А.В.Козаченко, А.Э.Воронкова. Корпоративное управление. – Киев: "Либра", 2004. – 368 с. 4. Robert W. Kolb. Financial Management. Scott, Foresman and Company. – London. – 1987. – P. 417. 5. Євтушевський В.А., Ковальська К.В. Дивідендна політика в акціонерних товариствах України: стан і проблеми формування // Теорії мікромакроекономіки. – Вип. 12. – Київ, 2003. – С. 5 – 12.

Надійшла до редколегії 10.09.05

Л.А. Шаповалова, асист.

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ВПЛИВУ ДЕРЖАВИ НА РОЗВИТОК РИНКУ НАУКОВО-ТЕХНІЧНИХ ПОСЛУГ

Стаття присвячена проблемі розвитку ринку науково-технічних послуг та його стимулюванню за допомогою фінансових інструментів державного впливу.

This article is devoted to the problem of the science-technical services market's development and its stimulation by the state's financial instruments.

Фінансове забезпечення – це невід'ємна базова складова всіх сфер діяльності людини. Особливо яскраво залежність рівня розвитку того чи іншого напрямку від обсягів його фінансової підтримки можна прослідкувати на прикладі науково-технічної сфери. Так, коли наукомісткість ВВП у країні менше 0,4 %, наука здатна виконувати лише соціокультурну функцію. Коли ж витрати на науку перевищують 0,9 % ВВП, наука починає впливати на розвиток економіки, тобто здійснює свою економічну функцію [6,16]. Проблеми фінансування науково-технічного розвитку присвячено значну кількість праць вітчизняних вчених, серед яких праці: Александрової В.П., Андрощука Г.А., Бажала Ю.М., Булкіна І.А., Гейця В.М., Крупки М.І., Жилінської О.І., Маліцького Б.А., Черваньова Д.М. та ін. Проте перехід до економіки, що базується на знаннях, став поштовхом до розвитку нових напрямів і у науково-технічній сфері. Мова йде про надання науково-технічних послуг як самостійний вид діяльності. У літературі питання його фінансу-

вання малодосліджене. Тому метою даної статті є аналіз іноземного досвіду застосування державою фінансових інструментів регулювання ринку науково-технічних послуг та можливості його використання у вітчизняних умовах.

В Україні дія фінансово-кредитних і податкових важелів державного регулювання діяльності суб'єктів науково-технічної сфери загалом та ринку науково-технічних послуг зокрема затверджена у Законі України "Про наукову і науково-технічну діяльність": держава застосовує фінансово-кредитні та податкові важелі для створення економічно сприятливих умов для ефективного здійснення наукової і науково-технічної діяльності відповідно до законодавства України [1]. Проте більшою мірою мова йде про два напрями науково-технічної діяльності – дослідження і розробки та навчання у вищій школі і фактично відсутня згадка про надання науково-технічних послуг. Саме стрімкий розвиток останніх, зумовлений вимогами часу, робить не-

© Л.А. Шаповалова, 2006

обхідним розробку системи фінансових інструментів державного впливу на ринок науково-технічних послуг.

Науково-технічна послуга – це, з одного боку, результат науково-технічної діяльності підприємства, установи, організації; а з іншого – вид діяльності, спрямований на забезпечення створення умов розвитку і функціонування суб'єктів науково-технічної сфери та сприяння процесам одержання, збереження, поширення і практичного застосування науково-технічних знань. Сукупність відносин (соціально-економічних, матеріальних, фінансових), що виникають між виробниками науково-технічних послуг (продавцями) та їх споживачами (покупцями) у процесі купівлі-продажу науково-технічних послуг, формують ринок науково-технічних послуг (РНТП). За період з 1996 р. до 2004 р. спостерігається збільшення обсягів надання науково-технічних послуг. Частка суб'єктів їх надання у загальному обсязі виконаних науково-технічних робіт зростає з 3,45 % у 1996 р. до 14,82 % у 2004 р. [7,345]. Якщо аналізувати питому вагу суб'єктів надання науково-технічних послуг за формою власності у загальному обсязі, то в середньому за 1996-2004 рр. 66 % їх перебували у державній власності, що свідчить про монополістичність ринку цих послуг.

З метою регулювання відносин у науково-технічній сфері для досягнення поставлених цілей держава використовує наявний в її розпорядженні інструментарій. Оскільки ринок науково-технічних послуг – це елемент науково-технічної сфери, яка, у свою чергу, є складовою економічної системи, то для координації діяльності суб'єктів РНТП використовуються загальноекономічні важелі державного регулювання із врахуванням особливостей РНТП:

1. Проведення державної наукової політики через державні підприємства.

2. Підтримка і прямий розвиток науково-технічної сфери.
3. Створення державної інформаційної інфраструктури.
4. Розвиток і підтримка системи освіти у країні.
5. Фінансова допомога.
6. Податкові пільги.
7. Створення сприятливого правового середовища для інноваторів.

8. Підтримання високого суспільного статусу вчених, конструкторів, інженерів – усіх суб'єктів інноваційного процесу.

9. Посередництво державних установ у замовленні та реалізації інноваційної продукції.

10. Сприяння інноваційному розвитку сфери суспільних послуг: охорони здоров'я, відпочинку, приватного та суспільного будівництва, транспорту, телекомунікацій, зв'язку тощо.

11. Встановлення сприятливих умов міжнародної комерційної діяльності, а саме торговельних угод, зовнішньоекономічних тарифів, режимів валютного регулювання.

12. Відстоювання прав та інтересів вітчизняних інноваторів у міжнародній кооперації праці та захист у випадках недозволеної чи несумлінної конкуренції.

Найбільш поширеними і дієвими інструментами державного стимулювання науково-технічної діяльності у розвинених країнах виступають фінансові важелі. Причому частка державної підтримки у багатьох з цих країн зростає. Так, уряд має приблизно 30-50 % частку у фінансуванні всіх витрат на дослідження і розробки у США, Німеччині, Франції, а на субсидування проектів реконструкції та технічного переозброєння держави витрачають від чверті до половини необхідних видатків (Таблиця 1).

Таблиця 1. Фінансові інструменти державної підтримки науково-технічної діяльності у розвинених країнах³

Країна	Види пільг	Розмір пільг
Австралія	Податкові пільги на інвестиції у науковій галузі.	50 % податку, встановленого для інших галузей.
Бельгія	Субсидії.	
Бразилія	Звільнення від податку на прибуток суб'єктів науково-технічної діяльності.	
Ізраїль	Дотації на проведення НДДКР.	50 % витрат промислових компаній.
Іспанія	Податковий кредит.	15 % – на дослідження і розробки; 30 % – на обладнання, яке використовується у цій сфері.
Італія	1) Пільгові кредити на технологічні нововведення (30 % суми кредиту видається протягом реалізації програми і до 20 % на її завершальній стадії).	До 80 % вартості проекту на термін 15 років.
	2) Субсидії малим і середнім підприємствам видобувної та обробної промисловості на купівлю і лізинг ЕОМ.	25 % (32 % для південних районів країни) від вартості ЕОМ.
	3) Зменшення податкового податку.	До 100 % витрат на НДДКР (якщо результати досліджень не можуть знайти застосування на практиці) протягом року.
	4) Прискорена амортизація під час технічного переоснащення.	Понад звичайних норм амортизаційних відрахувань, 45 % вартості основних коштів (по 15 % на рік), протягом 3-х років з моменту придбання.
	5) Податкові пільги у випадку купівлі передової технології.	До 25 % від суми інвестицій для підприємства з чисельністю зайнятих до 100 чол.
	6) Зниження податкових платежів.	До 40-50 % витрат на купівлю послуг, що сприяють придбання нової технології залежно від розміру підприємства.
Канада	1) Субсидії на реалізацію проектів промислових досліджень.	До 50 % витрат на заробітну плату науково-дослідного персоналу.
	2) Зменшення суми корпоративного податку.	На суму, еквівалентну частині приросту власних витрат фірми на НДДКР відносно попереднього рівня.
	3) Податковий кредит.	10-25 % капітальних і поточних витрат на НДДКР залежно від масштабу корпорації та її територіального розміщення.
Нідерланди	Субсидії на працю і капітал, які вкладаються у розвиток науково-технічної сфери.	

³ Розроблено автором

Продовження табл. 1

Країна	Види пільг	Розмір пільг
Німеччина	1) Дотації на підвищення кваліфікації науково-дослідного персоналу (не більше 5-ти співробітників від кожної фірми), а саме: на стажування у вузах, наукових інститутах, інших державних чи приватних НДО.	На термін до 3-х років.
	2) Цільові безкоштовні субсидії підприємствам, що освоюють нову технологію.	Не більше 54 тис. марок для придбання і монтажу нового технологічного обладнання. До 900 тис. марок для впровадження вдосконалень на термін до 3-х років.
	3) Оплата витрат на технічну експертизу проектів, оцінку можливостей патентування результатів проведення НДДКР.	До 80 % витрат на інженерні та інші консультації.
	4) Пільгові кредити фірмам, річний продаж яких не перевищує 300 млн. марок, що вкладають кошти у модернізацію підприємств, освоєння випуску нових товарів, а також у заходи щодо раціонального використання енергії.	До 50 % коштів, що вкладає власник фірми.
	5) Пільгові кредити малим і середнім підприємствам, що вступають у промислову кооперацію з іншими фірмами.	До 100 тис. марок.
	6) Пільгові кредити фірмам, що впроваджують ЕОМ.	Термін на 15 років.
	7) Субсидії малим і середнім фірмам для придбання майна з метою досягнення економії витрат енергії.	До 7,5 % від вартості придбаного майна.
	8) Дотації малим підприємствам на інвестування в НДДКР під час придбання патентів і рухомого майна, а також на час вкладень у нерухоме майно, що використовується для НДДКР.	20 % вартості придбаного чи утвореного майна у межах його вартості до 500 тис. марок.
	9) Дотації малим і середнім фірмам на наукові дослідження або розробку нової технології для виготовлення продукції.	30 % від договірної чи контрактної суми проекту в межах 120 тис. марок на рік. До 50 % вартості робіт, але не більше 300 тис. марок.
	10) Дотації підприємствам з кількістю зайнятих до 1000 чол. на науково-дослідні роботи, що виконуються на їх замовлення у навчальних і науково-дослідних закладах.	
	11) Система страхування кредитів.	Гарантує приватним банкам 80 % вартості позик на 15-23 роки.
	12) Фірми з обмеженою відповідальністю повністю звільняються від податку.	
	13) Прискорена амортизація.	10 % від витрат виробництва нового обладнання.
	14) Дотації наукомістким підприємствам, що існують не більше 2-х років і нараховують не більше 10-ти зайнятих.	75 % витрат, пов'язаних з їх створенням чи розвитком, але не більше 750 тис. марок на одне підприємство.
	15) Дотації комунальній владі, навчальним, науково-дослідним установам, торгово-промисловим палатам на створення технологічних центрів.	75 % витрат, що виникають на стадії планування і підготовки, але не більше 200 тис. марок, а також на стадії безпосереднього будівництва центру, але не більше 1,5 млн. марок.
	16) Податкова знижка на приватні інвестиції в НДДКР.	До 7,5 %.
США	1) Виключення витрат на НДДКР, пов'язаних з основною виробничою і торгівельною діяльністю, із суми доходу, який оподатковується.	До 20 %.
	2) Пільгове оподаткування венчурних фірм та фірм, що здійснюють НДДКР.	До 20 % приросту витрат на НДДКР порівняно із середньорічним рівнем цих витрат за попередні роки. До 20 % витрат компаній на програми ФД, що виконуються університетами за контрактами, вирахування з доходу, що оподатковується, вартості наукової апаратури та обладнання, яке безкоштовно передається компаніям університетів і науково-дослідними організаціями.
	3) Відсутній податок на оренду венчурних фірм.	Термін служби обладнання до 3-х років, а для інших фондів – до 5 років.
	4) Пільговий режим амортизаційних відрахувань.	Зменшення податку на прибуток, встановленого у розмірі від 6 до 10 % загальної вартості інвестицій в устаткування. 60 % доходу не оподатковується взагалі, а 40 % оподатковується звичайними податками.
	5) Не підлягає оподаткуванню юридична форма ризикового капіталу.	До 90 % приватного капіталу. Не менше ніж 1,25 % зі свого бюджету.
	6) Інвестиційний податковий кредит.	
	7) Зменшення податку на прибуток від організацій з цінними паперами венчурних структур.	Вартість проектів більше ніж 100 тис. доларів.
	8) Адміністрація у справах малого бізнесу гарантує повернення приватного капіталу, який вкладається у венчурний бізнес.	
	9) Федеральні відомства зобов'язані виділяти зі свого бюджету кошти на фінансування венчурного бізнесу.	
	10) Згідно із законодавством США венчурні фірми залучаються до виконання всіх інноваційних проектів.	

Закінчення табл. 1

Тайвань	Податковий кредит для організацій, які здійснюють дослідження і розробки.	20 %.
Франція	1) Державні дотації організаціям, що займаються науково-дослідними роботами за контрактами.	До 50 % суми витрат на проведення робіт на замовлення малих і середніх підприємств.
	2) Субсидії малим і середнім підприємствам.	До 50 % витрат підприємств на найм наукового персоналу (не більше 175 тис. франків на рік).
	3) Податковий кредит на приріст витрат на НДДКР.	25 % приросту витрат компаній на НДДКР порівняно з рівнем минулого року.
	4) Пільговий податок для нових компаній.	25 % прибутку протягом 3-х років.
	5) Не оподатковуються кошти, що вкладаються у ризикові проекти.	
Швеція	1) Субсидії на заробітну плату.	
	2) Податковий кредит.	30 % для суб'єктів, які впроваджують поліпшуючі інновації.
Японія	1) Пільговий податок на прибуток венчурних підприємств.	Звичайний податок 42 %, а у венчурних фірм – 30 %.
	2) Податкова знижка на приватні інвестиції в НДДКР.	20 %.
	3) Отримання субсидій з державних фондів.	До 2 млн. ієн.
	4) Пільгові кредити венчурним фондам.	5-6 % річних.
	5) Урядова організація гарантує повернення фінансових коштів, які були вкладені у венчурний бізнес.	До 80 % обсягу коштів.

Таким чином, до найбільш поширених та ефективних інструментів державної підтримки науково-технічної діяльності, які застосовуються у розвинених країнах та можуть бути використані у вітчизняних умовах слід віднести:

1. Бюджетне дотаційне фінансування (особливо фундаментальних досліджень).

2. Домінування прямих податкових пільг: вирахування витрат на дослідження і розробки з бази оподаткування; звільнення від сплати податків суб'єктів науково-технічної діяльності; "податкові канікули"; податкове дотування у механізмі податкових кредитів; пряма компенсація податкових сум; звільнення від сплати податку на власність і землю; звільнення від імпорتنних митних тарифів на майно наукових організацій, що ввозиться, необхідне для проведення досліджень і розробок.

3. Зменшення державного патентного мита для індивідуальних винахідників.

4. Надання підприємствам та установам, які здійснюють науково-технічну діяльність права на прискорену амортизацію обладнання.

5. Створення та підтримка функціонування науково-технічної інфраструктури: центри наукових досліджень, наукові парки, науково-дослідні лабораторії тощо.

1. Закон України "Про наукову і науково-технічну діяльність" від 13.12.1991 р. 2. Андрощук Г.А. Стимулирование инновационной деятельности в Украине: финансово-кредитный механизм // Проблемы науки. – 2005. – №3. – С.22-27. 3. Андрощук Г.А. Инвестиционные ресурсы инновационной деятельности // Проблемы науки. – 2005. – № 4. – С. 8-16. 4. Бажал Ю.М. Економічна теорія технологічних змін: Навчальний посібник. – К.: Заповіт, 1996. – 240 с. 5. Кавуненко Л.Ф., Пустыльник Т.Н. Грантовая поддержка научных исследований украинских ученых (на примере деятельности Фонда Макартуров) // Проблемы науки. – 2004. – № 7. – С. 12-14. 6. Красовська О.В., Ісакова Н.Б. Фінансування фундаментальних досліджень в Україні: за результатами опитування вчених // Проблемы науки. – 2005. – №2. – С. 16-22. 7. Статистичний щорічник України за 2003 рік. – Київ: Видавництво "Консультант", 2004. – 632 с. 8. Шаповалова Л.А. Фінансове забезпечення науково-технічних послуг в Україні // Науково-технічна інформація. – 2004. – № 3. – С. 45-48. 9. Paul Beije. Technological Change in the Modern Economy: Basic Topics and New Developments. – UK, USA: Edward Elgar Publishing, 1998. – 287.

Надійшла до редколегії 10.09.05

Н.О. Маросіна, асп.

ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ЗАГАЛЬНОДЕРЖАВНОЇ (НАЦІОНАЛЬНОЇ) КОСМІЧНОЇ ПРОГРАМИ УКРАЇНИ

Проводиться порівняння запланованого і фактичного фінансування Загальнодержавної (Національної) космічної програми України.

The planned and actual financing of the National Space Program of Ukraine are compared.

Серед 100 країн світу, що займаються космічною діяльністю, лідерами є США, Росія, Франція, Китай та Україна. Понад 30 держав світу мають свої космічні агентства чи інші відповідні державні інституції, космічні програми (плани) та бюджети. Космічна галузь належить до стратегічних пріоритетів національної економіки, що потребує державного управління космічною діяльністю і, відповідно, значної частини її фінансування за рахунок державного бюджету. Проблема недостатнього рівня фінансування державних програм є досить актуальною для нашої країни і привертає увагу як вчених-економістів, так і керівників-практиків різних рівнів і рангів.

Проблемами фінансування науково-технічних програм у свій час займалися Александрова В.П., Захожай А.Б., Шкворець Ю.Ф., Жилінська О.І. та інші вчені, які відзначали, що найбільш впливовим фактором, що впливає на стан реалізації науково-технічних програм у

галузях вітчизняного виробництва, є рівень фінансового забезпечення програмних проектів та завдань [3].

Метою даної статті є виявлення рівня фінансового забезпечення реалізації Загальнодержавної (Національної) космічної програми України, в межах якої провадиться космічна діяльність в Україні.

Протягом дванадцяти останніх років в Україні виконувались три Національні космічні програми. Перша програма (1993 – 1997 рр.) була покликана зберегти науковий і виробничий потенціал космічної галузі в інтересах національної економіки і безпеки країни, а також сприяти виходу України на міжнародні ринки космічних послуг. Друга програма (1998 – 2002 рр.) була спрямована на формування внутрішнього ринку космічних послуг, вихід на міжнародний космічний ринок з власною продукцією і послугами, інтеграцію України в міжнародне космічне товариство. Третя програма (2003 – 2007 рр.) є програмою розвитку космічних технологій, що відповідає світо-

вим тенденціям космічної діяльності, потребам економічного і науково-технічного прозвитку країни.

Визначення завдань З(Н)КПУ 1998-2002 рр. базувалося на прогнозних економічних оцінках 1997 р. і передбачало поміркований обсяг фінансування З(Н)КПУ (0,2 % ВВП) [1]. Фінансування Програми у 1998 – 2002 роках (табл. 1) велося за рахунок бюджетних коштів і становило 208,11 млн. грн. (приблизно 16 % від запланованого у Програмі та біля 59 % від запланованого в

річних бюджетах), що призвело до фактичної призупинки низки космічних проектів [5].

Не зважаючи на недостатнє та неритмічне фінансування З(Н)КПУ керівництво НКАУ здійснювало значні зусилля щодо збереження пріоритетних робіт, концентрації бюджетних та позабюджетних коштів на ключових проектах, забезпечення перспективного розвитку галузі. Протягом 1998 – 2002 років за контрактами виконувалося НДР та ДКР близько 130 робіт.

Таблиця 1. Бюджетне фінансування З(Н)КПУ в 1998-2002 рр.

Рік	Передбачено, млн. грн.		Фактично профінансовано, млн. грн.	Стан виконання, %		Інвестиції, дольові внески, позабюджетні кошти, млн. грн.	Податкові внески підприємств галузі, млн. грн.
	ЗУ "Про З(Н)КПУ на 1998-2002 рр."	Державним бюджетом		Закону	Бюджету		
1998	254,68	55,0	19,6	7,7	35,6	8,97	54,5
1999	256,48	69,9	35,3	13,8	50,5	21,58	60,9
2000	258,19	60,0	59,8	23,2	99,7	10,76	86,4
2001	272,11	79,61	61,91	22,7	77,8	26,3	103,8
2002	274,06	89,0	31,5	11,5	35,4	54,8	55,4
Всього	1 315,52	353,51	208,11	15,8	58,9	111,65	361,0

Застосування програмно-цільового підходу (складання переліку цілей та визначення пріоритетних завдань, широкий розгляд альтернативних варіантів) надав змогу протягом 1998 – 2002 років виконати значний обсяг робіт і зменшити негативний вплив недостатнього фінансування.

Законом України № 203-IV від 24.10.2002 р. "Про Загальнодержавну (Національну) космічну програму України на 2003 – 2007 роки" встановлено, що фінансування космічної діяльності за державним замовленням буде

здійснюватися в обсягах, визначених програмою – в середньому 316,5 млн. грн. (табл. 2) на рік, з урахуванням можливостей щорічного державного бюджету [2]. Але треба сказати, що цю чималу суму депутати визнали заниженою. Навіть Таїланд виділяє на свої космічні потреби значно більше, ніж Україна. Космічні досягнення, які є в Україні сьогодні, базуються, в основному, на можливостях, що мала українська промисловість багатьох років тому.

Таблиця 2. Обсяги необхідного бюджетного фінансування за напрямками

Назва цільової програми	Обсяги фінансування по роках, млн. грн.					
	2003	2004	2005	2006	2007	Усього
Наукові космічні дослідження	40,3	44,6	48,9	39,6	41,5	215,0
Дистанційне зондування Землі	29,3	31,9	33,4	40,6	32,5	167,7
Супутникові системи телекомунікацій	6,3	6,3	3,8	3,8	3,3	23,5
Розвиток наземної інфраструктури навігаційних та спеціальних інформаційних систем	5,4	5,5	5,5	6,4	5,7	28,5
Космічна діяльність в інтересах національної безпеки і оборони	7,8	8,4	9,5	8,25	7,4	41,4
Космічні комплекси	228,5	229,2	284,7	72,4	52,2	867
Розвиток базових елементів і прогресивних технологій космічної техніки	35,3	39,2	27,8	26,0	19,5	147,8
Розвиток дослідно-експериментальної та виробничої бази галузі	22	21	17,5	16,5	14,5	91,5
Усього	374,9	386,1	431,1	213,6	176,7	1582,4

Разом з тим з урахуванням різкого зменшення державних замовлень на ракетно-космічну техніку та нагальної потреби комерціалізації космічної діяльності, крім бюджетних коштів істотними джерелами фінансування космічної діяльності повинні стати позабюджетні кошти.

У випадку зменшення обсягу бюджетного фінансування за напрямками З(Н)КПУ на 2003-2007 роки до 24 % від запланованих Програмою, ставиться під загрозу не тільки виконання запланованих робіт, але і реалі-

зація ключових проектів, передбачених програмою, що загрожує тяжкими наслідками, пов'язаними із втратою можливості проведення єдиної космічної політики держави. Погіршаться умови для реструктуризації космічної галузі та проведення інноваційної політики.

Фінансування Програми у 2003 – 2005 роках наведено в табл. 3.

Таблиця 3. Бюджетне фінансування З(Н)КПУ в 2003-2005 роках

Рік	Передбачено, млн. грн.		Фактично профінансовано, млн. грн.	Стан виконання, %	
	ЗУ "Про З(Н)КПУ на 2003-2007 рр."	Державним бюджетом		Закону	Бюджету
2003	374,9	89,5	89,5	23,87	100,0
2004	386,1	89,5	69,5	18	77,65
2005	431,1	59,5	25,4*	5,89	42,69

*за 1 півріччя 2005 р.

Невиділення коштів з державного бюджету в наступні роки на виконання проектів Загальнодержавної (Національної) космічної програми України призведе до необо-

ротних наслідків у космічній галузі: руйнування кооперації, невиконання міжнародних зобов'язань, втрати і неповнення науково-технічного потенціалу, згорання ро-

боти численних установ та організацій космічної галузі, економічних і політичних збитків держави.

Практично усі провідні країни світу, що беруть участь у космічній діяльності, за останні десять років зберегли досягнутий рівень своїх видатків на космічні програми. Разом з тим, істотно зросла кількість країн з трансформаційною економікою, які розпочали космічну діяльність та фінансування цієї галузі, вбачаючи саме тут стимул прискорення загального розвитку індустрії країни та її економіки. При цьому йдеться про чотири головні напрями, за якими космічна діяльність має зробити суттєвий внесок: економічне зростання та безпека; збереження та захист довкілля; підвищення якості освіти; пошуки та дослідження в мирних цілях.

В інших країнах, наприклад у США, NASA отримує з бюджету в середньому 14 млрд. доларів на рік. А всього на мирний і військовий космос в США витрачається близько 30 млрд. доларів на рік [6]. У нас такі можливості фінансування відсутні. І більш того, конкретні проекти свідчать про те, як космічна галузь може повертати засоби, що в неї в свій час вкладала країна. "Космічні" підприємства тільки у вигляді податків сплатили до бюджету у півтора рази більше коштів, ніж одержали.

Насьогодні можна виокремити наступні проблеми у розвитку космічної галузі України:

I) проблема відсутності необхідного державного фінансування – одна з головних. Сформульовані і затверджені Законом України пріоритети діяльності космічної галузі мають велике соціально-економічне значення, але фактичне фінансування проектів нижче запланованого у З(Н)КПУ;

II) проблема недостатнього рівня впровадження досягнень галузі у національну економіку;

III) проблема відсутності інвестицій і механізму самofінансування галузі.

Недостатність попиту на внутрішньому ринку України та джерел фінансування ракетобудування призвела до активного пошуку нашою країною інших партнерів у цій галузі. Прикладом цього є участь України у програмі Sea Launch. Подібна участь України у міжнародному проекті

ще раз підкреслює необхідність участі країни у міжнародних інтеграційних угрупованнях, які здешевлюють доступ до альтернативних більш якісних та/або дешевших ресурсів, збільшує рівень конкурентних переваг [4].

Отже, сучасні можливості участі України у перспективних дослідженнях залежать від реального обсягу державного фінансування космічних досліджень і фінансового забезпечення досліджень у рамках міжнародного науково-комерційного співробітництва.

На підставі розглянутого можна зробити наступні висновки:

1) існуюча система фінансування Програми з Державного бюджету України є недосконалою;

2) збереження існуючої практики фінансування Програми робить її виконання нереальним, породжує ситуацію, яка може спричинити втрату Україною статусу космічної держави;

3) призупинення розробки окремих космічних проектів внаслідок їх незадовільного фінансування уповільнює розробку і впровадження високих технологій у національну економіку;

4) для удосконалення системи фінансового забезпечення проектів Загальнодержавної (Національної) космічної програми України та успішної їх реалізації необхідно використовувати різноманітні джерела фінансування, особливо позабюджетні, що сприятиме скороченню строків їх виконання та запобіганню втрат економічного ефекту, який має одержати держава від реалізації включених до З(Н)КПУ проектів

1. Закон України "Про Загальнодержавну (Національну) космічну програму України на 1998 – 2002 роки", 23.12.1997 р., № 763/97-ВР. 2. Закон України "Про Загальнодержавну (Національну) космічну програму України на 2003 – 2007 роки", 24.10.2002 р., № 203-IV. 3. Александрова В.П., Захочай А.Б. Фінансування науково-технічних програм в галузях промисловості та шляхи його удосконалення // Економіка і прогнозування. – 2000. – № 1. 4. Джур О.Є. Розвиток ракетобудування у структурі народного господарства України / Космічна наука і технологія. Додаток. – 2002. – № 1. 5. <http://www.nkau.gov.ua> – Національне космічне агентство України. 6. <http://www.nasa.gov>.

Надійшла до редколегії 11.09.05

Д.З. Моргуновський, асп.

ТЕХНОЛОГІЇ ПРОДАЖУ МИТТЄВИХ КРЕДИТІВ КРЕДИТНИМИ СПІЛКАМИ В УКРАЇНІ ТА БАНКАМИ "РУССКИЙ СТАНДАРТ", ХКФБ ("HOME CREDIT")

В статті досліджуються особливості технології продажу миттєвих кредитів в на прикладі діяльності українських кредитних спілок та найбільш впливових суб'єктів ринку миттєвого кредитування в Росії.

In the article the author analyses the peculiarities of the POS crediting technologies provided by Ukrainian credit alliances and by "Russian Standart Bank" & "Home Credit" banks.

Ринок споживчого кредитування в Україні демонструє протягом 2003 – 2005 років темпи росту, що випереджають динаміку ринку кредитування фізичних осіб загалом. Основними факторами, що сприяють зростанню обсягів кредитування фізичних осіб, крім загально-економічного зростання України, стали зростання реальних доходів населення і поступове заповнення ринку кредитування фізичних осіб більшою кількістю інститутів, що надають кредитні послуги населенню, що в свою чергу, сприяє створенню конкурентноздатної пропозиції кредитних продуктів.

Ринок товарного кредитування, який також прийнято називати POS-кредитуванням (від point-of-sales, точка продажу) має деякі особливості по відношенню до звичайних видів кредитування фізичних осіб. Головною відмінністю виступає надання кредиту покупцеві безпосередньо в точці продажу товару. Саме тому дані кредити також, носять назву миттєвих кредитів.

Дослідженням в області кредитування фізичних осіб займалась ціла низка як вітчизняних так і іноземних науковців, до їх числа можна віднести Е. Морсмана, Дж. Долана, Коліна Д. Кемпбелла, Розмарі Дж. Кемпбелла, О.І. Лаврушина, В.І. Тарасова О.М. Афанасьєва, С.Л. Корнієнко, В.Ю. Галицького, А.В. Шмоніна. Більша частина з вище наведених науковців займалися дослідженням теоретичного підґрунтя сегменту кредитування фізичних осіб, не досліджуючи питання технології продаж. На нашу думку, в умовах стрімко зростаючого ринку і підвищення вимог до конкуруючих суб'єктів на сегменті кредитування фізичних осіб увага до технологічних особливостей процесу кредитування повинна бути набагато більшою.

Основною метою дослідження є виявлення технологічних особливостей надання миттєвих кредитів в Україні та тенденцій розвитку даного сегменту кредитування. В даному дослідженні значна увага приділяється кредитним

спілкам так як, на нашу думку, досить часто їх роль на ринку кредитування фізичних осіб недооцінюється.

Протягом двох кварталів 2005 року в Україні кількість членів кредитних спілок збільшилась на 19,5 % і на 1 липня 2005 р. становила понад 942 тис. осіб (рис. 1), з яких 363 тис. осіб (38,5 %) – члени КС, які мають чинні кредитні договори, та 69 тис. осіб (7,3 %) – члени, які мають депозитні внески [4].

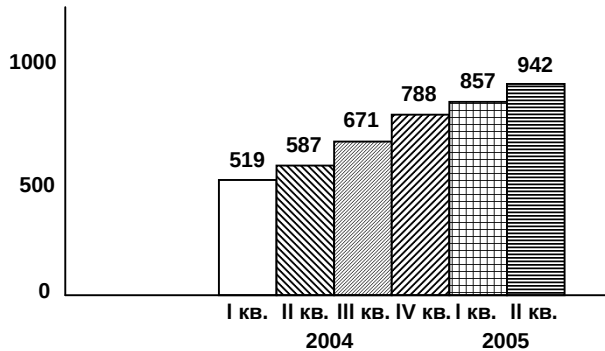


Рис. 1. Динаміка кількості кредитних спілок з урахуванням кількості членів в 2004-2005 рр. [4]

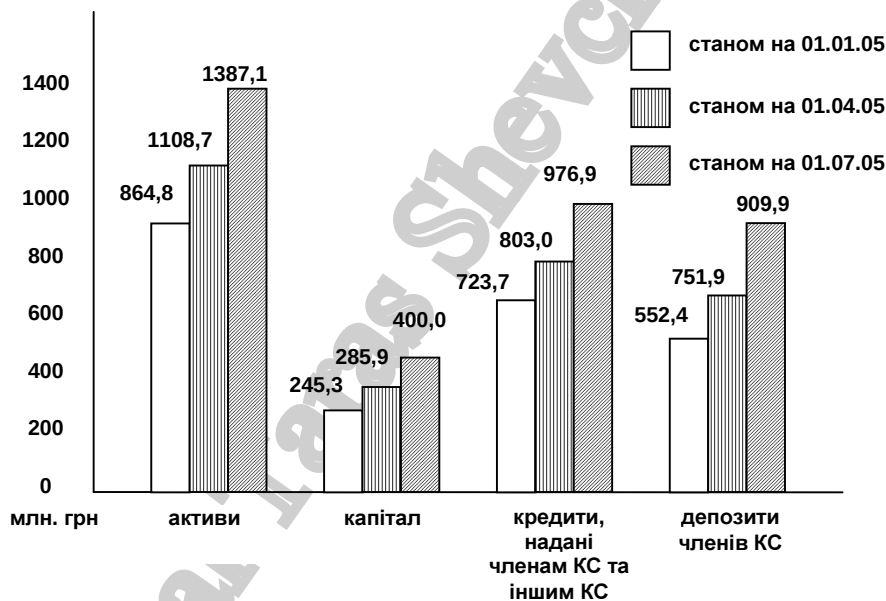


Рис. 2. Фінансові показники діяльності кредитних спілок в Україні у 2005 р. [4]

Порівняння технології надання миттєвих кредитів українськими кредитними спілками з російськими банками обумовлено тим, що вказані банки виступають лідерами на ринку миттєвого кредитування в Росії і зважаючи на їх агресивну політику, на ринку будуть мати істотний вплив на розвиток технологій продажу миттєвих кредитів і в Україні.

Аналізуючи ситуацію, що склалася на даний момент в Україні, кредитні спілки неформально можна розділити на 2 категорії:

1. Кредитні спілки діяльність яких спрямована на зібрання внесків населення на цілі довгострокового кредитування (іпотека).

2. Кредитні спілки, що здійснюють коротко та середньострокове кредитування громадян на споживчі цілі.

З приводу продуктивних особливостей слід зазначити, що продуктивні ряди складаються з депозитних та кредитних продуктів. Розгалуженість та багатство продуктового наповнення вигідно відрізняє кредитні спілки

Кредитна спілка – це неприбуткова громадська організація, що діє на кооперативних засадах з метою соціального захисту своїх членів шляхом здійснення взаємкредитування за рахунок їх акумульованих заощаджень. [3]

Неприбутковість кредитної спілки полягає в тому, що вся її діяльність спрямована не на отримання прибутку, а на надання кредитних та ощадних послуг своїм членам. Кредитна спілка – це форма самоорганізації людей, які, об'єднавшись власними силами, створюють для самих себе можливість задоволення своїх потреб у фінансовій сфері. Кредитна спілка – це самоврядна демократична організація, в якій члени і лише члени визначають види послуг, які нею надаються, та встановлюють умови їх надання. Незважаючи на "неприбутковість", показники ринку свідчать про достатню привабливість даних фінансових інститутів (рис. 2).

Зважаючи на те, що згідно даних Асоціації Українських Банків за жовтень 2005 року загальна сума кредитів виданих фізичним особам банківською системою України становить 27 370 млн. гривень, а також, зважаючи на темпи приросту активів кредитних спілок, можна зробити висновок про достатню важливість дослідження діяльності вказаних кредитно-фінансових інститутів на ринку миттєвого кредитування фізичних осіб в Україні.

від українських банків. В середньому депозитна ставка складає 22 % річних в гривні. В середньому ефективна кредитна ставка складає 50-100 % річних в залежності від строку погашення позики. Строк кредитування варіюється від 1 місяця до 3-х років в залежності від категорії товару. Максимальна сума варіюється в залежності від цілі кредитування і кредитної спілки, але може у деяких випадках сягати 100 000 грн. Особливістю є практично повна відсутність рекламної продукції та зафіксованих умов надання позик.

Основними характеристиками продуктового ряду виступають:

а) розмаїття продуктів, що потенційно задовольняє практично всі потреби клієнтів;

б) висока вартість ресурсів кредитної спілки, що в свою чергу логічно впливає на ціну отриманих клієнтом послуги.

Розкриваючи складові механізму надання послуг українськими кредитними спілками відзначаємо наступ-

не. Клієнт обирає товар та звертається до співробітника кредитної спілки, що, як правило, територіально розміщується безпосередньо в торговому центрі чи магазині. Співробітник кредитної спілки знайомить потенційного клієнта з умовами кредитування, списком необхідних документів для оформлення позики.

Оформлення кредиту може здійснюватись безпосередньо в магазині або в регіональному підрозділі спілки. В залежності від суми кредиту – строк оформлення та видачі кредиту складає від 30 хвилин до 2 годин. У випадку перевищення обсягу бажаної позики порогового рівня кредиту (як правило, більше 4000 грн), термін розгляду заявки на отримання кредиту може складати до 3 днів.

Співробітниками кредитної спілки можуть застосовуватись наступні інструменти оцінки позичальника:

1. Скоринг – система, що закуповується.

2. Скоринг – система самостійного створення.

3. За умови відсутності будь-якої системної оцінки позичальника, вона здійснюється за психофізичними критеріями згідно прописаної технології. Обов'язковим є обмін базами даних позичальників між кредитними спілками з періодичністю не рідше 1 разу на тиждень.

За для зниження кредитного ризику позичальника застосовуються наступні інструменти: 1) розмір комісії при оформленні кредиту; 2) страхування предмету застави; 3) застава додаткового майна; 4) фінансова порука; 5) страхування ризиків кредитного портфелю загалом.

Досліджуючи рівень неповернення наданих позик та нормальний обсяг проблемних кредитів в кредитному портфелі кредитної спілки, можна зробити висновок про не перевищення в середньому значення цього показника 9 % від обсягу портфелю. Зважаючи на постійну загрозу наявності проблемних активів – кредитні спілки приділяють досить багато уваги роботі власної чи сторонньої служби безпеки. Робота служби безпеки зводиться до двох основних напрямків:

1. Робота у правовій сфері по стимулюванню позичальника розраховуватись за власними кредитними зобов'язаннями (листи, судові спори і т.д.).

2. Робота в неофіційному форматі. Сприяння поверненню позик, застосовуючи інструменти, що не знаходяться в правовому колі українського законодавства.

Ресурсна база кредитних спілок поділяється на власні кошти та запозичені в ОКС (Об'єднана кредитна спілка). За умови отримання пасивної бази в ОКС – діє правило плеча в 10 %, наприклад: маючи 20 000 грн внесків власних членів спілки – спілка може отримати в ОКС 200 000 грн під 19-20 % річних.

Прострочена заборгованість поділяється за строками (30, 60, 90, 365 днів). В залежності від строку заборгованості створюються обов'язкові резерви від суми заборгованості. У наведених банках розмір проблемної заборгованості дорівнює 5-10 %.

Підводячи підсумок, слід зазначити, що сегмент миттєвого кредитування в Україні характеризується дуже динамічним зростанням. Причому це зростання відбувається як по всіх товарних групах (товари побутового вжитку, авто та мототехніка, нерухомість), так і по всіх статеві-вікових сегментах споживачів.

Привабливість ринку миттєвого кредитування через кредитні спілки базується на наступних чинниках: доходність на даному ринку є суттєво більшою ніж доходність стандартних банківських споживчих кредитів і складає, як правило, 50 % річних і вище; насиченість ринку миттєвого кредитування є низькою (у порівнянні з країнами Східної Європи), що дозволяє передбачити бурхливий розвиток цього напрямку та характеру кредитування на декілька років вперед; ризикованість кредитних операцій є порівняною з кредитуванням, що

здійснюється на традиційних засадах; вага прострочених кредитних ресурсів сягає, в середньому, 9 % від обсягу активів; законодавча база та нагляд за діяльністю кредитних спілок з боку держаних контролюючих органів та установ, у порівнянні із банківським наглядом, є більш лояльним; відсутність на ринку великих агресивних національних кредитних мереж, що дозволяє досить "безболісно" закріплюватися на ньому новим гравцям або поступово розвивати свою присутність існуючим фінансово-кредитним установам; відносна фінансова слабкість, порівняно з банківськими установами, більшості гравців на ринку.

Безумовним є те, що сукупність вищенаведених умов має привертати увагу банків та сприяти формуванню у них тактичних і стратегічних планів для поступового виходу на ринок миттєвого кредитування.

Досвід розвитку ринку експрес-кредитування в Росії свідчить про те, що протягом наступних двох років в Україні виділяться 1-2 компанії, що стануть локомотивами ринку та будуть контролювати до 75 % його ємності. Інші компанії теж будуть розвиватися, але більш низькими темпами, формуючи в деякому сенсі, "масовку" та не маючи ніякого впливу на тенденції ринку та вектори його розвитку.

Слід відмітити, що динамічний розвиток компаній-лідерів в Росії був обумовлений чітким та послідовним виконанням розроблених та адаптованих спеціально для Російського ринку бізнес-стратегій найавторитетнішими консалтинговими компаніями.

Основними чинниками успіху на ринку миттєвого кредитування в Україні можуть виступати:

✓ стрімке розширення територіальної мережі точок кредитування та укладання договорів про співробітництво з торговими мережами контрагентів. Наприклад, банк "Русский стандарт" здійснив вихід на ринок одночасно у всіх точках продаж одного контрагента (близько 1000 точок продаж);

✓ забезпечення клієнтів якісним та швидким обслуговуванням;

✓ обмежений та спрощений перелік документів для оформлення позик;

✓ використання багатофакторної та адаптивної системи оцінки позичальника (скорингової системи);

✓ формування багаторівневої системи слідкування за якістю кредитного портфелю та, як наслідок, заснування ефективної служби по роботі з проблемною заборгованістю;

✓ залучення дешевих кредитних ресурсів.

Як свідчить досвід банків "Русский стандарт" та ХКФБ для розвитку власних потужних мереж дистрибуції необхідно щонайменше 2 роки.

Підводячи підсумок слід відзначити, що надання миттєвих кредитів є з одного боку доходним та привабливим інструментом для кредитно-фінансових інститутів, навіть незважаючи на достатньо високий рівень ризику, наведеного виду кредитування. Однак з боку позичальників конче необхідне втручання державних органів як з точки зору створення адекватної законодавчої бази для захисту інтересів клієнтів так і заради контролювання факту появи нових фінансових шахраїв на кредитно-фінансовому ринку України.

1. Российские корпоративные облигации. Специальное обозрение 28.04.2005 2. Годовой отчет "Русский стандарт банк" 2004 г. 3. Закон України "Про кредитні спілки" 4. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг в Україні. Інформація про результати діяльності кредитних спілок станом на кінець I півріччя 2005 року, <http://www.dfp.gov.ua/>

ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕРЖАВНОЇ ІПОТЕЧНОЇ УСТАНОВИ В УКРАЇНІ

Стаття присвячена фінансовим аспектам функціонування Державної іпотечної установи в Україні, яка повинна забезпечити таке рефінансування. Значна увага приділена проблемі підвищення якості іпотечних цінних паперів Державної іпотечної установи.

The article is devoted to financial aspects of the functioning of the State Mortgage Institution in Ukraine which must to provide such refinancing. The important consideration is given to the problem of promotion quality the State Mortgage Institution's mortgage securities.

Розбудова в Україні дворівневої моделі іпотечного кредитування вимагає створення відповідної інфраструктури, провідне місце в якій повинна зайняти новостворена постановою Кабінету Міністрів України №1330 від 8 жовтня 2004 р.[1] установа другого рівня – Державна іпотечна установа (ДІУ). Термін "установа другого рівня" характеризує спрямованість такої установи на рефінансування першого рівня – банків і небанківських фінансових установ, які провадять діяльність з надання забезпечених іпотекою кредитів банків, за рахунок коштів, отриманих від розміщення цінних паперів.

В результаті створення ДІУ зможуть отримати рефінансування невеликі банки або банки, що мають ризикові активи, які в іншому випадку не мали б такого широкого доступу до кола інвесторів. Проте існує низка невирішених питань, що пов'язані з фінансовими аспектами функціонування ДІУ, зокрема, проблема підвищення якості іпотечних цінних паперів ДІУ.

Так передбачається, що пріоритетною для ДІУ повинна стати емісія структурованих іпотечних облігацій [2], які забезпечуються іпотечним покриттям – пулом активів, що формується з іпотечних кредитів, наданих банками. Але запропонований у законопроекті "Про іпотечні цінні папери" механізм захисту вимог інвесторів структурованих іпотечних облігацій має недоліки. Він передбачає перенесення ризику невиконання зобов'язання, пов'язаного із простроченням виплат за іпотечними кредитами, на власників (інвесторів) нижчих класів структурованих іпотечних облігацій. Недоліком такого механізму є те, що він захищає вимоги лише власників старших класів, у той час як невдоволення окремих інвесторів нижчих класів може вплинути на погіршення загального іміджу структурованих іпотечних облігацій.

Актуальність дослідження підкреслюється "Концептуальними засадами створення Національної системи іпотечного кредитування" [3], у яких значна увага приділена необхідності розробки фінансових механізмів функціонування "небанківської іпотечної фінансової установи другого рівня для рефінансування первинних іпотечних кредитів". Вирішення проблеми підвищення якості іпотечних цінних паперів ДІУ через забезпечення захисту вимог інвесторів структурованих іпотечних облігацій дозволить створити ліквідний та надійний інструмент фондового ринку. У результаті буде забезпечене ефективне рефінансування ДІУ банківських установ довгостроковими фінансовими ресурсами, що надасть поштовх розвитку іпотечного кредитування в Україні.

Розв'язання проблеми випуску якісних цінних паперів іпотечною установою другого рівня започатковано у роботах J. Shapiro [4], Г. Суворова [5], О. Табали [6], О. Зарічука [7] та ін. Вони приділяють значну увагу процесу емісії таких цінних паперів, у той час як механізми захисту вимог інвесторів залишаються мало вивченими.

Отже, метою даного дослідження є розробка фінансових аспектів підвищення якості іпотечних цінних паперів ДІУ, зокрема, структурованих іпотечних облігацій.

Об'єктом дослідження є процес функціонування ДІУ у сучасних вітчизняних умовах.

Предметом дослідження є емісія ДІУ іпотечних цінних паперів.

Для реалізації поставленого завдання нами запропоновано удосконалити механізм захисту вимог інвесторів структурованих іпотечних облігацій шляхом залучення у нього первинного кредитора. Суть запропонованого механізму полягає у наступному: нижчий клас структурованих іпотечних облігацій ДІУ, розміщується не серед інвесторів фондового ринку, а серед банківських установ, за рахунок кредитів яких сформовано іпотечне покриття, пропорційно до частки активів кожного банку у цьому покритті. У такий спосіб буде створено своєрідний "бар'єр" для ризиків інвесторів, адже у разі погіршення якості іпотечного покриття через виникнення проблем з іпотечним активом, права вимоги за яким передані ДІУ відповідним банком, навантаження автоматично переноситься на структуровані іпотечні облігації нижчого класу, що належать цьому банку. До того ж банк повинен замінити проблемний актив іншим якісним (так званий "малайзійський принцип"). Інтереси ж інвесторів вищих класів структурованих іпотечних, а також банківських установ, за переданими іпотечними активами яких у ДІУ не виникає проблем, залишаються неушкодженими.

Для реалізації цього механізму пропонується використати досвід країн, які мають розвинуті ринки рефінансування первинних кредиторів, щодо структурованого випуску структурованих іпотечних облігацій ДІУ із застосуванням так званого Z-бонду (або Z-класу) [5]. Розглянемо структуру, що складається з чотирьох класів – А, В, С та Z. Старші класи погашаються послідовно, а Z-бонд має дві фази. У першій фазі, яка характеризується тим, що до кінця не погашені баланси бондів класів А, В і С, Z-бонд не отримує процентних платежів, які замість цього збільшують його залишковий баланс. У другій фазі, коли виплачені усі старші класи, Z-бонд отримує усі процентні та амортизаційні платежі, виходячи із балансу Z-бонду, якій виріс на протязі першої фази. Така структуризація прискорить погашення старших класів. Більше того, Z-бонд, за рахунок зміни своїх характеристик, стабілізує поведінку старших класів в умовах зміни процентних ставок. Сам же Z-бонд слабо залежить від дострокових погашень.

Таким чином, пропонується для захисту вимог інвесторів структурованих іпотечних облігацій здійснювати структурування емісії з Z-бондом з подальшим розміщенням цього класу серед банків, за рахунок активів яких сформовано іпотечне покриття.

Важливим завданням є визначення частки структурованих іпотечних облігацій ДІУ Z-класу у загальному обсязі емісії. Рівень цієї частки повинен покривати усі можливі ризики, які загрожують інвесторам структурованих іпотечних облігацій. Отже, її можна визначити як суму потенційних ризиків інвесторів цінних паперів ДІУ.

При розрахунку частки структурованих іпотечних облігацій ДІУ Z-класу у загальному обсязі емісії визначено 5 основних категорій ризику (див. табл.1).

Таблиця 1. Розрахунок частки структурованих іпотечних облігацій Z-класу у загальному обсязі емісії

Ризик	Характеристика	Бал
Кредитний ризик	Через невиконання зобов'язань за кредитами, що формують іпотечне покриття, можливе прострочення виплат за структурованими іпотечними облігаціями.	4
Банкрутства ДІУ	У світовій практиці єдиний випадок банкрутства іпотечної установи другого рівня було зафіксовано на Філіппінах (через політичні обставини). Отже, величина цього ризику приймається мінімальною.	1
Країновий	Сьогодні цей ризик для нашої країни характеризується середнім рівнем: з одного боку політична стабілізація після закінчення президентських виборів, з іншого – незабаром парламентські вибори.	3
Ризик дострокового погашення	Завдяки запропонованому застосуванню Z-бонду цей ризик може бути зведений до мінімуму.	1
Форс-мажорні ризики	Непередбачувані ризики, виникнення яких можливе у процесі погашення структурованих іпотечних облігацій, приймаються на мінімальному рівні.	1
Сума балів		10

Вони були оцінені за п'ятибальною шкалою (крім кредитного ризику, який обчислено за статистичними даними [8] як середнє значення проблемних кредитів (прострочених та сумнівних) у банківській системі України за 2001 – 2004 роки), де 5 балів – максимальне значення окремого ризику. Кожному балу присвоюється 1 % у загальному обсязі емісії структурованих іпотечних облігацій Z-класу.

Отже, закріплення частки структурованих іпотечних облігацій ДІУ Z-класу, що викуповується банками-партнерами, на рівні 10 % від загальної емісії дозволить ефективно функціонувати запропонованому механізму захисту вимог інвесторів структурованих іпотечних облігацій. Цей механізм можна представити у вигляді наступного алгоритму (див.рис.1).

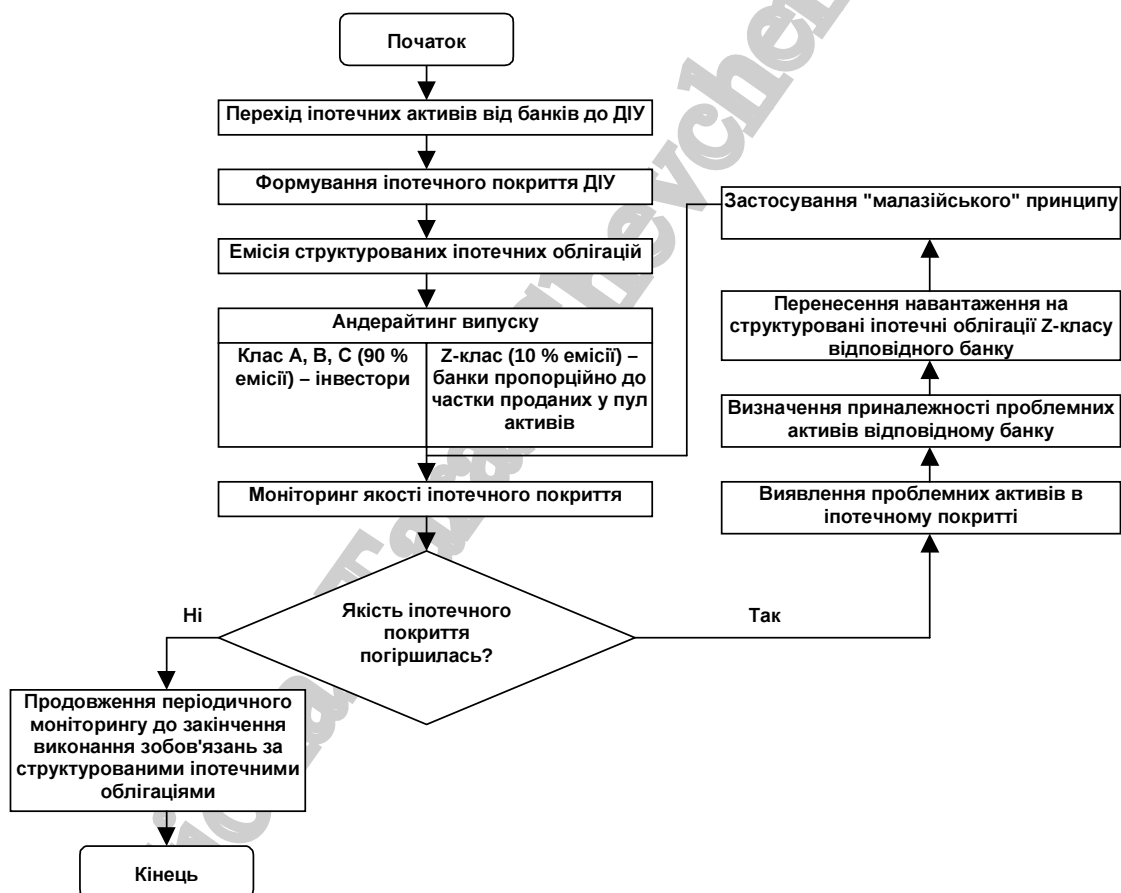


Рис. 1. Алгоритм механізму захисту вимог інвесторів структурованих іпотечних облігацій у разі погіршення якості іпотечного покриття із залученням первинного кредитора

Висновки та рекомендації: застосування запропонованого механізму захисту вимог інвесторів структурованих іпотечних облігацій, який передбачає розміщення Z-класу серед банків – первинних кредиторів, дозволить суттєво підвищити якість цінних паперів ДІУ. У ДІУ з'явиться можливість залучити через цей новий інструмент фондового ринку фінансові ресурси інвесторів із консервативною стратегією. А саме такими є недержавні пенсійні фонди, страхові компанії зі страхування життя, великі західні фінансові інститути (ЄБРР, "City GP", "Deutsche Bank" та ін.), на яких покладається функція основних інвесторів цінних паперів ДІУ.

Необхідно зазначити, що якість цінних паперів ДІУ, зокрема, структурованих іпотечних облігацій, можна підвищити, якщо, поряд із запропонованим механізмом, забезпечити:

- ✓ максимальну якість іпотечного покриття ДІУ;
- ✓ законодавчий захист ДІУ від можливого банкрутства;
- ✓ державні гарантії на цінні папери ДІУ;
- ✓ 0 % ставку оподаткування прибутку від операцій з цінними паперами ДІУ;
- ✓ вільне рефінансування цінних паперів ДІУ Національним банком України.

1. Деякі питання Державної іпотечної установи: Постанова Кабінету Міністрів України №1330 від 8 жовтня 2004 р. // www.rada.gov.ua 2. Про іпотечні цінні папери: Законопроект // www.rada.gov.ua 3. Концептуальні засади створення Національної системи іпотечного кредитування: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 10 серпня 2004 р. №559 // www.rada.gov.ua 4. Shapiro J., Innovation in financial services. Case study: Asset-backed Securitization, MIT Industrial performance center, 1999.

5. Суворов Г. И еще раз об ипотечных ценных бумагах // Рынок ценных бумаг. – 2003. – №19. – С. 70 – 74. 6. Табала О. Ипотечні облігації // Фінансові послуги. – 2004. – №1. – С. 26 – 28. 7. Зарічук О.Є. Становлення ринку іпотечних цінних паперів // Економіка та держава. – 2003. – №12. – С. 18 – 20. 8. Вісник НБУ. – 2005. – №4. – С. 68

Надійшла до редколегії 12.09.05

О.М. Спіріна, асп.

ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ПРОВЕДЕННЯ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ СФЕРИ ПОСЛУГ

Розкрито основні проблеми, що виникають в процесі аналізу діяльності підприємств сфери послуг у контексті ефективності оподаткування даних суб'єктів господарювання. Підкреслено значення необхідності вдосконалення статистичних спостережень щодо нематеріальної сфери виробництва.

The main problems which are arising up in the process of the analysis of enterprises activity of the sphere of services in the context of efficiency of the taxation of these enterprises are exposed here. The meaning of the necessity of perfection of the statistical supervisions in relation to the immaterial sphere of production is underlined here too.

В умовах розвитку ринкової економіки все більшого значення набуває розвиток сфери послуг. За останніми статистичними дослідженнями частка послуг у загальному випуску товарів та послуг постійно збільшується, що зумовлено зростанням попиту населення на нематеріальну сферу виробництва. Галузі, які надають різноманітні послуги для населення відносяться до так званої соціальної сфери, тобто через надання та отримання послуг реалізуються не тільки економічні, а й соціальні потреби населення. Окрім того розвиток різноманітних економічних сфер передбачає збільшення ролі виробництва послуг, особливо окремих їх видів (інформаційні, рекламні, рекреаційні послуги)

Згідно статистичних даних за останні три роки в Україні темпи росту виробництва послуг перевищують темпи росту виробництва товарів, так даний показник щодо виробництві товарів у 2003 році склав 17,7 %, а щодо виробництва послуг – 18,4 %, питома вага послуг у загальній структурі ВВП за три роки збільшилася майже на 2 % [3, с. 14, 15]. Окрім того, постійно зростає кількість підприємств, що надають послуги. Що стосується зарубіжних інвестицій у дану галузь, то їх загальна сума за останні чотири роки зросла майже у двічі, з 1 638,3 млн.дол. США у 2001 році до 2961,3 млн.дол. США у 2004 році [3, с. 81, 82]. Спостерігається значна диференціація видів економічної діяльності у даній галузі, яка зумовлена виникненням нових видів послуг, що мають задовольняти все наростаючі потреби ринкової економіки. Таким чином, можна зазначити, що сфера послуг з кожним роком займає все більше місце у економічному та соціальному житті суспільства.

Збільшення обсягів надання послуг та розвиток даної сфери передбачають необхідність вдосконалення оподаткування цієї галузі. Недостатня організація статистичного спостереження за підприємствами сфери послуг зумовлює нестаток інформації для аналізу діяльності даної галузі, особливо це стосується інформації про податкові надходження до бюджету від підприємств, що виробляють послуги. Наповнення бюджету шляхом стягнення податків з учасників ринку послуг реалізується через використання всіх можливих систем оподаткування: загальної системи оподаткування для юридичних осіб, єдиного податку для фізичних та юридичних осіб, традиційної схеми оподаткування доходів фізичних осіб та фіксованого податку. Дана багатоваріантність суперечить одному з принципів побудови ефективної податкової системи, а саме принципу нейтральності. Оподаткування ідентичних підприємств за принципово різними схемами призводить до різних рівнів рентабельності виробництва, що також суперечить

умові рівності прибутковості, яка є головною умовою рівноважного співіснування підприємств [2, с. 105].

Перш за все, для проведення аналізу показників господарської діяльності підприємств, що надають послуги, необхідно охопити статистичними спостереженнями всю діяльність суб'єктів господарювання щодо даної галузі, використовуючи не тільки вже існуючі індикатори статистики послуг, а й розробити та дослідити додаткові.

На даний момент в статистиці послуг в основному використовуються наступні показники:

1. Обсяг вироблених послуг за видами економічної діяльності.
2. Валова додана вартість за галузями економіки.
3. Баланс послуг у консолідованому платіжному балансі України.
4. Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування.
5. Виручка від реалізації послуг.
6. Рентабельність послуг за видами економічної діяльності.

Однак ці статистичні показники надаються тільки стосовно вузького кола існуючих послуг: транспортні послуги, торгівля та громадське харчування, освіта, охорона здоров'я та соціальна допомога. Як наслідок, основні показники економічної діяльності інших галузей соціальної сфери взагалі не висвітлюються, а тому виникають ускладнення з аналізом їх діяльності.

З огляду на вищезазначене для покращення аналізу та визначення фінансово-економічного становища галузей, що надають послуги, існує необхідність для подання наступних показників:

1. Реалізація послуг (у ринкових цінах, включаючи ПДВ та акциз), у тому числі: підприємствами, домогосподарствами, іншими споживачами, нерезидентами.
2. Податкові надходження до бюджетів від суб'єктів господарювання, що надають послуги за видами економічної діяльності.
3. Доходи від здавання в оренду власних приміщень.
4. Середня чисельність працівників за видами економічної діяльності.
5. Реалізація послуг найбільшим споживачам [1, с. 30].

У галузевому розрізі необхідно додати інформацію щодо рекреаційних, інформаційних та фінансових послуг з висвітленням найважливіших показників їх діяльності.

Також необхідно провести моніторинг податків та обов'язкових платежів у розрізі економічної діяльності підприємств сфери послуг, що дасть змогу визначити тенденції зміни податкової бази та оцінити рівень ефективності взаємовідносин даних галузей з державою.

Розрахунки макроекономічних показників дозволить зробити висновок щодо динаміки змін як за галузями,

так і за окремими видами діяльності, дослідити зміни внутрішньої структури стосовно складу та значимості податків, а також здійснити фінансово-економічне моделювання та моніторинг економічних, фінансових та макроекономічних показників.

З розвитком сфери послуг та підвищенням попиту на послуги аналіз діяльності підприємств соціальної сфери набуває все більшої ваги, а тому розробка статистичних показників та аналіз оподаткування відіграє

значну роль в оптимізації економічної діяльності підприємств даної галузі.

1. Васечко О., Каоачова І. Концептуальні підходи до формування статистики виробництва товарів та послуг у рамках системи статистики підприємств // Економіка України, 2003, №2. – С. 23 – 31. 2. Музиченко С.А. Становлення системи оподаткування малого бізнесу в Україні // Формування ринкових відносин в Україні, 2004, №9. – С. 99-107.3. Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2003 році: Статистичні таблиці з послання президента України до Верховної ради України // Ukrainian journal "Економіст", 2004, №7 (213).

Надійшла до редколегії 13.09.05

Н.В. Томчук, асп.

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ПОЛІТИКИ ЛЮДСЬКОГО РОЗВИТКУ

Розкрито економічну роль фінансових інструментів у реалізації політики людського розвитку. Запропоновано напрямки удосконалення бюджетної політики для реалізації концепції розвитку людського потенціалу.

Economical role of financial instruments in providing human development policy are discovered. The author proposes the main of improving of budget policy for providing human development potential concept.

Згідно сучасних принципів формування ефективної соціально-економічної стратегії демократичних держав значне місце відводиться пріоритету людського розвитку: необхідності забезпечення розвитку людини в її інтересах. Досягнення цієї мети передбачає створення сприятливого з позиції людського розвитку середовища: економічного, політичного, екологічного.

Податки, державні видатки та бюджет являються основними інструментами економічної політики держави в суспільному секторі. Різні варіанти їх застосування можуть бути більш або менш сприятливі для людського розвитку. Питанням державного регулювання фінансових відносин присвячено багато робіт науковців, таких як Ковальчук Т.Г., Барановський О.М., Романченко О.В., Мандибура В.О., Шелудько В.М. та інші. Однак проблеми розробки ефективних заходів державної політики з метою сприяння розвитку людського потенціалу потребують подальшої розробки та обґрунтування.

Українська економіка перебуває у стані формування ринкових відносин, спрямованих на забезпечення нових стандартів добробуту та життєдіяльності людини. Соціально-ринкова економіка – це не що інше, як постійне прагнення людини поліпшувати умови власного життя, це свобода у всіх її виявах, у тому числі й свобода розпоряджатися приватним майном разом із засобами виробництва. Саме ці чинники зумовлюють відчуженість людини, особливо коли йдеться про оплату праці. В Україні середньомісячна номінальна заробітна плата у 2002 році становила 376 грн., у промисловості – 485 грн., у сільському господарстві – 183 грн. Однак, за визначенням ООН і Світового банку, якщо доходи населення становлять менше одного долара на день, то населення перебуває на межі бідності.

У рамках проекту започаткованого ООН проекту розвитку у 1999 році було розроблено показник людського розвитку, який визначається тривалістю життя, рівня освіти і ВВП на душу населення. У країнах колишнього СРСР цей показник у 1990 році становив 0,862, США – 0,976, Китаї – 0,566, Японії – 0,982. За опублікованими в Доповіді ПРООН за 2004 рік за даними, що стосуються 2002 року, Україна за індексом людського розвитку посідає 70 місце серед 177 країн світу і належить відповідно до градації цієї структури, до держав із середнім рівнем людського розвитку. [1, с.140]. Виробництво ВВП в розрахунку на душу населення становить 840 доларів США. Щодо постсоціалістичних країн, які у 2004 році стали членами ЄС, то індекс розвитку людського потенціалу становив: у Чехії – 0,843, Словаччині – 0,825, Угорщині – 0,817, Польщі – 0,814. Щодо вироб-

ництва ВВП на душу населення, то ці країни значно випереджають такий показник України – відповідно 5020 доларів США, 3770 дол., 4640 дол., 4070 дол. Стосовно політико-консультативного форуму ГУАМ, то людський капітал перебуває на рівні 89-ї країни світу – Мальдівів, а за середнім показником ВВП на душу населення – 145-тої країни, за Гондурасом і Гаяною.

З компонентів ІЛР Україна найбільше відстає за виробництвом ВВП. Відповідно до Доповіді 2004 року (дані за 2002 рік) наша країна посідає за цим показником лише 96 місце серед 177 країн світу. ВВП на душу населення в Україні становить менше половини (49,5 %) загальносвітового рівня.

В умовах ринку, коли роль людини у розвитку техніки, технології постійно зростає, саме вона визначає розвиток науки і техніки і є головною рушійною силою суспільства. Тому держава має забезпечити збільшення інвестицій безпосередньо у розвиток людини. Останніми роками в Україні помітно зросла підготовка аспірантів та докторантів. Кількість аспірантів у 2003 році становила 26288 осіб проти 17464 у 1995 році, а докторантів відповідно 1266 і 1105.

На шляху фінансування української науки є серйозні завади, вона постійно відчуває на собі фінансову аритмію – видатки бюджету у 1992 році становили 2,2 %, 1996 – 1,9 %, 1999 – 0,8 %, 2002році – 0,9 %. Отже обсяг видатків на науку у 2002 році дорівнював рівню 1993 року, тоді як видатки на управління зросли з 3,6 % у 1992 році до 16,1 % у 2002-му. У таких умовах досить важко очікувати від науки реального економічного ефекту. За таких обставин капіталізація і комерціалізація наукових знань, на що розраховує український уряд, не допоможе. Наука повинна мати потужні й сталі джерела фінансування, як це відбувається у західноєвропейських країнах. Отже, створення ефективного механізму фінансування відтворення людського капіталу є необхідною умовою прогресу суспільства й соціальної сфери.

Подальший розвиток НТП, продуктивних сил суспільства здійснюється на основі радикальних досягнень у наукових розробках, змін у структурі самого виробничого процесу, які, у свою чергу, зумовлюють появу соціального капіталу і соціальних інститутів: освіта, охорона здоров'я, культура. Такі інституції фінансуються з державного та місцевих бюджетів. Місцеві бюджети є однією з важливих ланок бюджетної системи, у них концентрується 70 % видатків на освіту, 80 % на охорону здоров'я, близько половини видатків спрямовуються на соціальний захист та соціальне забезпечення населення. Видатки зведеного бюджету України на охорону

здоров'я у 2003 році становили 9672,1 млн. грн., у тому числі за рахунок місцевих бюджетів 73330,3 млн. грн. і коштів державного бюджету – 2341,8 млн. грн., у 2000 році видатки були відповідно 4888,2 млн. грн., 722,3 млн. грн., 4165,9 млн. грн. і зросли майже удвічі. Слід зазначити, що ця галузь при дедалі більших обсягах фінансування неспроможна реагувати на загрозливі тенденції щодо здоров'я населення.

Функціонування системи охорони здоров'я в нових умовах господарювання має забезпечуватися за рахунок платної медицини, бюджетної та страхової. Досвід розвинених країн свідчить, що серед наявних форм фінансового забезпечення охорони здоров'я вони визначають одну домінуючу, а інші допоміжні. В сучасних умовах в Україні нарізла потреба на законодавчому рівні визначити медичні послуги, які надаються населенням безкоштовно, а які – за певну плату. Аналіз Державного бюджету України за 1998-2004 роки підтверджує факт скорочення видатків на охорону здоров'я на 2,1 %, щодо витрат на соціальний захист і соціальне забезпечення, то відносно зростання відбулося лише з 2002 року – 37,3 %. Обмеження бюджетних ресурсів для системи охорони здоров'я призвело до того, що Україна за витратами на душу населення посідає серед 191 країн 111 місце. Соціальна сфера потребує додаткових інвестицій. А наліз соціальної інфраструктури свідчить про її обмежений розвиток, а в окремих регіонах вона перебуває у стані краху.

Соціальна інфраструктура належить до галузей з великою капіталоємкістю та повільною віддачею. Економічний ефект від інвестицій в розвиток соціально-культурної сфери має переважно зовнішній характер, а саме – підвищення продуктивності праці, збільшення прибутку в інших галузях економіки. У цьому контексті відомий політолог Мануела Кастельс (США) зазначає: "Джерело продуктивності – освічена робоча людина. Водночас освіченість нічого не варта, якщо працівники притомно не мають здоров'я, гідного житла, психологічної стабільності та високого рівня культури..." [3, с.100].

З позиції концепції людського розвитку одне з ключових завдань людського розвитку полягає в побудові

системи справедливого та ефективного оподаткування. Згідно теорії фінансів, ефективна система оподаткування характеризується мінімальним надлишковим податковим тягарем. Одним із завдань податкової політики є пошук оптимального співвідношення між ефективним та справедливим оподаткуванням. Соціально справедливим вважається прогресивний податковий податок. Він підтримує принцип вертикальної єдності та платоспроможності і дозволяє більшу частину податкового тягаря перекласти на тих, хто володіє більшим економічним потенціалом [4, с. 23].

Враховуючи швидку змінюваність умов господарювання в трансформаційний період, необхідно при формуванні податкової політики знайти оптимальне поєднання стабільності і гнучкості податкової системи. Можливо треба використати досвід деяких західних країн, в яких законодавчо закріплене право уряду змінювати ставки податків у межах встановлених лімітів.

Коли до питання економічного забезпечення людського розвитку підходити з позицій загальнолюдських цінностей, то критерієм соціально-економічної справедливості є досягнення якомога високого рівня життя народу, всебічного розвитку особистості в умовах справжньої свободи демократії.

Отже, в сучасних умовах господарювання важливо не стільки збільшувати фінансування соціального капіталу, як мати глибоко продуманий і детально розроблений комплекс організаційних, нормативно-правових актів і політичних рішень, реалізацію яких слід покласти на органи влади, що несуть відповідальність за соціально-економічний стан населення України.

1. Human development report 2004. Cultural liberty in today's diverse world. Published for the United Nations Development Programme (UNDP). New York, 2004. – p. 285. 2. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. – К.: Інформаційно-видавничий центр Держкомстату України, 2003. – 478 с. 3. Економіка знань. Виклики глобалізації та України. За редакцією А.С.Гальчинського. – К. -2004. – С.100. 4. Никитин С., Глазова Е., Степанова М. Изменения в системе налогообложения // Мирова экономика и международные отношения. – 1999. – №8. – С. 35-41.

Надійшла до редколегії 14.09.05

С.М. Яковенко, здобувач

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ІПОТЕЧНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Зроблено аналіз проблем, що пов'язані з розвитком іпотеки та іпотечних цінних паперів в Україні, проаналізовано зарубіжний досвід та особливості запровадження вітчизняних іпотечних цінних паперів в Україні.

Made the analysis of problems, which are connected with development of the mortgage and mortgage securities in Ukraine, is analyzed foreign experience and of specifics in introducing mortgage securities in Ukraine.

Постановка проблеми. Перехід України до ринкової моделі господарювання викликав необхідність створення цивілізованого ринку цінних паперів, зокрема іпотечних. В розвинених країнах іпотечний кредит широко розповсюджений і є невід'ємним фінансовим інструментом впливу на економіку, стимулюючи її зростання і підвищуючи стійкість. Ці два фактори обумовлюють актуальність застосування системи іпотечного кредитування в економіці України.

Однією з головних проблем на шляху формування системи іпотечного кредитування є пошук фінансових ресурсів, а також наявність на ринку необхідних фінансових інструментів. Основними шляхами вирішення цієї проблеми є створення первинного і вторинного іпотечного ринку, сек'юритизація іпотечних кредитів та створення ринку іпотечних цінних паперів.

Створенню ринку іпотечних цінних паперів в інвестиційній політиці повинно відводитися першочергове

значення. Саме іпотечні цінні папери, зважаючи на цільову спрямованість руху грошових коштів, який вони забезпечують, здатні забезпечити прискорений кругообіг фінансових ресурсів в економіці.

Аналіз публікацій. Дослідженню різних аспектів розвитку іпотечного ринку в Україні приділено багато уваги українськими вченими. Серед них можна виділити Лагутіна В.Д. [1], Саблука П.Т. [2], Кравченка В.І. [3] та інші. Так, зокрема, на думку Лагутіна В.Д. під іпотекою розуміється застава нерухомості, яка піддана державній реєстрації і під яку надається кредит. Сектор нерухомості, особливо землі, має в Україні великий інвестиційний потенціал, тому іпотечне кредитування є надзвичайно перспективним з погляду фінансового стимулювання національного виробництва, а Кравченко В.І. вказав думку, що ефективність іпотечного кредитування житлового будівництва передбачає значне підвищення платоспроможного попиту населення на ринку житла [3].

Мета дослідження. Метою написання даної статті є аналіз проблем, що пов'язані з розвитком іпотеки та іпотечних цінних паперів в цілому, вивчення зарубіжного досвіду та перспективи запровадження вітчизняних іпотечних цінних паперів.

Основна частина. Основне завдання іпотечних цінних паперів – рефінансування довгострокових іпотечних кредитів. Цей інструмент не тільки сприяє залученню ресурсів для кредитування, але й забезпечує взаємодію кредиторів, позичальників, фінансових посередників і інвесторів, тобто формує цілісність іпотечної системи.

Інвестиційна привабливість іпотечних цінних паперів характеризується трьома істотними ознаками: ліквідність; надійність; прибутковість. Що стосується ліквідності цінного паперу, тобто спроможності його конвертації в гроші, то для іпотечних боргових цінних паперів із встановленим терміном погашення ця ознака не має першочергового значення, оскільки "споживачами" іпотечних облігацій будуть в основному інвестори, які розпоряджаються "довгими" коштами – пенсійні фонди, закриті інвестиційні фонди, окремі категорії індивідуальних приватних інвесторів тощо. Для цих категорій фінансових інвесторів більш істотними є показники надійності інвестицій та гарантованої доходності. Хоча з огляду на обмеження, які, наприклад, дозволяють недержавним пенсійним фондам інвестувати пенсійні активи лише в цінні папери, що мають обіг на організованому вторинному ринку, показник ліквідності як наявність котирування цінного паперу на біржі або в торговельно-інформаційній системі, виявляється досить істотним. Для інших інституційних інвесторів ця вимога не носить імперативного характеру, а тому може братись чи не братись ними до уваги, виходячи із бажаних строків інвестування в іпотечні зобов'язання та прогнозу ринкової кон'юнктури.

Щоб іпотечні цінні папери, випущені під заставу об'єктів нерухомості або під забезпечення заставними свідоцтвами, стали привабливими для інституціонального інвестора, вони повинні бути надійними. Тому, не досить проголосити, що такі боргові зобов'язання мають майнове забезпечення. Необхідно також дотримувати умови, що об'єкти нерухомості, які є предметом договору застави, одержують відповідну ринкову оцінку (з урахуванням їх ліквідності), а механізми реалізації заставленого майна відпрацьовані, як у правовому, так і в організаційному аспектах. Для цього потрібно сформувати не лише відповідну правову базу, яка дозволяє безперешкодно реалізувати об'єкт застави, але й створити організаційно оформлені ринки таких об'єктів: ринок житла, ринок землі тощо. При цьому такі ринки повинні бути прозорими, а ціни, що складаються на них вільними та ринковими.

Вивчення світового досвіду показало, що існують різноманітні іпотечні цінні папери, які відрізняються типами забезпечувальних активів, гарантіями, розподілом ризиків. Слід також зазначити, що переважна більшість іпотечних цінних паперів має високий кредитний рейтинг. Як правило, вони отримують найвищий кредитний рейтинг AAA за версією кредитної агенції Standard&Poors. В основному в іпотечні цінні папери вкладають інституційні інвестори: пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні банки, паюві інвестиційні фонди та хедж-фонди.

Сьогодні існують два варіанти організації випуску і обігу вторинних іпотечних цінних паперів. Це німецька і американська моделі [4].

За німецькою моделлю іпотеки виданий кредит банк самостійно рефінансує за рахунок випуску цінних паперів. Таку схему називають однорівневою. Ці системи домінують в Данії, Швеції і Канаді, також дуже розвине-

ні в Німеччині, Австрії, Нідерландах, Великобританії і Фінляндії. У Франції і Іспанії однорівнева система реалізована через монополні державні іпотечні банки.

Американська модель іпотеки – це так звана дворівнева схема іпотечного кредитування, при якій кредити, видані на первинному іпотечному ринку, викуповуються спеціально створеними агентствами, які сек'юритизують їх шляхом випуску цінних паперів, а потім інвестори викуповують ці інструменти. Так, в США була створена компанія "Фанні Мей", яка знімала ризики з банків і проводила політику стандартизації і уніфікації кредитів під заставу нерухомості. Сьогодні система фінансування житла в США – це складний ринок загальнонаціонального масштабу, на якому діє величезне число установ, включаючи іпотечні банки, ощадні і кредитні асоціації, комерційні і ощадні банки, страхові компанії, пенсійні фонди, тощо.

У країнах Східної Європи, включаючи Росію, прийняли закони, засновані або близькі до німецької моделі. В той же час останніми роками в континентальних європейських країнах, навіть в Німеччині, все частіше починають звертатися до американської системи сек'юритизації активів. Іншими словами, дві системи, однорівнева і дворівнева, не є антагоністичними і можуть діяти паралельно.

Щодо України, то згідно Закону "Про іпотеку" іпотечними цінними паперами є іпотечні облігації та іпотечні сертифікати. Вони випускаються як похідні на основі первинних інструментів іпотечного кредитування – застав. У жовтні 2004 р. в Україні була створена Державна іпотечна установа (ДІУ), проте фактично вона почала працювати порівняно недавно. Законопроект "Про іпотечні цінні папери" передбачені три види цінних паперів для емісії Державної іпотечної установи. Перший вид – корпоративні облігації, об'єм їх емісії не може перевищувати розмір статутного фонду, другий вид цінних паперів – іпотечні облігації. Але поки Державна іпотечна установа не може їх випускати, оскільки система емісії іпотечних цінних паперів передбачена законодавством тільки для комерційних банків, а можливість придбання іпотечних активів в законі не передбачена. Крім того, ще не прийнятий закон "Про іпотечні цінні папери". Третій вид – іпотечні сертифікати, але вклади в ці цінні папери, пов'язані з більшим ризиком ніж вкладання в іпотечні облігації. Незважаючи на це Державна іпотечна установа емітуватиме і цей вид паперів [6].

Первинний ринок іпотечного кредитування в Україні ще залишається малогрошовим. Це можна пояснити підвищеною ризикованістю іпотечного кредиту та деякими проблемами і недоробками в законодавстві, а також слабкістю банківської системи. Проте активність держави в побудові іпотечної системи, включаючи ринок іпотечних цінних паперів, відчутно зросла. У червні 2005 р. Верховна Рада прийняла в першому читанні законопроект "Про іпотечні цінні папери" [6]. Проект визначає особливості випуску і обігу іпотечних цінних паперів, вимоги до складу іпотечного покриття і здійснення державного регулювання, нагляду і контролю на ринку іпотечних цінних паперів.

На сьогодні загальний об'єм кредитних ресурсів, що мобілізують за допомогою іпотеки на Україні, йдеться про іпотеку як фінансовий інструмент інвестування, складає декілька сотень мільйонів доларів США. При цьому структура іпотечного ринку в країні виглядає так: промислова і комерційна іпотека – більше 70 %, інше – житлова іпотека. У США житлова іпотека займає 74 % ринку, а комерційна – 22 %.

Дослідження показало, що з метою формування реальної системи іпотеки, необхідно створити спеціальні

умови. В першу чергу необхідно визначити за якою моделлю доцільно розвивати її в Україні.

Якщо формувати іпотеку за американською моделлю, то треба починати із створення системи інституційних інвесторів, тобто розвивати діяльність недержавних пенсійних фондів, компаній по довгостроковому страхуванню життя і т.д. Крім того, треба зробити так, щоб ці організації були зацікавлені в придбанні цінних паперів іпотечних агентств при їх невисокій прибутковості (5-10 %), а це можливо тільки у випадку, якщо прибутковість по державних цінних паперах буде на ще нижчому рівні.

На наш погляд, для умов вітчизняного кредитного ринку найбільш прийнятною є дворівнева модель організації іпотечного ринку, де перший рівень формують універсальні комерційні банки, які надають кредити під заставу об'єктів нерухомості, що оформлюються цінними паперами – заставними свідоцтвами. Другий рівень становить єдиний іпотечний банк, який викупує заставні свідоцтва у комерційних банків за рахунок коштів, залучених шляхом випуску та розміщення іпотечних облігацій або інших аналогічних цінних паперів. Обмеження ринку іпотечних цінних паперів лише ринком заставних свідоцтв і, навіть, ринком іпотечних облігацій, випущених окремими комерційними банками, тобто зведення його лише до першого рівня, є менш привабливою схемою організації ринку іпотечних цінних паперів для України.

Практика показала, що іпотека не стане масовою, поки не виросте реальна кредитоспроможність населення. Це означає не тільки те, що повинні збільшитися доходи громадян, але і те, що в країні повинні скоротитися темпи інфляції. Інакше зростання цін постійно зменшуватиме ту частку заробітку, яку позичальник не

витрачає на повсякденні потреби і може направляти в погашення кредиту.

Висновки та перспективи подальшого розвитку. Проведенні дослідження розвитку іпотечних цінних паперів показали наступне. Інвестиційна привабливість іпотечних цінних паперів характеризується трьома істотними ознаками, такими як ліквідність, надійність та прибутковість.

Можна виділити дві моделі сучасної емісії та обігу іпотечних цінних паперів – німецька та американська. Для України найбільш прийнятною є американська дворівнева модель іпотечного кредитування. Якщо правильно будувати систему, можна добитися істотного розширення ринку шляхом пропозиції більш прийнятних умов для інвесторів. Але це можливо після ухвалення відповідних законодавчих актів, насамперед закону "Про іпотечні цінні папери". Слід також знизити ризики, пов'язані з нерозвиненою системою реєстрації прав обтяжень і вирішити цілий ряд інших проблем по цінних паперах.

Важливими є подальші дослідження даної проблеми у напрямку зменшення фінансових ризиків на ринку іпотечних цінних паперів, що дасть можливість підвищити їх привабливість.

1. Лагутін В.Д. Становлення і розвиток системи іпотечного кредитування // Фінанси України. – 2004. – №1. С. 75-82. 2. Саблук П.Т. Земельна іпотека. Проблема та можливості її запровадження в Україні // Іпотечний ринок в Україні. – К.: НДФІ при Мінфіні України. – 2002. – С. 138-139. 3. Кравченко В. Житлова проблема – оголений нерв суспільства // Дзеркало тижня. – 2002. – 21 вересня. – № 36 – С. 11. 4. Лафін А. Іпотечные ценные бумаги // Деньги. – 2004. – №26. 5. Закон України "Про іпотеку" від 05.06.03. р. (набрав чинності 01.01.04 р.). 6. И.Наумец Ипотечный мультипликатор // Контракты. – 2005. – №6. 7. Проект Закону України "Про іпотечні цінні папери" (реєстр. №7484 від 16.05.2005 року, внесений Кабінетом Міністрів України)

Надійшла до редколегії 15.09.05

І.А. Аванесова, ст. викл.

РОЛЬ КРЕДИТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ У СТАНОВЛЕННІ РИНКОВИХ ВІДНОСИН В УКРАЇНІ

У статті висвітлені результати дослідження взаємозв'язку між основними макроекономічними показниками економіки України та вимогами банків за кредитами, наданими ними в економіку України. З метою проведення дослідження були використані данні офіційної статистики за період з 1996 по 2004 роки.

Results of research of interrelation between the basic macroeconomic parameters of economy of Ukraine and volume of credits that have marked banks in economy of Ukraine are opened. For realization of research official statistics for the period from 1996 to 2004 is used.

Протягом останніх років відбувається становлення ринкових відносин в Україні. Сьогодні гостро стоїть питання наявності оборотних коштів у промислових, сільськогосподарських, транспортних, торгових та інших підприємств для здійснення виробничих процесів, витрат на реконструкцію, розширення та технічне переозброєння діючих виробництв, а також, на нове будівництво виробничих потужностей та об'єктів житлово-комунального призначення. Тому кредит, що надається функціонуючим підприємствам та іншим позичальникам у вигляді грошових позичок на умовах повернення і з виплатою відсотків, має велике значення для подальшого розвитку ринкової економіки України.

Відомим є вислів: кредитна діяльність банків є "дзеркальним відображенням" стану економічного розвитку країни. З метою виявлення взаємозв'язку між основними макроекономічними показниками економіки України, автором було проведено дослідження. Для виконання мети ставилось два завдання: по-перше, виявити, чи існує щільний зв'язок між обсягом кредитів, наданих банками в економіку України та основними макроекономічними показниками; по-друге – виявити можливий функціональний зв'язок між цими показниками.

Для дослідження використані дані офіційної статистики [1] за період з 1996 по 2004 роки. Метод дослідження – кореляційно-регресійний аналіз.

Серед основних макроекономічних показників автор виділи дванадцять. Причому, показники були поділені на дві групи: перша група мала ознаку результативності діяльності підприємств та організацій країни, а друга – стан фінансових ресурсів країни. Так, до першої групи макроекономічних показників були віднесені: номінальний валовий внутрішній продукт, фінансовий результат підприємств та організацій від звичайної діяльності до оподаткування, кредиторська та дебіторська заборгованість суб'єктів господарської діяльності, валова додана вартість, інвестиції в основний капітал (капітальні вкладення).

До другої групи макроекономічних показників були віднесені: грошова база, гроші поза банком (M0), грошова маса (M1), грошова маса (M3), доходи населення, витрати та заощадження населення, обсягів зобов'язань банків за залученими депозитами; які були співставлені з основним показником – вимогами банків України за кредитами, наданими в економіку країни.

Коливиніть окремих значень по роках, яка характеризується такими показниками варіації, як середнє квадратичне (дисперсія), була розрахована за формулою 1:

$$\sigma_x = \sqrt{(x - \bar{x})^2 / n}, \quad (1)$$

де σ_x – середнє квадратичне відхилення; x – показник за окремий рік; $\bar{x}$ – середнє значення показника за всі роки; n – кількість років, взятих за базу дослідження

Середнє квадратичне відхилення по вимогам банків України за кредитами, наданими в економіку країни склало 27,89 млрд. грн., по номінальному валовому внутрішньому продукту – 83,81 млрд. грн., по фінансовому результату підприємств та організацій від звичайної діяльності до оподаткування – 10,94 млрд. грн., по кредиторській та дебіторській заборгованості суб'єктів господарської діяльності – 101,56 та 84,43 млрд. грн. відповідно, валовій доданій вартості – 76,32 млрд. грн., по інвестиціям в основний капітал (капітальні вкладення) – 20,13 млрд. грн., по грошовій базі – 101,56 млрд. грн., по грошам поза банком (грошовий агрегат М0) – 12,66 млрд. грн., по грошовій масі (грошовий агрегат М1) – 20,06 млрд. грн., по грошовій масі (грошовий агрегат М3) – 38,39 млрд. грн., по доходам населення – 78,85 млрд. грн., по витратам та заощадженням населення – 79,74 млрд. грн., по обсягу зобов'язань банків за залученими депозитами – 25,74 млрд. грн.

Порівняння середньої квадратичного відхилення з середньою величиною дає змогу визначити коефіцієнт варіації за формулою 2:

$$V = \sigma_x / \bar{x}, \quad (2)$$

де V – коефіцієнт варіації.

Найменший коефіцієнт варіації склав по грошовій базі – 4,72 %, по кредиторській заборгованості суб'єктів господарської діяльності – 5,15 %, по номінальному валовому внутрішньому продукту – 5,17 %, по валовій доданій вартості – 5,37 %, по інвестиціям в основний капітал (капітальні вкладення) та по фінансовому результату підприємств та організацій від звичайної діяльності до оподаткування – 7,27 %, по доходам населення – 7,34 %, по витратам та заощадженням населення – 7,54 %, по грошам поза банком (М0) – 7,86 %, по грошовій базі – 8,0 %, по грошовій масі (М1) – 8,05 %, по грошовій масі (М3) – 9,06 %, по обсягу зобов'язань банків за залученими депозитами – 9,95 %, по кредитам, наданим в економіку країни – 9,96 %, що свідчить про типову середню величину саме для цих показників, оскільки при зростанні коефіцієнта варіації типовість середньої зменшується. Тому, аналіз кредитної діяльності окремих банків та факторів, що її визначають, є дуже важливим.

Для виявлення математичної залежності в її числовому виразі між кредитами, наданими банками в економіку країни та основними факторами, що їх обумовлюють (грошової бази, кредиторської заборгованості суб'єктів господарської діяльності, номінальному валовому внутрішньому продукту, валової доданої вартості, інвестиціям в основний капітал (капітальних вкладеннях), фінансовому результату підприємств та організацій від звичайної діяльності до оподаткування, доходам населення, витратам та заощадженням населення, грошам поза банком (М0), грошової бази, грошової маси (М1), грошової маси (М3), обсягу зобов'язань банків за залученими депозитами), були розраховані лінійні коефіцієнти кореляції за типовою формулою 3:

$$r_{xy} = (X'Y' - \bar{X} \cdot \bar{Y}) / (\sigma_x \cdot \sigma_y) \quad (3)$$

де r_{xy} – коефіцієнт кореляції; X' – розмір кредитів, наданих банками в економіку країни; Y' – фактор, що підставляється.

В результаті розрахунку були визначені наступні коефіцієнти кореляції: по грошовій базі – 0,99, по кредиторській заборгованості суб'єктів господарської діяльності – 0,89, по номінальному валовому внутрішньому продукту – 0,97, по валовій доданій вартості – 0,98, по інвестиціям в основний капітал (капітальні вкладення) – 0,99, по фінансовому результату підприємств та організацій від звичайної діяльності до оподаткування – 0,84, по доходам населення – 0,99, по витратам та заощадженням населення – 0,99, по грошам поза банком (М0) – 0,99, по грошовій базі – 0,99, по грошовій масі (М1) – 0,99, по обсягу зобов'язань банків за залученими депозитами – 1,0, по грошовій масі (М3) – 1,0, по кредитам, наданим в економіку країни – 9,96. Оскільки значення коефіцієнта кореляції коливається від -1 до +1 (додатне значення відповідає прямому зв'язку між ознаками), то його значення в межах від 0,84 до 0,99 між кредитами, наданим в економіку країни та фінансовому результату підприємств від звичайної діяльності до оподаткування, кредиторської заборгованості суб'єктів господарської діяльності, номінальному валовому внутрішньому продукту, валовій доданій вартості, грошової бази, інвестиціям в основний капітал (капітальні вкладення); доходам, витратам та заощадженням населення, грошам поза банком (М0), грошовій базі, грошовій масі (М1), свідчать про щільний зв'язок між цими показниками. А значення коефіцієнта кореляції між кредитами, наданим в економіку країни та обсягом зобов'язань банків за залученими депозитами і грошовою масою (М3), що дорівнює 1 (одиниці), свідчить про існування функціонального зв'язку між цими показниками.

Проведений кореляційний аналіз доказує тезу, що кредитна діяльність банку дійсно є "дзеркальним відображенням" стану економічного розвитку країни. Це підтверджує наявність наближеної функціональної лінійної залежності між обсягом вимог за кредитами, наданими банками в економіку країни та основними макроекономічними показниками. Стан та розвиток кредитної діяльності банків знаходиться в прямій залежності від позитивної динаміки доходів, витрат та заощаджень населення; фінансових результатів підприємств та організацій від звичайної діяльності; обсягу експорту та імпорту товарів та послуг; зокрема, валового внутрішнього продукту. В свою чергу, кредитна діяльність банків виступає вагомим фактором ринкового розвитку економіки, що поєднує найрізноманітніші інтереси та прагнення суб'єктів господарювання та дозволяє безперервно здійснювати обмін їх правами власності. Ознаками успішної кредитної діяльності банків є можливість вільного доступу позичальників до кредитних ресурсів та своєчасного їх повернення. Відомо, що попит на кредитні ресурси банків збільшується через розвиток та ускладнення економічних зв'язків суб'єктів господарювання, тобто потенційних позичальників, як в окремій країні так і в цілому світі. Отже, банки, як фінансові посередники, що здійснюють кредиту діяльність, відіграють важливу роль у становленні ринкових відносин в Україні.

1. Моніторинг макроекономічних та галузевих показників. – Міністерство економіки України, випуск 7 (63). – липень 2005.

Надійшла до редколегії 17.09.05

ПЕРЕДУМОВИ ТА ОСОБЛИВІСТЬ РЕІНЖІНІРИНГУ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ

Досліджуються передумови та особливості реінжинірингу в банку. Визначені передумови реінжинірингу банківської діяльності. Виявлені особливості банківської діяльності та напрямки їх впливу на реінжиніринг в банку. Визначені види реінжинірингу за масштабом його здійснення.

Preconditions and peculiarities of re-engineering in bank are investigated and clarified. Types of re-engineering depending on it's size are defined

Автор розглядає бізнес – процес реінжиніринг (БПР) в тому визначенні цього поняття, які надають йому спеціалісти в області реінжинірингу, тобто "сукупність методів і засобів, передбачених для кардинального поліпшення основних показників діяльності компанії шляхом моделювання, аналізу і перепроєктування існуючих бізнес – процесів" (1, с. 7).

Існують загальні причини БПР, що обумовлюють необхідність його проведення в будь якій сфері бізнесу: висока динамічність сучасного ділового світу, безперервні і суттєві зміни в технологіях, ринках збуту і потребах клієнтів.

Причини, за якими автор вважає доцільним дослідження цієї проблеми для банківського бізнесу, наступні:

- ✓ висока ефективність реінжинірингу банківського бізнесу за рубежом;

- ✓ практично повна відсутність досліджень вітчизняних науковців щодо проєктування бізнесу в банку.

Причини проведення реінжинірингу банківської діяльності і високу його ефективність переконливо доведені в дослідженнях зарубіжних науковців (3). Так, Пол Х. Аллен наводить три основні причини, які називались американськими банками в якості підстави для проведення програм реінжинірингу: низька ринкова вартість акцій, високий рівень операційних витрат банку, очевидна перевантаженість внутрішньої організації бізнесу.

Здається, що причини, які були актуальними для американських банків в середині 90- х років минулого століття, стали очевидними для вітчизняних банків на сучасному етапі розвитку. Для банків стало характерним ускладнення бізнесу у зв'язку зі збільшенням обсягів діяльності, розширенням кола клієнтів, контрагентів, послуг і каналів збуту, злиття банківського бізнесу зі страховим бізнесом, участь в управлінні фондами фінансування будівництва, недержавними пенсійними фондами. Щоб залишитися конкурентоспроможним, банки повинні адаптуватися і постійно пристосовуватися до змін оточення. Забезпечити це можливо за допомогою інжинірингу бізнесу.

Деякі банки в складних умовах роблять спробу вирішувати проблему за рахунок бюджетування та перебудови організаційних структур. Але, нам здається неможливим побудова оптимальної організаційної структури, управлінського обліку і звітності, оцінки бізнес – процесів без проєктування бізнесу.

У вітчизняній літературі практично відсутні теоретичні дослідження щодо проєктування бізнесу банку, хоча є окремі дослідження, в яких розглядаються загальні теоретичні положення щодо реінжинірингу і класифікація бізнес – процесів банків (2). Практика проведення реінжинірингу в вітчизняних банках не досліджена. Перша спроба інжинірингу бізнесу виникла у вітчизняній банківській системі в банку "Україна" наприкінці 90- х років минулого століття. Нажаль, спеціалісти не мали змоги довести проєкт до кінця, але досвід участі в проєкті використовується автором при дослідженні проблеми. Окремі складові реінжинірингу бізнес – процесів завжди були присутні в банку. Так, в банках завжди існувала практика описання існуючих і нових операцій шляхом складання технологічних карт. Але це застосовується з метою забезпечення дотримання виконавцями технології операцій, а не моделювання бізнесу.

Реінжиніринг бізнесу в фундаментальних дослідженнях цього напрямку теорії менеджменту розглядається головним чином стосовно індустріальних компаній, хоча інколи в них наводяться приклади проведення реінжинірингу в банках (5). Але банківська діяльність має особливості, які обумовлюють необхідність інших ніж для індустріальних компаній підходів до реінжинірингу. Монографія Пола Х. Аллена, яка безпосередньо стосується реінжинірингу в банку, присвячена описанню принципів проведення реінжинірингу і прикладів із практики (3). Тому існує потреба розробки конкретних методик щодо проведення реінжинірингу в банку. В даній статті ми робимо спробу виявити наслідки особливостей діяльності банку на проведення в ньому реінжинірингу (табл.1).

Таблиця 1. Вплив на реінжиніринг в банку особливостей банківського бізнесу

Особливості діяльності банку	Вплив на реінжиніринг
1. Висока ризикованість банківської діяльності	Обмеження в прийнятті рішень виконавцями, що може обмежувати можливості вертикального стиснення процесу
2. Жорстка регламентація правил проведення банківських операцій державними органами	Обов'язкове урахування вимог державних органів щодо правил проведення операцій
3. Чисельна статистична звітність, яка надається державним органам	Обов'язкове передбачення в проєкті функцій з надання встановленої статистичної звітності
4. Широко коло послуг	Обмеження можливості здійснення реінжинірингу всіх бізнес – процесів одночасно Важливість вибору оптимальної деталізації при класифікації процесів
5. Суттєва відмінність операцій на різних сегментах банківського ринку (міжбанківський, корпоративний, індивідуальний бізнес)	Доцільність проєктування процесів окремо за сегментами ринку
6. Неможливість призупинення операцій клієнтів	Жорсткі вимоги до якості підготовки проєкту та часу впровадження проєкту, які забезпечують безперервне надання послуг Можливість проведення реінжинірингу всієї банківської діяльності з метою створення "нового банку" лише в окремих випадках.
7. Відмінність збуту послуг при відвідуванні клієнтом банку і віддаленому доступу клієнту до рахунку	Доцільність проєктування бізнес – процесів залежно від каналів збуту послуг

Закінчення табл. 1

Особливості діяльності банку	Вплив на реінжиніринг
8. Надання однакової послуги в національній і іноземній валютах	Необхідність визначення доцільності описання бізнес – процесів за національною і іноземною валютами окремо, або як єдиного процесу із застосуванням відношень "розширення" або "використання"
9. Складання та подання до державних органів щоденного балансу та щоденної статистичної звітності щодо окремих операцій і нормативів	Жорсткі вимоги якості підготовки програмного супроводження перепроєктованих бізнес – процесів та часу його впровадження
10. Виконання банками функцій з фінансового моніторингу	Обов'язкове передбачення в проєкті виконання вимог щодо здійснення функцій фінансового моніторингу
11. Закритість інформації щодо діяльності банку	Обмежені можливості щодо вивчення та використання практичного досвіду проведення реінжинірингу в інших банках Обмеження щодо можливості порівняльної оцінки рівня якості бізнес – процесу
12. Продаж послуг переважно через власні канали збуту	Можливість самостійного аналізу і кількісної оцінки очікувань клієнтів
13. Різні очікування клієнтів щодо окремих послуг банку	Необхідність визначення метрик для окремих бізнес – процесів
14. Надзвичайне значення інформаційних технологій	Неможливість проєктування бізнес – процесів без урахування інформаційних технологій Висока залежність проєктування бізнес – процесів від програмістів
15. Висока ступень оновлення нормативної бази щодо виконання банківських операцій, динамічність технологій, каналів збуту, потреб клієнтів	Необхідність створення динамічних моделей, які адекватно описують діяльність банку Необхідність розробки інструментальних засобів, які дозволяють автоматизувати основні етапи БГР

За масштабами охоплення діяльності банку реінжиніринг може стосуватися як діяльності всієї компанії, тобто проєктування "нової компанії", так і окремих бізнес – процесів. Але реінжиніринг банку в цілому, метою якого – це створення "нового банку", може здійснюватися лише в деяких випадках: злиття банків, поглинання одного банку іншим банком, необхідністю фундаментальних перетворень у зв'язку з незадовільним фінансовим станом. Що стосується реінжинірингу бізнес – процесів, то він може здійснюватися в рамках існуючого банку, тому його застосування є найбільш ймовірним в банку.

Подальший розвиток теорії реінжинірингу в банку має бути спрямоване на розробку класифікації бізнес –

процесів, розробку моделей окремих бізнес – процесів, визначення інструментальних засобів.

1. Ойхман Е.Г., Попов Э.В. Реинжиниринг бизнеса: Реинжиниринг организаций и информационные технологии. – М.: Финансы и статистика, 1977.- 336 с. 2. Бушуева И., Дем'яненко В. Реинжиниринг банківських бізнес – процесів як складова вдосконалення менеджменту комерційного банку. – Вісник НБУ, березень 2001, с. 20- 23. 3. Пол Х. Аллен. Реинжиниринг банка: программа выживания и успеха/Пер. с англ.- М.: Альпина Паблшер, 2002.- 264с. 4. Уткин Э.А. Бизнес – реинжиниринг. М.:Ассоциация авторов и издателей "ТАНДЕМ". Издательство ЭКМОС, 1998.- 224с. 5. Хаммер М., Чампи Дж. Реинжиниринг корпорации: Манифест революции в бизнесе. Пер. с англ. – СПб.: Издательство С.-Петербургского университета, 1997.- 332 с.

Надійшла до редколегії 18.09.05

С.Я. Скворцова, асп.

БЮДЖЕТ У СВІТЛІ ТЕОРІЙ СУСПІЛЬНОГО БЛАГА І СУСПІЛЬНОГО ВИБОРУ

В статті розглядається сутність бюджету в світлі теорій суспільного блага і суспільного вибору і світовий досвід теорії і практики його функціонування.

The essence of the budget in the light of the theories of public good and public choice and world's experience of the theory and practice of his functioning are examining in this article.

Бюджет є основною ланкою державних фінансів і важливою складовою фінансової системи в цілому. На відміну від інших сфер і ланок він охоплює все суспільство, кожна юридичну і фізичну особу. Бюджет відображає масштаби державної діяльності і водночас обмежує її. З одного боку, це кошти, що надходять у розпорядження держави і визначають її фінансовий потенціал. З іншого боку, в бюджеті зосереджені грошові фонди суспільного користування, що перебувають не стільки у власності, скільки в розпорядженні органів державної влади і витрачаються на ухвалені суспільством на основі суспільного вибору цілі.

На жаль, нинішня українська бюджетна практика багато в чому продовжує ґрунтуватися на старих засадах адміністративно-командної системи. Тому у період розвитку і зміцнення української державності особливої актуальності набуває вивчення світового досвіду теорії і практики фінансового будівництва, зокрема особливостей функціонування і сутності бюджету, місця і ролі його в суспільстві та взаємозв'язків з різними ланками і сферами економічної системи.

Бюджет сучасного розвиненого суспільства опирається на досить фундаментально і глибоко розроблену тео-

рію. Серед її творців такі відомі вчені як У. Петті, А. Сміт, Д. Рікардо, А. Вагнер, Дж. Стюарт Міль, Дж. М. Кейнс, П.Самуельсон, Дж. Б'юкенен. В даний час бюджетна проблематика порушується у працях вітчизняних вчених В. Андрущенко, О. Василюка, В. Гейця, О. Кириленко, В. Кравченка, В. Опаріна, Ю. Пасічника, К. Павлюк, Л. Сафоновой, В. Федосова, С. Юрія. Однак динаміка зрушень в економічній системі вимагає проведення подальшого дослідження усієї сукупності проблем, пов'язаних із концептуальним уявленням та практикою функціонування бюджету, бюджетного законодавства. Тому метою статті є виявлення об'єктивного зв'язку між соціально-політичною організацією суспільства та бюджетом як необхідного практичного критерію бюджетного будівництва.

У наукових працях західних теоретиків логіка висвітлення природи бюджету і фінансів нерозривно зв'язана з концепціями суспільного блага і суспільного вибору. Ідея суспільного блага набула вирішального значення в теорії бюджету. Її започаткували у своїх працях Жан Боден, Томас Гоббс, Джон Локк, Жан-Жак Руссо та інші західноєвропейські вчені.

Важливим напрямком світової економічної думки, який становить одну з фундаментальних вихідних засад

учення про бюджет, є концепція суспільного блага, тобто надання державою різних суспільних благ і послуг залежно від суспільних потреб. Багато західних вчених трактують бюджет як своєрідну галузь з виробництва і фінансування необхідних суспільству неринкових благ. З сучасних авторів на рівні класичних на цю тему вважаються роботи нобелівських лауреатів Поля Самуельсона і Джеймса Б'юкенена, а також Річарда Масгрейва, Гордона Таллока, Манкура Ослона (США), Алана Пікока і Джона Хеда (Велика Британія), Лейфа Йохансена (Швеція), Джузеппе Кампа (Італія) [1, с.66-69].

Суспільним благам властиві такі ознаки: неділимість серед членів суспільства; загальнодоступність (їх надають споживачам, минаючи конкурентний ринок). Вперше на це вказував ще в 1890 р. Уго Маццола, італійський вчений, який вивчав проблеми державних фінансів [2, с.549].

Як категорія гуманістичного мислення суспільне благо в поєднанні з поняттями грошей та ринку стало вихідною позицією теоретичного пояснення економічної природи бюджету. Прихильники цієї теорії називають бюджет фіскальною економікою і її продуктивність вони пропонують вимірювати обсягом і якістю суспільних благ [4, с.157]. Пропорції виробництва та умови пропозиції суспільних благ визначаються в процесі суспільного вибору. Суспільний вибір є економічно мотивованим політичним процесом колективного приймання рішень щодо визначення обсягу й структури суспільних благ. Він характерний лише для державного сектора, де здійснюється шляхом голосування на виборах та у парламентах, через постанови уряду, а також приймання рішень на різних етапах бюджетного процесу.

Шведські економісти Е. Ліндаль і К. Вікселль (1891 – 1960) розглядали бюджет і бюджетний процес як здійснюваний політичними засобами процес взаємовигідного обміну за схемою "суспільні блага – податки зі споживачів цих благ". Як підкреслював К. Вікселль в "Дослідженні по теорії фінансів" (1896), колективний попит на суспільні блага означає, що ринковий механізм не здатний підштовхнути споживачів на виявлення своїх уподобань щодо таких благ. Відповідно до цього стає зрозуміло, що ніякий ринковий критерій не допоможе нам визначити, якою повинна бути "правильна" кількість суспільних благ. Згідно К. Вікселлю тільки політичне рішення (через голосування) може визначити кількість суспільних благ, яку потрібно виробляти [2, с.549-550].

Модель Ліндаля-Вікселля ілюструє ситуацію, в якій суспільне благо надається таким чином, що відповідає критерію покращення за Парето. Тобто кожен платник має вигоду від забезпеченого державою блага в оптимальній для нього кількості при даній величині сплаченого ним податку. Справедливе оподаткування складається при умові, коли всі соціальні групи мають рівні права відстоювати свої економічні інтереси в політичному процесі приймання податкового законодавства шляхом голосування, підтримки певних програм і депутатів. Але при бюджетному фінансуванні суспільних благ деякі люди не виявляють бажання платити, приховують свою справжню платоспроможність і намагаються скористатися благами, оплаченими іншими. Таким чином, виникає проблема "безбілетного пасажира", яка унеможливує реальність моделі Ліндаля-Вікселля. Але загальний сенс цієї моделі полягає у доведенні, що суспільні блага, забезпечувані за рахунок державних і місцевих бюджетів фінансуються в демократичній правовій державі коштом добровільних податкових платників на основі досягнутої між платниками і державою угоди (суспільного договору) на умовах консенсусу.

Американський економіст Р. Масгрейв також доповнив модель суспільного блага процесом прийняття рі-

шень і ув'язав її з податковою системою. На його думку, механізм голосування під час прийняття рішень у парламенті з бюджетних питань необхідний не тільки для виявлення мотивації дій споживачів суспільних благ, а й для введення на цій основі податків. Відомий німецький економіст Шарль Бланкарт вважає, що Р. Масгрейв і П. Самуельсон у своїх дослідженнях приділили значну увагу схарактеризованим У. Маццолю та К. Вікселлем властивостям суспільних благ і спробували модифікувати умови оптимальної пропозиції суспільних благ. Він зазначає, що їхня модель спирається на ідею центрального аукціонера (уряду), який висуває пропозиції про ціну або кількість суспільного блага і збирає заявки індивідів. При побудові такої динамічної моделі надзвичайно важливим є те, що аукціонер організовує збір замовлень і від цього залежить стратегія індивідів при поданні заявок на забезпечення суспільними благами [3, с.41]. Обсяг державного бюджету, а саме державних витрат, на думку Шарля Бланкарта, є результатом використання тих чи інших правил прийняття рішень [3, с.166].

Прийняття рішень про розміри бюджету країни можуть відбуватись в умовах прямої або представницької демократії. У сучасних демократичних державах бюджетні рішення приймаються в умовах представницької демократії. Типовим для представницької демократії є обмін голосами (логролінг), завдяки чому групи меншостей дістають можливість підтримувати одна одну і формувати певну більшість. Обмін голосами може відбуватись явно (через послідовність процедур голосування) або неявно (при формуванні пакета документів, спільної програми дій різних парламентських груп). При прямій демократії, коли кількість осіб, які беруть участь у прийнятті рішення, є великою, обмін голосами є неможливим внаслідок високих витрат, пов'язаних з проведенням переговорів. З огляду на це, модель, яка передбачає ширший простір для дій політиків – представницька демократія.

В цілому бюджетний процес в умовах представницької демократії завжди є процесом пошуку шляхів вирішення протиріч:

- ✓ між інтересами громадян як платників податків, зацікавлених в їх зниженні, і як споживачів суспільних благ, фінансованих за рахунок цих же податків;

- ✓ між інтересами різних груп платників, кожна з яких керуючись ідеологією "безбілетного пасажира", не проти в повній мірі споживати суспільні блага, переклавши ношу їх фінансування на інших;

- ✓ між виконавчою і законодавчою гілками влади. Народні обранці, які представляють в парламенті різносторонні інтереси виборців (які одночасно є платниками податків), виступають за ріст державних видатків і одночасне зниження податкового навантаження на всіх платників, або хоча б на тих, інтереси яких вони люблять. В той же час уряд об'єктивно більш зацікавлений в збалансуванні доходів і видатків, і щоб себе зберегти від несподіванок, він, швидше, буде намагатись збільшити фактичний об'єм доходів над видатками шляхом свідомого заниження планового об'єму їх поступлень;

- ✓ між інтересами платників і інтересами державного апарату (державної бюрократії), зацікавленого в розширенні об'єму фінансових ресурсів, ним контролюваного, і, відповідно, в підвищенні податкового навантаження на платників.

Правові держави в процесі тривалої еволюції найшли шляхи вирішення більшості із цих протиріч і забезпечення балансу інтересів. Серед них – створення системи суспільного контролю над ефективними витратами бюджетних коштів, системи правових обмежень дискреційних фіскальних дій уряду і парламенту.

Практично прийняття рішень відбувається в парламентах у процесі конкурентних змагань за владу і право управляти суспільством. Тому залежність між суспільно-політичним устроєм і характером, внутрішньою природою, діалектикою бюджету, безперечно, існує. В умовах демократії, де правова держава виступає на ринку як активний виробник і споживач, бюджет виконує функцію найбільш пріоритетного каналу перерозподілу частини вартості національного продукту між урядом і народом як виборцем, платником податків і отримувачем соціальної допомоги.

Отже, концепція демократичного механізму, що об'єднує в одне ціле функціонування інститутів державної влади, процесів виборів та голосування, мотивацію поведінки виборців, політику урядової бюрократії, і дістала на Заході назву теорії суспільного вибору. Бюджет як складна сфера фінансових відносин проявляє себе то в функції фінансового обміну податкових платежів на блага і послуги загального користування, то як процес бюджетних рішень, чий зміст і характер визначаються через складний механізм суспільного вибору. У бюджеті переплетені між собою економічні, політичні і правові

реалії. За переконанням західних дослідників, у єдності економіки, права і політики завдяки бюджетному механізму реалізується важлива місія розмежування приватного і державного господарства.

На концептуальні уявлення та практику функціонування бюджету в провідних країнах світу насамперед вплинули: розвинута ринкова економіка, представницька демократія, права людини. Економічні та соціально-політичні засади західного суспільства спираються на примат людської особистості, на підхід до людини як до мети, а не як до засобу. Економічна природа бюджету якраз і проявляється в тому, що за його допомогою держава надає суспільству унікальні блага й послуги, які істотно впливають на рівень добробуту і якості життя.

1. Андрущенко В.Л. Концепция государственных благ на службе у буржуазной апологетики // Финансы СССР. – 1981. – №2. – С.66-70. 2. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. М.: Дело Лтд, 1994. – 720с. 3. Бланкарт Ш. Государственные финансы в условиях демократии. – К.: Либідь, 2000. – 583с. 4. Василик О.Д. Теория финансов: Підручник. – К.: НІОС. – 2001. – 411с.

Надійшла до редколегії 19.09.05

Ю.А. Атаманюк, асп.

ФІНАНСОВА ГЛОБАЛІЗАЦІЯ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ДЛЯ УКРАЇНИ

В статті окреслено світовий досвід, передумов і рушійних сил процесів фінансової глобалізації. Дано характеристику вигодам, недолікам і ризикам глобалізованих фінансових ринків, що складаються на тлі подальшого поглиблення міжнародного поділу праці й прискорення НТП. Окреслено значення світового досвіду для України.

In the article the pre-conditions and motive forces of processes of financial globalization are outlined. Description is given to the benefits, failings and risks of globalizing financial markets which are folded on the background of the subsequent deepening of the international division of labour and the acceleration of STP. The world experience significance is outlined for the Ukraine.

Глобалізація фінансових ринків, що має сьогодні революційні за своїм ефектом наслідки не тільки для світових фінансових ринків в цілому, але і для міжнародних інвесторів і позичальників капіталу, ґрунтується на глобалізації у галузі товарних потоків. У 60-х роках процес глобалізації почав розвиватися на основі інтернаціоналізації виробництва, капіталу і збуту в товарній сфері, в першу чергу в рамках тріади Америка-Європа-Азія. Промисловість відіграла провідну роль по відношенню до фінансової сфери. Наприкінці ХХ ст. близько 40 тисяч різних мультинаціональних підприємств оптимізували, перш за все свої витрати і свою близькість до ринків збуту, у відповідності з глобальною стратегією. Всесвітній оборот таких підприємств відповідає приблизно ВВП США [1]. Проте в сучасній світовій економіці торгівля поступилася лідерством валютно-кредитним і фінансовим зв'язкам в інтенсифікації процесу глобалізації [2]. Дослідження таких змін набуло величезної актуальності для України, яка вступає до світового економічного простору [7].

Інтернаціоналізація фінансових ринків означає, що характер операцій як позичальників, так і кредиторів, широка диверсифікація їх активів і пасивів по країнах і регіонах, наявність могутньої мережі представництв, філіалів і дочірніх організацій за кордоном вже не дозволяють відносити їх лише до країни національної приналежності. У глобальному масштабі ресурс "капітал" набув істотної мобільності й рухливості. Капітал перетікає у всьому світі у напрямку до найпривабливіших і найвигідніших можливостей його прикладення. Такі можливості ніколи не оцінюються в абсолюті, а навпаки, завжди знаходяться в конкуренції до інших альтернатив.

Глобалізація фінансових ринків означає процес дуже схожий з інтернаціоналізацією і полягає в посиленні ролі міжнародних ринків з погляду здійснення операцій кредитування й запозичення резидентами різних країн.

Інтернаціоналізація і глобалізація приводять до зростання міжнародної мережі фінансових інститутів і корпорацій, до підвищення частки бізнесу, що припадає на зарубіжні країни, до більш фундаментальних якісних змін в їх системах організації, структурі управління й філософії менеджменту [3].

У фінансовій сфері такі учасники ринку, як банки, фінансові інститути, біржі, уряди, центральні банки, ЗМІ, позичальники, інвестори й виробники інформаційних технологій роблять вплив на найважливіші чинники фінансової глобалізації. До таких взаємодіючих між собою чинників можна віднести: міжнародні інституційні потоки капіталів, сучасні теорії управління портфелями активів, професіоналізм учасників, фінансові інновації, лібералізацію і дерегулювання ринків, конкуренцію, пошук нових вигідніших можливостей вкладення капіталу, вільний рух капіталу, конкуренцію за доступ до капіталу, волативність ринків, інформаційні технології, сек'юритизацію, стандартизацію фінансових продуктів, ринки країн, що розвиваються і трансформуються, демографічну ситуацію, об'єм заощаджень. Зазначені учасники ринку у двигуні глобалізації. Знаходячись в постійній обопільній взаємодії, вони впливають на майбутній розвиток чинників глобалізації.

Іншими важливими передумовами і рушійною силою глобалізації у фінансовій сфері є вільний рух капіталу, конкуренція як економічна філософія, інституційні та часткові потоки капіталу, орієнтація на вигідніші можливості вкладення капіталу порівняно з тими, що вже зроблені, пошук вигідних альтернатив та використання все більшої кількості різних фінансових продуктів.

Фінансова взаємозалежність національних економік розвивалася поступово на тлі подальшого поглиблення поділу праці, прискорення НТП. Сировинні ресурси були глобалізовані першими вже в 60-х роках, за ними послідували валюти, похідні фінансово-валютні інстру-

менти, цінні папери та індекси. Ринки, що розвиваються або формуються (emerging markets), не дивлячись на виникаючі валютно-фінансові кризи, в довгостроковій перспективі вважаються важливою інтегрованою частиною глобалізованого фінансового світу.

Необхідно також виділити найважливіші шанси, ризики і вимоги глобальних фінансових ринків як таких, а також їх учасників. При цьому вимоги не повинні оцінюватися як негативні аспекти. Цим поняттям лише підкреслюється особливе значення даних аспектів для учасників світових фінансових ринків, які повинні уміти скористатися шансами, що відкриваються їм, або управляти ризиками. Для міжнародних інвесторів і позичальників вимальовувалися зрештою наступні шанси/вигоди глобалізованих фінансових ринків.

1. Високі світові стандарти й вигідна ціна. Учасники світових фінансових ринків, які хочуть бути конкурентоздатними в рамках глобалізованих фінансових ринків, звичайно виділяються в порівняльному галузевому аналізі високими стандартами відносно якості продуктів, позиціонування на ринку, ноу-хау, також своєю інформаційною і звітною діяльністю. Так звана орієнтація benchmarking (порівняння з кращим) ні на якому іншому ринку не виявляється так сильно, як на глобалізованому. Тиск конкуренції і виробничих витрат при підвищенні якості продукції екстремально великий. Глобальна ціна глобального продукту є в більшості випадків найвигіднішою ціною. Глобалізація має на увазі також вмотивований корисністю і необхідністю спосіб мислення і поведінки.

2. Вищий рівень диверсифікації та високий темп інновацій. Глобальний прес конкуренції також примушує підтримувати темп введення інновацій, зазвичай вищий, ніж на ринку, захищеному національною протекціоністською політикою [4].

3. Підвищення ліквідності.

4. Професійне управління ризиками.

5. Ефективніший розподіл капіталу.

Фінансова глобалізація, за заданих у світовому масштабі умов, вільніше протікає там, де складаються ринки з участю жорстких, вільних від емоцій розподільників капіталу, які діють у напрямі найефективнішої інвестиційної можливості. У зв'язку з тим що інвестиційні можливості, як вже наголошувалося вище, ніколи не оцінюються акціонерами і пайовиками в абсолюті, а навпаки, і ті й інші мають різні точки зору щодо вигідніших альтернатив застосування капіталу, то й тиск глобалізації можна розглядати як зважений з урахуванням ризику каталізатор раціонального розподілу капіталу. Інакше підприємства, наприклад, Європи чи Японії фінансуватимуться неефективно, а неоптимальне фінансування створить в умовах глобальної конкуренції менше нових робочих місць, ніж їх могло б бути створено за умов глобального вигідного фінансування.

В Україні особливо треба враховувати, що наведеним вище шансам/вигодам протистоять наступні недоліки і ризики фінансової глобалізації.

1. Ускладнення ланцюжків взаємодії між суб'єктами фінансових ринків. Глобалізація фінансових ринків створює нові, перш за все зовнішні причинно-наслідкові ланцюжки: факти світової політики, економіки, науки, демографії і т.п. спричиняють (через емоційне їх сприйняття людьми) найнесподіваніші реакції, які негайно відображаються на національному й міжнародному ході подій.

2. Гігантський вибір. Глобалізація та інформаційні технології породжують проблему вибору.

3. Дезорієнтація в інстанціях глобальних фінансових ринків унаслідок їх анонімності. Глобалізація, інформаційні технології, сек'юритизація і сучасні можливості

укладати угоди послаблюють зв'язок між інвестором і позичальником.

4. Всесвітні надмірні реакції. Інвестори можуть відразу ж "звинуватити" позичальників капіталу, у випадку, якщо дії останніх не відповідають очікуванням ринку. Існуючі потоки інформації, які доступні одночасно для всіх, можуть приводити до глобальних соціально-психологічних процесів, що характеризуються надмірними реакціями і різкою зміною настроїв. Як приклад можна навести ланцюгову реакцію міжнародних інвесторів по виведенню грошових коштів з ринків, що розвиваються, навіть з тих з них, яких не торкнулася безпосередньо фінансова криза, що почалася в Південно-східній Азії.

5. Небезпечні обмеження. Фінансова глобалізація за своєю суттю передбачає вільний рух капіталу і вільну торгівлю товарами. Досвід свідчить, що перш за все офіційні структури час від часу намагаються лімітувати вільні товаропотоки. Обмеження міжнародної торгівлі, зокрема обмеження грошових і капітальних інвестицій, приводять у більшості випадків до фінансових розбіжностей, таких як скорочення ліквідності та втрати інвестованої вартості.

6. Спекуляції глобальних учасників на регіональних біржах. Глобалізація фінансових ринків приводить часто до різниці між глобальними і орієнтованими на внутрішній ринок учасниками.

7. Посилення ризику нецільового використання фінансових інструментів. Глобалізація фінансових ринків збільшує потенціал нецільового використання багатьох фінансових інструментів. Велика ймовірність такого використання фінансових інструментів вже досить присутня і в Україні.

Ризики глобальних фінансових ринків в основі своїй не нові. Новим є стрімке зростання об'ємів різних компонентів та їх глобальних взаємодій, що може призвести до складніших системних ризиків. Тому важливішими і актуальнішими стають технічні питання відносно сучасної всесвітньої мережевої системи, яка ідентифікує і розраховує взаємні зобов'язання. Також вирішального значення набувають сучасні системи, що обслуговують платіжні потоки, торгівлю цінними паперами і їх зберігання.

До можливостей лімітації ризиків належать діючі вимоги достатності капіталу, організовані офіційні ринки, прозорість ринку і об'єктивні вхідні бар'єри на ринки. До того ж важливішими стають різні види контролю, заборони на несанкціоноване використання складних інформаційних технологій, жорстке штрафування за правопорушення, так само як і міжнародна кооперація. В цілому ж регульовані ринкові сили, що коректуються за допомогою відповідного міжнародного регулювання, і саморегулювання, були б, можливо, найоптимальнішим і ефективнішим вирішенням проблем фінансової глобалізації.

Проте, не дивлячись на всі потенційно небезпечні моменти, переваги (чи шанси), що виникають завдяки глобалізації фінансових ринків, переважають. Вирішальними при цьому є наступні передумови: по-перше, необхідна самодисципліна (в рамках глобалізації здійснюється управління оборотом і концентрацією капіталу за допомогою розумного офіційного спостереження), а по-друге, – надійний вибір партнерів (тільки інститут високого класу зі всеосяжним набором фінансових продуктів і відповідними конфігураціями інформаційних технологій може розглядатися як вигідний партнер).

В цілому, найважливішими висновками для України зі світового досвіду фінансової глобалізації є, по-перше, те, що міжнародні інвестори і позичальники капіталу знаходяться у вигаді завдяки тенденціям глобалізації в останніх двадцять-тридцять років. По-друге, ринкові сили мають рухати розвиток глобалізації та інформа-

ційних технологій, у поєднанні з міжнародним регулюванням. Для учасників світових фінансових ринків, таких як фінансові інститути, національні ринки капіталів, наглядові органи і центральні банки тощо, наслідки глобалізації, безумовно є складними й суперечливими, що потребує проведення спеціальних досліджень.

1. Doerig Hans-Ulrich von. Universalbank-Banktypus der Zukunft. Vorwärts-und Überlebensstrategien für Europas Finanzdienstleister. Bern,

1997. 2. World Economic Outlook. October 1997. P. 221. 3. Rose Peter S. Money and Capital Markets. Third Edition. Boston, 1989. 4. Правила рынка: иностранные инвестиции; внешняя торговля; трудовая миграция; конкурентоспособность / Под ред. проф. В.Д. Щетинина. М., 1993. 5. Выход на международные рынки капиталов. Изд. "Морган Стэнли". Апрель 1997. 6. German Capital Markets // International Financing Review (IFR). 1998. March. P. 13-14. 7. Міжнародні інтеграційні процеси сучасності (кер. авт. кол. А.С. Філіпенко). – К., 2004, 304с.

Надійшла до редколегії 20.09.05

О.М. Холявко, ст. викл.

АКТИВІЗАЦІЯ ВАЛЮТНОГО ДИЛІНГУ ЯК НОВИЙ НАПРЯМОК РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Досліджується можливість створення загальнодержавної системи венчурного інвестиційного фінансування виробництва. В якості основного джерела фінансових ресурсів даної системи автор пропонує використання одного з різновидів венчурного бізнесу – валютного дилінгу.

The article deals with the problem of making the national system of venture investment financing the production. As main source of financial resources of this system an author offers use one of the varieties of venture business – currency arbitrage.

За останній час у вітчизняній та світовій економіці відбулися значні зміни у виявленні джерел і ресурсів, які визначають економічний розвиток. Аналіз можливостей економічної ситуації в Україні вказує на нагальну необхідність розвитку системи венчурного фінансування, як апробованого в світовій практиці позабюджетного шляху розвитку фінансування промислового виробництва. На основі виявлення системних тенденцій інноваційного розвитку в світовій економіці можна зробити висновок, що суттєве підвищення ефективності фінансування промислового виробництва в Україні може бути досягнуто за рахунок активізації та стимулювання позабюджетних джерел фінансування виробничої діяльності – створення загальнодержавної системи венчурного інвестиційного фінансування виробництва [1]. Що, в свою чергу, є новим напрямком у розвитку фінансового ринку України.

Дослідження змісту, ролі та ефективності інвестування і механізмів накопичення грошових фондів присвячено праці таких видатних вітчизняних та зарубіжних вчених як А.Берлі, А.Загороднього, А.Ларіонова, В.Дикана, В.Шарпа, В.Швандара, В.Шеремета, Дж.Кейнса, Є.Бершеди, Є.Купка, І.Бланка, І.Зенкової, Л.Бакаєва, М.Баканова, М.Герасимчука, М.Хаммера, О.Стоянової, П.Берана, Р.Мінза, Р.Петухова, Т.Теплової, Ю.Богатіна.

Напрацюванню практичних рекомендацій щодо проведення операцій валютного дилінгу в Україні та в країнах колишнього СРСР присвячено праці Д. Піскулова, С. Суворова, В. Сафонова, І. Закаряна, А. Ерліха, Е. Наймана. Питання використання валютних резервів НБУ в операціях валютного дилінгу висвітлені Г. Невсровим.

На етапі інтеграції до світових економічних структур, на якому перебуває сьогодні Україна, питання конкурентоспроможності національної економіки логічно набувають сили національного пріоритету, а без розвинутого фінансового та виробничого сектору країни не може бути конкурентоспроможною економікою. Тому про-

блема пошуку можливих джерел фінансування вітчизняного промислового виробництва які могли б також активізувати і вітчизняний фінансовий ринок, в контексті глобалізації світової економіки, на сьогодні набуває особливого значення. Про це свідчить також статистика, так за даними Держкомстату України, у 1990 р. спостерігався приріст (порівняно з 1985 р.) виробництва промислової продукції майже у всіх галузях. Починаючи з 1991 р., в Україні розпочався різкий спад виробництва промислової продукції. У переробних галузях темпи падіння обсягів виробництва промислової продукції були вищими (2,8-4,3 рази), а у видобувних галузях та енергетиці – нижчими (1,5-2,3 рази). Найбільш високі темпи падіння існували у легкій промисловості (у 7,7 рази), машинобудуванні та металообробці (2,2 рази) [2]. Це говорить про те, що Україна стає дедалі активнішим сировинним придатком з економікою напівколоніального типу, спеціалізуючись на прискореному розвитку ресурсовидобувних галузей.

Розвиток приватного сектору та його законодавче забезпечення свідчать, що в таких умовах проблематично забезпечити ефективний розвиток промислового виробництва. Інвестиційне спрямування заощаджень населення також на сьогодні не має поки що істотного значення внаслідок низьких доходів більшості населення і нерозвиненості фондового ринку.

Темпи розвитку фінансового ринку країни досить яскраво ілюструє показник капіталізації банківської системи. Ключовим показником, що найчастіше використовують для оцінки капіталізації банківської системи є відношення сукупного банківського капіталу до валового внутрішнього продукту країни. В таблиці 1 наведена динаміка рівня капіталізації банківського сектору в Україні за період з 2000 по 2004 рік.

Дана інформація дозволяє зробити висновок про досить високі темпи капіталізації банківської системи, проте сам ступінь капіталізації є дуже низьким.

Таблиця 1. Рівень капіталізації банківської системи в Україні за 2000-2004 рр.

Показник	2000	2001	2002	2003	2004
% до ВВП	3,84	4,52	4,71	4,89	4,91
Зміна:					
1) у порівнянні з 2000-м роком	-	+0,68	+0,87	+1,05	+1,07
2) у порівнянні з попереднім роком	-	+0,68	+0,21	+0,18	+0,02

Таблиця побудована на основі даних НБУ (<http://www.bank.gov.ua>)

Низький ступінь капіталізації є основною проблемою не тільки банківського сектору, але і всього фінан-

сового ринку України. Недостатній рівень капіталізації банків України свідчить про їхню низьку конкурентноз-

датність з іноземними банками, число яких на українському фінансовому ринку поступово збільшується. Так, за даними рейтингової агенції Standard & Poor's сумарні активи всіх банків СНД (біля 240 млрд. USD на початок 2004 р.) удвічі менше, ніж у Dresdner Bank, і втричі – ніж у нідерландського ABN AMRO Bank, що займає по цьому показнику 18-е місце у світі [3].

Нераціональна структура капіталу українських банків та небанківських фінансових установ не дає можливості істотно розширити асортимент наданих фінансових послуг, а також задовольнити потреби економіки в кредитних ресурсах, необхідних для підтримки економічного зростання.

Враховуючи досить повільні темпи капіталізації кредитної системи України, яка не сприяє на сьогодні швидкому економічному зростанню країни, ми можемо констатувати що нині постала нагальна потреба у новому підході до вирішення питання нагромадження фондів фінансових ресурсів на розвиток вітчизняного промислового виробництва та підвищенні конкурентоспроможності національної економіки.

Застосовуючи для фінансування промислового виробництва систему венчурного інвестиційного фінансування, в першу чергу слід звернути увагу на один з найприбутковіших видів бізнесу, який відносять до категорії венчурного – валютний дилінг. Валютний дилінг являє собою операції купівлі та продажу валюти на міжнародному валютному ринку forex з метою отримання прибутку за рахунок різниці в котируванні. Це один із серйозних видів бізнесу, так, при правильному підході до операцій на валютному ринку, вони можуть приносити досить великі прибутки і це дає можливість накопичення значних сум, що можуть бути спрямовані у сферу виробництва. Таким чином, це дає можливість кардинально змінити ситуацію з фінансуванням розвитку вітчизняної виробничої сфери.

Розглянемо докладніше як за допомогою валютного дилінгу можна сформувати значні фонди фінансових ресурсів. Найбільш розповсюдженим варіантом проведення операцій валютного дилінгу для кінцевих інвесторів (в нашому випадку це буде дилінгова компанія) є робота через брокерську компанію чи підрозділ банку, що виконує її функції (на сьогоднішній день всі інформаційні та фінансові відносини між інвестором та брокером відбуваються за допомогою мережі Інтернет, що дає можливість вибору брокера з будь-якої країни світу). Брокерська компанія виконує заявку, купуючи чи продаючи необхідний актив. Інвестор, вступаючи в договірні відносини з брокерською компанією, попередньо переводить в заставу визначену суму, з якої будуть покриватися можливі збитки по його позиціях. Типовими умовами роботи для багатьох західних брокерських компаній є застава сума в 50 – 100 тис. доларів США і надання 20-кратного "плеча". Тобто, поклавши на рахунок брокерської компанії 100 тис. доларів США, інвестор може оперувати її капіталом на загальну суму в 2 млн. доларів США. Мова йде не про реальне придбання валюти, а про купівлю з обов'язковим наступним продажем (чи навпаки), тобто про торгівлю, яка називається маржинальною.

Отже, в результаті дії маржинального механізму учасник ринку оперує сумами, які в декілька разів перевищують кількість його власних грошей. Відповідним великим обсягам стане й фінансовий результат такої операції. З урахуванням середньої денної цінової динаміки – кількості доларів на стандартний лот.

Розглянемо докладніше механізм маржинальної торгівлі. Як відомо, основна мета торгівлі на будь-якому

ринку – купити товар дешевше, а продати дорожче. Не є виключенням і ринок forex, для прибуткової діяльності на якому необхідно спробувати визначити напрямок зміни ціни валюти і купити валюту, ціна на яку підвищується, чи продати валюту, ціна на яку падає, а потім, зробивши зворотну угоду, отримати прибуток.

Відзначимо, що при проведенні дилінгових операцій будь-яка валюта має дві ціни – ціну Bid, по якій інвестор може продати валюту і ціну Ask по якій він може її купити. Так, у розглянутому прикладі ціна Bid – 1.1358, а ціна Ask, по якій була відкрита позиція – 1.1363.

У 17:30 годин курс євро досягає рівня 1.1463/1.1468 і інвестор приймає рішення закрити позицію, а саме продати 100 000 євро за новим курсом. Так за час з 08:30 до 17:30 доход склав 1 000 доларів США. Різниця між ціною покупки і ціною продажу по проведеній операції склала 100 пунктів, що дорівнює 1 000 торгових доларів (різницю в 100 пунктів * вартість пункту 10).

Враховуючи той факт, що існує ряд визначених факторів, які регламентують діяльність і управляють ринком (наприклад фундаментальні економічні причини – інфляція, процентні ставки, рівень безробіття) операції на ринку forex відносяться до категорії аналітичного бізнесу. Дана операція ілюструє схему маржинальної торгівлі, проте, як правило, для того, щоб отримати за одну операцію прибуток у 1000 доларів з гарантійним депозитом 2000 доларів США необхідно мати значний досвід роботи на ринку і добре орієнтуватися в тонкощах прогнозування. Ми навмисне взяли для прикладу таку невелику суму гарантійного депозиту, щоб продемонструвати можливість валютного дилінгу щодо накопичення фінансових ресурсів (навіть із початковим капіталом у 2000 доларів США можна отримати значні прибутки). У випадку використання валютного дилінгу у схемі венчурного фінансування промислового виробництва суми гарантійного депозиту будуть не порівняно більшими і, відповідно, більшим фінансовий результат.

Впровадження системи фінансування виробництва за допомогою дилінгових операцій, на нашу думку, повинно пройти апробацію в одному з найбільш економічно відсталих регіонів України. Основною метою експерименту є стимулювання швидкого економічного розвитку регіону і перетворення його на один із центрів промислового виробництва країни. Розгортання і початок застосування даної системи фінансування виробництва доцільно ініціювати шляхом створення фінансово-промислових кластерів як нової форми об'єднання підприємств та організацій. Можливу функціональну схему фінансово-промислового кластеру наведено на рис. 1.

Розглянемо докладніше функції кожної складової кластеру. В якості координуючого центру виступає Агенція з трансферу технологій та управління фінансовими потоками, головною функцією якої є розподіл фінансування між виробничими компаніями та науково-технологічним центром, визначення суми дивідендів вкладникам інвестиційного фонду. Основним "фінансовим генератором" кластеру виступає дилінгова компанія, яка за рахунок операцій на ринку forex створює фонди фінансових ресурсів, що спрямовуються на фінансування виробництва та розробки інноваційних технологій для виробничих компаній. Основна функція інвестиційного фонду полягає в акумулюванні коштів дрібних інвесторів і спрямуванні їх "фінансовому генератору" кластера. В свою чергу, частину отриманого дилінговою компанією прибутку через Агенцію з трансферу технологій та управління фінансовими потоками, компанія виплачує власним вкладникам у вигляді дивідендів.

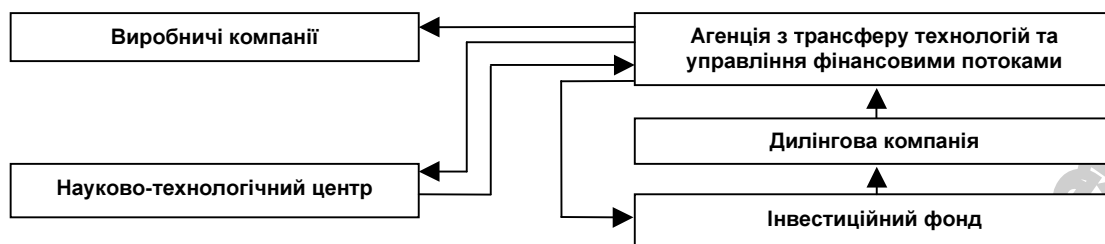


Рис. 1 Фінансово-промисловий кластер системи венчурного фінансування промислового виробництва

Виробничо-наукова частина кластеру представлена виробничими компаніями, які займаються безпосередньо виробництвом та науково-технологічним центром, в функції якого входить розробка інноваційних технологій, що можуть бути використані виробничими компаніями в процесі їх господарської діяльності. Науково-технологічний центр не контактує напряму із виробничими компаніями, передача технологій відбувається через Агенцію з трансферу технологій та управління фінансовими потоками, що дозволяє проводити більш ефективний контроль за витратами коштів.

Отже, нами проілюстровано основні підходи до організації фінансування промислового виробництва за допомогою такого альтернативного джерела фінансових ресурсів як венчурний бізнес, зокрема, одного з його напрямків – валютного дилінгу. Основне призначення розглянутої схеми – це ілюстрація можливостей залучення значних капіталовкладень в вітчизняне промислове виробництво без використання як бюджетних коштів так і коштів іноземних інвесторів. Не застосування іноземних інвестицій є суттєвим моментом у розглянутій схемі, тому що на сьогодні досить наполегливо суспільству нав'язується думка про необхідність залучення іноземних інвестицій для розвитку виробничої сфери. З огляду на це, слід зазначити, що прихід іноземного капіталу на наш нерегульований ринок сприятиме певному витісненню власного виробництва. Безсумнівно, в першу чергу зникнуть слабкі структури, але сильні компанії стануть ще потужнішими. Зрештою, си-

туація на ринку відносно присутності на ньому вітчизняного товаровиробника виправиться. Постає питання якою ціною це відбудеться? Як відмічає А. Базилюк, якщо перші десять років ринкових перетворень коштували Україні згубою майже 4 млн. (близько 10 %) населення, то відновлення втрачених позицій обернеться же більшою величиною збитків для суспільства [4].

Створення зазначених промислово-фінансових кластерів має стати одним з основних напрямів побудови майбутньої організаційної структури економіки України, що відповідає світовим тенденціям економічної концентрації та інтеграції в умовах загострення міжнародної технологічної конкуренції. Діяльність банківсько-фінансової системи треба реформувати і в напрямі органічного поєднання її з системою промислового і агропромислового виробництва.

Таким чином, розглянута в даній статті система фінансування промислового виробництва дає можливість не тільки швидкого відновлення вітчизняної економіки, але й допоможе вижити економіці України в умовах сучасної глобалізації.

1. Зінченко О. П., Ільчук В. П. Шляхи розвитку позабюджетного фінансування інноваційно-технологічних проектів в науково-технічній сфері // Інтернет-журнал "Інновації в Києві", №1, 2004 2. Офіційний веб-сайт Проекту регіональних навчальних програм <http://aed.org.ua> 3. Фридкин Л. На банковской карте мира финансовый мир СНГ более чем скромнен // Национальная экономическая газета, 17.12.2004 4. Базилюк А. Развитие малого бизнеса – важлива складова ринкових реформ в Україні // Економічний Часопис-XXI №6'2002

Надійшла до редколегії 21.09.05

О.А. Білоус, асп.,
А.В. Новіков, асп.

ОПЕРАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ НА ВІДКРИТОМУ РИНКУ ТА ЇХ ВПЛИВ НА РІВЕНЬ ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

Операції відкритого ринку широко використовуються, як інструмент монетарного контролю в розвинутих країнах і поступово набирають широкого вжитку у країнах, що розвиваються та з перехідною економікою. Він вважається найбільш дієвим та гнучким інструментом впливу на пропозицію грошей. Так як недержавні пенсійні фонди являються одним з активних учасників фондового ринку, діяльність центрального банку на відкритому ринку здійснює вплив і на їх рівень доходності.

Open market operations are the major instrument of monetary control in industrial countries and are becoming important to developing countries and economies in transition. It's considered to be the most effective and flexible instrument of influence on money supply. Activity of central bank on the open market influences on the level of unstated pension fund's profitability because unstated pension funds are the one of the active participants on securities market.

Обсяг грошової пропозиції здійснює вплив на господарську активність, темпи економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення зайнятості робочої сили. Центральний банк, використовуючи монетарні інструменти, впливає на об'єм грошової пропозиції у країні, змінюючи ситуацію на грошовому ринку. В свою чергу, пенсійні фонди, реалізуючи свою основну функцію, вкладають більшу частину своїх грошових фондів у державні цінні папери, тим самим впливаючи на грошову масу. Недержавні пенсійні фонди, які на перший погляд не мають нічого спільного у своїх діях з центральним банком, можуть виконувати свої функції, допомагаючи центральному банку у реалізації його мети.

Отже, метою даної роботи є дослідження впливу операцій центрального банку на відкритому ринку на рівень доходності недержавних пенсійних фондів та грошову пропозицію. Визначення того, як монетарна політика та стратегія роботи на відкритому ринку центрального банку, може змінити реальний рівень доходів за індивідуальними пенсійними планами.

Проблема аналізу впливу операцій на відкритому ринку центрального банку на економічну кон'юнктуру та діяльність недержавних пенсійних фондів є актуальною на сьогоднішній день для України та висвітлюється в роботах таких вчених як Мороз А.М., Пуховкіна М.Ф.,

Савлук М.І., Прайс Л., Грей С., Ткач О.Й., Лібанова Е., Нечай Г. та інші.

Видано ряд матеріалів по цих темах, наприклад "Економічний аналіз в Центральному банку", "Грошово-кредитна політика в Україні", "Банківські системи закордонних країн", "Національний банк України: основні функції, грошово-кредитна політика, регулювання банківської діяльності", "Недержавні пенсійні фонди: сьогоdnішній погляд у майбутнє", "Ріст стратегічних інвесторів. Світовий досвід пенсійних реформ", "Огляд інвестиційного регулювання пенсійних фондів" ("Survey of investment regulation of pension funds").

Недержавні пенсійні фонди проводять діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійних фондів з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснюють пенсійні виплати учасникам відповідних фондів. За сво-

ім змістом ці установи є інвесторами довгострокових проектів, що розміщують свої кошти, як в акції так і в облігації [1]. Приведені нижче статистичні дані (рис. 1) свідчать про те, що у деяких країнах Східної Європи та СНД (Казахстан), доля державних цінних паперів у структурі активів пенсійних фондів є чималою, так як вони вважаються одними з найменш ризикових інвестиційних активів. В залежності від країни вона сягає від 34,0 % в Естонії до 68,1 % в Угорщині, та в середньому становить 54,9 % для цієї групи країн. Враховуючи той факт, що більшість пенсійних фондів дотримуються політики диверсифікації своїх активів, можна зробити висновок, що інвестиції у державні цінні папери є одними з найбільших. Отже, саме державні цінні папери суттєво впливають на рівень доходності інвестиційних портфельів пенсійних фондів.

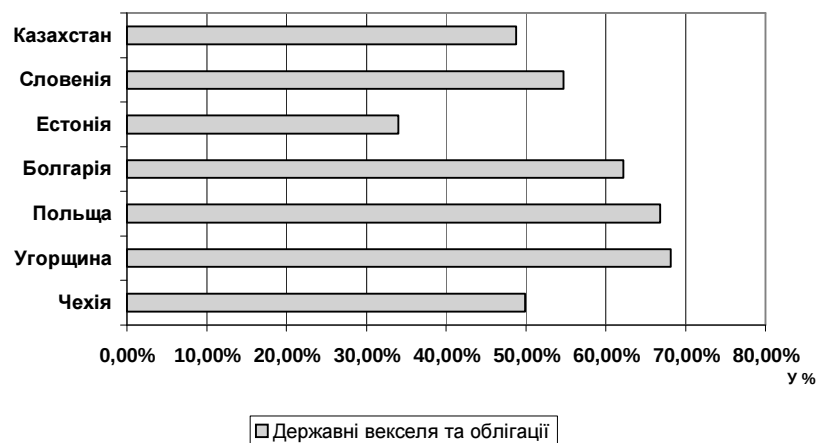


Рис. 1. Доля державних цінних паперів у структурі активів пенсійних фондів у деяких країнах Східної Європи у 2002 р. [2]

Обіг державних цінних паперів здійснюється на відкритому ринку, де присутні інші гравці, що здійснюють операції з цим видом активів, такі як: центральний банк країни, інвестиційні фонди та компанії, комерційні банки та ін. Всі вони активно впливають на загальний стан ринку державних цінних паперів, динаміку попиту та пропозиції, ринкову вартість та рівень доходності.

Одним з активних учасників цього ринку є саме центральний банк, який де-факто доволі часто виступають "маркет-мейкерами" проваджуючи активні операції з купівлі чи продажу цінних паперів з метою регулювання обсягу грошової пропозиції у країні. Метою такої діяльності є, в першу чергу, реалізація тієї монетарної стратегії, котра проголошена центральним банком. З іншої сторони, такі операції не можуть не впливати на ринкову ціну та рівень доходності державних цінних паперів, що в свою чергу також впливає на рівень доходності інвестиційних портфельів пенсійних фондів.

Для того, щоб об'єктивно дослідити цей взаємозв'язок спочатку розглянемо механізм роботи центрального банку при здійсненні операцій на відкритому ринку.

Головним призначенням центрального банку є управління грошовим оборотом з метою забезпечення стабільного не інфляційного розвитку економіки [3]. Центральний банк впливає на грошовий оборот, а з ним і на економічну кон'юнктуру через зміну пропозиції грошей. Одним з інструментів впливу є саме операції відкритого ринку. Цей інструмент широко використовується в розвинутих країнах і поступово набирає широкого

вжитку у країнах, що розвиваються та з перехідною економікою. Даний інструмент дозволяє центральному банку більш гнучко вибирати час та обсяг операцій, що проводяться з його власної ініціативи, та забезпечує можливість запобігати неефективного прямого контролю банківської системи.

Отже, операції на відкритому ринку – це купівля – продаж цінних паперів центральним банком на відкритому ринку [4]. Об'єктом операцій центральних банків на відкритому ринку здебільшого є цінні папери, що мають високу ліквідність і користуються повсюдним попитом за незначних коливань ринкової вартості.

Основними видами цінних паперів, з якими проводять операції на відкритому ринку, є казначейські векселі, безпроцентні казначейські зобов'язання, облігації державних позик уряду і місцевих органів влади, облігації окремих приватних компаній, допущені до біржової торгівлі, а також деякі інші першокласні короткострокові цінні папери. Традиційно центральні банки проводять політику відкритого ринку переважно з державними цінними паперами на вторинному ринку. Хоча регулятивного ефекту можна досягти купівлею-продажем будь-яких цінних паперів на відкритому ринку, проте центральні банки, як правило, обмежуються операціями з державними цінними паперами. Це пояснюється такими обставинами:

✓ можливістю зіткнення корпоративних інтересів на ринках, якщо центральний банк продасть чи купить цінні папери однієї корпорації, а другої – ні;

✓ центральні банки за своїм статусом є фінансовими уповноваженими урядів, розміщують їх цінні папери на первинному ринку і своїми операціями з ними на вторинному ринку сприяють підвищенню їх рейтингу та попиту на них, а значить і доходів бюджету від їх продажу. Це позитивно впливає на стан бюджетного дефіциту, а отже – на стан грошового обороту;

✓ уряд, як правило, є найбільшим емітентом цінних паперів, а ринок їх – найбільшим сектором загального ринку цінних паперів. Це забезпечує центральному банку можливість здійснювати операції на відкритому ринку з однорідними документами в будь-яких обсягах, що диктуються потребами грошово-кредитної політики.

Проводячи рестрикційну кредитну політику, центральний банк продає на ринку цінні папери, списуючи відповідні суми з резервних або кореспондентських рахунків комерційних банків, що купують ці папери. При цьому скорочується обсяг ресурсів, які банки можуть використовувати для кредитування економіки, що відбивається на розмірах грошової маси. Експансіоністська грошово-кредитна політика, навпаки, передбачає купівлю центральним банком цінних паперів у комерційних банків, що збільшує обсяг їхніх ресурсів та стимулює розширення кредитних операцій. У результаті цих операцій відповідно збільшується чи зменшується пропозиція грошей на ринку, що впливає в кінцевому підсумку на кон'юнктуру товарних ринків [5].

Сьогодні, політика відкритого ринку широко застосовується в регулятивній діяльності центральних банків. Він вважається найбільш дієвим та гнучким інструментом грошово-кредитної політики. Результати застосування

цього інструменту центральні банки можуть досить точно спрогнозувати, передбачити, його ж дія забезпечує ефективний вплив на грошовий ринок, а отже, і на економіку в цілому. Позитивні аспекти цього інструменту грошово-кредитної політики полягають у тому, що центральний банк самостійно визначає обсяг, час і напрям здійснення операцій на відкритому ринку і в такий спосіб повністю контролює застосування цього інструменту.

Операції відкритого ринку посідають важливе місце серед інших інструментів регулювання центрального банку у регулюванні пропозиції грошей, яка в свою чергу впливає на економічне зростання країни. Легкість механізму реалізації та прозорість впливу на грошову пропозицію зробило політику відкритого ринку важливим елементом політики центрального банку [6].

Тепер звернемо увагу на фінансовий ринок України. У недалекому майбутньому одним з його активних учасників стануть недержавні пенсійні фонди. Так ринку недержавного пенсійного забезпечення пророкують динамічний ріст. Оцінки на цей рахунок існують різні. Однією з найбільш авторитетних є оцінка Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг (ДКРРФП). Там говорять про 10 млрд. грн. до 2010 року. Отже, враховуючи загальні обмеження інвестиційної діяльності з пенсійними активами пенсійного фонду в Україні вони можуть інвестувати у різні категорії державних цінних паперів до 70 % від вищезазначеної суми, а саме до 7 млрд. грн. (табл. 1).

Таблиця 1. Загальні обмеження інвестиційної діяльності з пенсійними активами пенсійного фонду в Україні

№ п/п	Вид пенсійного активу	Обмеження інвестування – не більше ніж: (у % до загальної вартості пенсійних активів)
1	Цінні папери, емітовані Кабінетом Міністрів України	50
2	Цінні папери, емітовані Радою міністрів Автономної Республіки Крим, та облігації місцевих позик	20

Джерело даних: Про недержавне пенсійне забезпечення. Закон України №1057-IV від 9 липня 2003 року [7]

Враховуючи значні обсяги можливих інвестицій пенсійних фондів у державні цінні папери одразу виникає питання про стабільність обігу на ринку цих активів. Саме проведення центральним банком операцій відкритого ринку стимулює підвищення довіри до державних цінних паперів, формування стабільності на ринку державних цінних паперів, а це в свою чергу сприяє роботі недержавних пенсійних фондів з державними цінними паперами.

Державні цінні папери, як було показано вище, займають достатньо значну частку в портфелі пенсійних фондів і тому суттєво впливають на рівень доходності інвестиційного портфелю фонду, що в свою чергу відображується на майбутньому рівні забезпеченості пенсіонерів. З цієї позиції, злагоджена робота недержавних пенсійних фондів та центрального банку була б вигідна обом сторонам. Пенсійні фонди як один з активних учасників фондового ринку можуть сприяти проведенню центральним банком грошово-кредитної політики в частині впливу на грошову пропозицію через використання операцій відкритого ринку, а центральний банк, в свою чергу, завдяки ефективній діяльності на відкритому ринку допомагав пенсійним фондам уникнути негативних коливань та колапсів на ринку державних цінних паперів.

Ще один важливий аспект на який потрібно звернути увагу стосується вибору національним банком пасивної або активної стратегії здійснення операцій національним банком. Справа у тому, що при виборі активної поведінки на відкритому ринку, національний банк починає суттєво впливати на рівень доходності державних цінних паперів, як у бік його зростання так і можливого зниження. Саме ймовірність ситуацій зі зниженням рівня доходності державних цінних паперів негативно впливатиме на доходність інвестиційних портфелів пенсійних фондів. Тому з цієї точки зору, саме пасивна стратегія здійснення операцій національного банку на відкритому ринку є більш виваженою та економічно далекоглядною.

1. Сакс Д.Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход: пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – 680 с.; 2. Global pension statistics project: measuring the size of private pensions with an international perspective // Financial Market Trends. – October 2004. – №87; 3. Любунь О.С., Любунь В.С., Іванець І.В. Національний банк України: основні функції, грошово-кредитна політика, регулювання банківської діяльності // Київ.- 2004.-С. 48-62; 4. Федеральна резервна система сьогодні (The Federal Reserve today by Dan M. Bechter, F. Primer on the Fed by Alfred Broadus) .-С.56-59; 5. Мороз А.М., Пуховкіна М.Ф. Національний банк і грошово-кредитна політика/Київ.-1999.-С. 24-34, 36-37, 50-56; 6. IMF Working Paper 95/146, "Transformation of markets and policy instruments for open market operations" by Stephen H. Axilrod; 7. Про недержавне пенсійне забезпечення. Закон України №1057-IV від 9 липня 2003 року.

Надійшла до редколегії 22.09.05

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ЦІНИ СТРАХОВОЇ ПОСЛУГИ НА ПРИКЛАДІ СТРАХУВАННЯ АВТО КАСКО

В статті розглядається вплив економічних тенденцій глобалізації на національну економіку з позиції конкурентоспроможності та роль фінансів з точки зору їх регулюючої функції, яка проявляється в умовах конкуренції. Аналізуються фінансові інструменти з позиції швидкотерміновості та довготерміновості впливу на економічну ситуацію та конкурентні переваги.

Basic parameters that influence the price of insurance product are considered. Features of tariff system are considered. Problems of tariff on Kasko counting are defined and decisions of their solving are given. The examples of conditions of insurance are induced and the basic parameters of formation of the price in auto insurance of the insurance companies of Ukraine are analysed.

Одним із складніших питань в страхуванні є особливості ціноутворення. Будь-яка страхова компанія, здійснюючи свою діяльність, розраховує на певний дохід. Основою побудови доходу від страхової діяльності страховика є плата за страхові послуги, що надає ця компанія. Платою за надання страхової послуги є страхова премія.

Страхова премія визначається за формулою:

Страхова премія =

= страхова сума X страховий тариф

Тобто страхова премія залежить від суми, на яку укладається договір страхування (страхової суми), та ставки страхової премії (страхового тарифу). Рівень страхових тарифів, розмір страхової суми, особливості її визначення безпосередньо впливають на ціну страхової послуги (тобто на страхову премію).

Найбільш актуальною проблемою, якою займаються актуарії страхових компаній є розробка систем тарифікації. Від тарифів на продукти страхування вимагається:

✓ тарифна система повинна забезпечувати беззбитковості, доходності страхової компанії;

✓ як і для будь-якого товару, для страхових продуктів повинна бути чітко визначена справедлива ціна.

Розглянемо питання ціноутворення в страхуванні на прикладі страхування автомобілів "Каско". Існує ряд факторів, що впливають на розмір тарифу по страхуванню Авто Каско. Класифікувати їх можна по-різному. Пропонуємо розділення даних факторів на три групи:

I. Об'єкт страхування. Тариф залежить від марки автомобіля, від її ринкової вартості, від моделі авто, обсягу двигуна, деякі страхові компанії враховують і колір автомобіля (робляться надбавки при чорному кольорі авто – як такого, що погано видно на трасі, особливо при несприятливих погодних умовах).

II Умови та особливості експлуатації. (тобто в якому режимі автомобіль експлуатується):

1) частота експлуатації авто (наприклад, таксист використовує авто приблизно протягом 20 годин за день в будні та вихідні, а звичайний водій може користуватись лише для переїзду з дому на роботу, на дачу тощо);

2) де експлуатується автомобіль – наприклад, є різниця: в горах, в великому місті (наприклад, Київ, де велика кількість автомобілів і більша аварійність) чи в невеликому місті, де протягом тижня відбувається 1 – 2 аварії і незначна кількість авто на дорогах;

3) автомобіль використовується для навчання майбутніх водіїв в автошколах тощо.

III. Умови договору

1) на тариф впливає те, чи страхується даний автомобіль з урахуванням амортизаційного зносу, чи без урахування його зносу;

2) **ліміт відповідальності** – це сума, в межах якої страхова компанія несе відповідальність при настанні страхової події. Розрізняють агрегатний та неагрегатний ліміт відповідальності. При агрегатному із страхової суми вираховується сума виплати по кожній страховій події протягом періоду страхування;

3) **франшиза** – та сума коштів, в розмірі якої не виплачується страхове відшкодування. Особа, що страхує автомобіль, може визначитись за якою франшизою він буде страхуватись;

4) **асистанс** (додатковий сервіс);

5) **тариф** залежить від набору страхових ризиків, за якими страхується автомобіль. Деякі страхові компанії виокремлюють чотири страхові ризики: ДТП; стихійні лиха; викрадення; протиправні дії 3-х осіб.

Інші виокремлюють лише два види: від викрадення; пошкодження автомобіля.

Але більш широким є розподіл на 5 груп страхових ризиків: від ДТП; від пожежі; від стихії; від протиправних дій третіх осіб; від потрапляння каменів на автомобіль; від викрадення.

Сьогодні таким набором страхових ризиків користується декілька провідних страхових компаній України. За кожним видом страхового ризику визначається певний коефіцієнт. Якщо проаналізувати ці три варіанти класифікації страхових ризиків, то другий варіант не є вірним. Перший варіант класифікації є не досить повним. Саме третій варіант є найбільш повним та більш широко розкриває набір страхових ризиків при страхуванні Авто Каско. Особа, що страхує автомобіль, може вибрати всі види страхових ризиків, а може виокремити лише певні з них. В останньому випадку страхова премія буде меншою. Другий варіант класифікації не дає такої можливості.

При страхуванні авто спочатку визначаються з базовим тарифом для повного набору страхових ризиків (повне Каско). Страхувальник може зменшити страхову премію, зменшивши набір цих ризиків. Таким чином, до базового тарифу можуть вводиться певні надбавки або знижки.

Проаналізуємо умови страхування Авто Каско трьох провідних страхових компаній України.

Страхова компанія "1" Ця компанія має три основні програми страхування Каско, що відрізняються набором додаткових послуг. А – основні умови страхування, Б – А+ деякі додаткові послуги, С – Б + інші додаткові послуги.

Тарифи (повне Каско), %		
"А"	"Б"	"С"
5,3	5,6	5,8

При страхуванні без вирахування зносу тариф збільшується на 10 %, якщо ж з нульовою франшизою – надбавляється ще 10 %. Якщо пошкодження, що завдані транспортному засобу при ДТП, не перевищують 3 % від страхової суми, то здійснюється виплата без франшизи (розглядаючи цей варіант ціна страхової послуги збільшиться ще на 15 %. У страхове покриття також може бути включено страхування додаткового обладнання (в цьому випадку страхова премія ще збільшиться на 10-15 %). Страхова компанія розглядає всі фактори, що впливають на ціну страхової послуги, які розглядалися вище.

Для порівняння розглянемо умови страхування СК "2".

Страхова компанія має 4 основні програми страхування Авто Каско (Р1; Р2; Р3; Р4). При всіх пакетах роз-

глядається Повне Каско. Страхова компанія виокремлює такі страхові ризики:

- ✓ "ДТП" – дорожньо-транспортної подія;
- ✓ "НЗ" – незаконного заволодіння ТЗ;
- ✓ "ПДТО" – протиправних дій третіх осіб, за винятком "НЗ";
- ✓ "ПВС" – пожежі, вибуху або самозаймання;

✓ "СЛ" – стихійного лиха (удару блискавки, бурі, шторму, урагану, зливи, граду, землетрусу, селю, обвалу, зсуву, паводка, повені), нападу тварин.

✓ "ВП" – зовнішнього впливу на ТЗ сторонніх предметів (у тому числі: викид каменів або інших твердих фракцій з-під коліс транспорту чи самовільне падіння дерев або предметів).

Таблиця. Умови страхування

Страхові ризики	Повне КАСКО			
Набір параметрів	P1	P2	P3	P4
Умовна франшиза за ризиками "ДТП", "ПДТО", "ПВС", "СЛ", "ВП"		200 USD (але не менше 0,5 % від страхової суми)	100 USD	50 USD
Безумовна франшиза за ризиками "ДТП", "ПДТО", "ПВС", "СЛ", "ВП"	250 USD (але не менше 1,0 % від страхової суми)			
Франшиза по НЗ та ПЗ	0 USD	0 USD	0 USD	0 USD
Сплата страхової премії				
Одноразово (100 %)	100 %	100 %		
З розбивкою			до 50 % \ 50 %	до 25 % \ 25 % \ 25 %
Ліміт відшкодування				
За договором страхування (з зменшенням страхової суми на розмір відшкодування)	ЗДС			
Витрати на репатріацію			200 грн.	300 грн.
Отримання документів	1 000 грн.	1 000 грн.	1 000 грн.	1 000 грн.
Витрати ТАКСІ			100 грн.	200 грн.
Витрати на проживання				200 грн.
Витрати на транспортування	300 грн.	300 грн.	400 грн.	без обмежень
Додаткове обладнання на суму		500 грн.	1 000 грн.	2 000 грн.
Тарифи	4,40 %	5,70 %	6,50 %	7 %

Чотири програми однієї компанії та три програми іншої по набору ризиків та додаткових послуг схожі. Можна сказати, що тарифи СК "1" за основною програмою страхування вищі, ніж СК "2", але тарифи програм з додатковими послугами СК "2" значно перевищують тарифи схожих програм страхування СК "1". Крім цього слід звернути увагу на вартість кожної додаткової послуги. В деяких провідних компаніях вартість основних для водія додаткових послуг зразу враховується в повне Каско, хоча тарифи цих компаній не значно відрізняються від тарифів компаній, що аналізуються.

Тобто, схеми розкриття умов страхування Авто Каско, тарифи, франшизи, надбавки на додаткові послуги, які послуги включаються в додаткові, які розміри надбавок, скидок – це досить складне та актуальне питання для всіх компаній. В першу чергу, програми повинні будуватись так, щоб були зрозумілими страхувальнику.

Необхідно чітко визначати страхувальнику, який тариф буде при страхуванні саме його авто по повному Каско. По кожному страховому ризику (з набору страхових ризиків) повинні встановлюватись коефіцієнти, щоб страхувальник бачив, як зміниться тариф при вилучення деяких ризиків. Чітко повинна бути встановлена франшиза і визначені відсотки надбавок/знижок при виборі більшої/меншої франшизи.

Тобто одною з найважливіших проблем є чітка класифікація страхових ризиків при страхуванні автомобілів. В деяких компаніях просто дається за страховими ризиками, окрім викрадення, тариф в 5 %. У випадку, якщо страхувальник не захоче страхуватись від пожежі, стихії чи потрапляння каменя на авто, він в будь-якому разі виплачує страхову премію з 5 % тарифом, що не є вірним.

Надійшла до редколегії 23.09.05

А.М. Левенко, асп.

ВПЛИВ НОВИХ ІТ-РІШЕНЬ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ДІЯЛЬНОСТІ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

The article is dedicated to new opportunities that arise from implementing front-edge IT-products by commercial banks. Positive impact of the new software products and technologies is discovered based on several case-studies.

Стаття присвячена новим можливостям, що їх відкривають передові ІТ-рішення перед комерційними банками. На конкретних прикладах показано позитивний вплив впровадження банками нових програмних продуктів та технологій.

В наш час для будь-якого бізнесу характерна висока потреба у новітніх ІТ-рішеннях. Але є галузі, в яких ця потреба набуває критичного характеру, коли питання стоїть не інакше як "впроваджуй або вмирай". До таких галузей належить банківська справа.

Основними особливостями банківської галузі України, що зумовлюють підвищений попит на ІТ-системи є:

- ✓ накопичення значної кількості різних ІТ-систем у одному банку. Формування кожного більш-менш крупного банку зазвичай проходить через цілу низку перетворень – поглинання, об'єднання, розділення та безліч внутрішніх перебудов. В результаті у великому банку,

як правило, присутні декілька систем, що виконують різні завдання. Нажаль, оскільки ці системи часто створені різними виробниками або власними силами, виникає проблема їх консолідації та інтеграції;

- ✓ катастрофічне збільшення різноманітних видів зовнішньої та внутрішньої звітності. З плином часу все більше підсилюється контроль над банками з боку НБУ, податкової адміністрації та інших державних органів. Таке посилення контролю викликає збільшення кількості зовнішніх звітів та поглиблення їх деталізації. З іншого боку, оскільки банки України все ширше переймають досвід закордонних банківських установ, вони вводять

нові системи аналізу і управлінської звітності. Таким чином, все актуальнішим стає завдання автоматизації складання звітів, і outsourcing таких систем стає все більш вигідним;

- ✓ збільшення масштабу банків і зростання філіальної сітки. Останнім часом в Україні намітилась тенденція до укрупнення банків і відкриття великої кількості нових філіалів та безбалансових відділень. Це, безумовно, викликає невпинно зростаючу проблему зміни масштабу, що породжує необхідність забезпечення можливості швидкого нарощення та консолідації обчислювальних ресурсів. Зокрема, все більшим попитом користуються рішення з підвищення класу серверного програмного забезпечення;

- ✓ зростання інтересу українських банків до ринку приватних вкладників. Із збільшенням кількості приватних вкладників і долі їх внесків у пасивах банків постає необхідність у нових технологічних рішеннях, що стосуються аналітики, управління ризиками та звітності. Оскільки при роботі із приватними вкладниками особливо важливою для банків є лояльність цих клієнтів, поступово зростає попит на CRM-продукти. Крім того, із зростанням кількості користувачів Інтернету та платіжних карток зростає потреба у відповідному програмному забезпеченні;

- ✓ нарешті, одною з особливостей банківської системи України в галузі IT є значне відставання банків України в цій сфері від зарубіжних банківських установ. Ця безумовно негативна риса приховує в собі значний потенціал. Справа в тому, що деякі з продуктів, попит на які тільки просинається в Україні, на заході вже давно розроблені та впроваджені, накопичений чималий досвід їх використання і неодноразово проведено "роботу над помилками". Тому нашим банкам часто не потрібно витрачати коштовні ресурси (а одним з найкоштовніших для банків, звичайно, є час) на розробку продукту, достатньо лише закупити вже готовий і перевірений продукт і після відносно невеликої адаптації ввести його в дію. З огляду на це, безумовно, підвищується необхідність вивчення іноземного досвіду впровадження IT-рішень у банківську систему.

Далі буде приведено декілька прикладів впровадження IT-систем у провідні банки світу.

Bank One

Bank One є шостим за величиною банком США. Загальні активи банку складають більше 260 мільярдів доларів. Банк має широку та різноманітну клієнтську базу і надає широкий спектр послуг, серед яких виділяються кредитна діяльність, розрахунково-касове обслуговування юридичних та фізичних осіб та робота з кредитними картками. Банк має велику кількість клієнтів, що належать до різних сегментів ринку. Кожен з сегментів має свої унікальні потреби. В процесі розвитку банку ситуація склалась таким чином, що кожен підрозділ банку тримав власний набір даних, доступу до яких не було в інших підрозділів. Банк не мав єдиної клієнтської бази даних, у якій кожен підрозділ міг би знайти своїх потенційних клієнтів. Відповідно, банкові складно було забезпечити клієнта повним комплексом послуг, що банк міг запропонувати. Можливість покращення стану з'явилася з введенням персонального Інтернет-доступу для корпоративних клієнтів. За допомогою цієї послуги, яка була запланована до введення у 2000 році, клієнти мали отримати можливість доступу до інформації про стан рахунків, інформаційної взаємодії з банком, а також виконання простих дій з управління рахунками. По мірі розвитку проекту стало зрозуміло, що якщо банк інтегрує свої системи доступу до даних, то поєднання накопиченої різними підрозділами

інформації про клієнтів та даних, які надходять про них через Інтернет, дозволить створити дуже якісну клієнтську базу з усією інформацією, яка тільки може стати у потребі. Саме це поставив собі за мету Bank One. Загальний перелік вимог, що ставились перед новою системою, виглядав наступним чином:

- ✓ інтеграція всіх каналів (Інтернет, телефон, електронна пошта, особисте спілкування) у одній прикладній програмі з уніфікованим інтерфейсом;
- ✓ web-based інтерфейс, який б відповідав будові та завданням організації;
- ✓ можливість проводити детальний аналіз клієнтської інформації;
- ✓ надійність;
- ✓ автоматизований документообіг з можливістю відстеження змін, що охоплював би усі канали;
- ✓ моделювання та прийняття персоналізованих рішень в режимі реального часу.

Ситуація ускладнювалась тим, що новий комплекс CRM мав бути введений у дію одночасно з персональним Інтернет-доступом до рахунків, тож на усі нововведення було відведено не так багато часу.

Bank One створив трьохмісячний чорновий проект, який з самого початку і до самого кінця підтримувався одним з топ-менеджерів банку. Вибір постачальника проводився наступним чином:

1. Банк зібрав вимоги до системи з усіх підрозділів.
2. Було створено перелік з 29 потенційних постачальників CRM-продуктів.
3. Кожному потенційному постачальникові було надіслано опитувальник з десяти питань, що базувалися на вимогах високого рівня.
4. Шістьом компаніям, що пройшли початковий відбір, було надіслано детального опитувальника з більш за 100 запитань.
5. Нарешті, провели порівняльний аналіз постачальників. На цьому етапі одним з критеріїв оцінки була фінансова виправданість.

Оцінка різних систем проходила протягом шостисьомі тижнів, і нарешті Bank One обрав компанію E.piphany.

Перша фаза реалізації проекту заняла приблизно три з половиною місяці, протягом яких нову систему було інтегровано з Lightweight Directory Access Protocol (LDAP), призначеним для організації безпечного доступу, та іншими системами, такими як SiteMinder, Epicentric та Microsoft Exchange.

Для того, щоб розвинути успіх, Bank One створив команду, у якій були поєднані технічні та бізнесові працівники. Команда складалась з керівництва проекту, у склад якого входили бізнесовий та технічний керівники, п'яти програмістів та чотирьох бізнес-аналітиків, а також декількох контрактників. Після впровадження першої фази команда налічувала десять спеціалістів, що займалися підтримкою та вдосконаленням системи.

Підчас подальшого вдосконалення Bank One впровадив для користувачів доступ до бази знань через Web, покращив маршрутизацію операцій і інтегрував системи, що залишилися незадіяними протягом першої фази.

Таким чином, Bank One успішно провів поетапне формування CRM системи, при якому впровадження першої версії CRM-комплексу одночасно із проектом клієнтського Інтернет-доступу окрім прямої вигоди дозволило сформувати базу для подальшого формування комплексної всеохоплюючої CRM-системи.

Scotiabank

Scotiabank – один з провідних банків Північної Америки. Обсяг його активів складає 284 мільярди доларів, а кількість робітників – 51000 чоловік. Характерною ри-

сою банку є те, що він є найбільш "інтернаціональним" банком Канади – мережа банку налічує більше 2000 філій і представництв у більш як 50 країнах світу.

Мережа Центру Фінансування автомобільних Дилерів, що фінансує біля шістьох мільярдів доларів на рік у викуп рахунків більш як 600 автомобільних дилерів, зустрілася із проблемою. Діюча система звітності відставала від потреб дилерів в сфері управління запасами. Для того, щоб відповісти на терміновий запит дилера щодо його балансу, працівникові центру доводилося брати звіт двохднівної давнини і вручну коригувати його на обсяг операцій попереднього дня. Звісно, дилерів би більше влаштував щоденний доступ до даних. Більше того, процес оплати, що мав за основу довгі та незручні для вводу індивідуальні номери двигунів (VIN), був сповнений помилок. Кількість відмов у сплаті через невірний вказаний номер двигуна складав близько 20 % замовлень. Те, що помилку можна було побачити у системі лише через два дні після введення, робило систему абсолютно неефективною. Крім того, інтерфейс системи, яким користувалися як робітники банку, так і дилери, потребував модернізації.

Отже, метою банку було створення автоматизованого платіжного процесу, який би повністю відповідав діючій структурі, а також надання дилерам доступу до даних про їх запаси в режимі реального часу і доступу до поточної фінансової інформації загального призначення, наприклад, до процентних витрат. І першим, що зробив банк, було опитування дилерів щодо того, що вони хотіли бачити у новій системі.

Scotiabank вже мав успішний досвід роботи із технологією Microsoft .NET. Банк проводив апгрейд внутрішнього прикладного програмного забезпечення, що включав у себе заміну локальномережевого протоколу для прикладних програм на протокол SOAP (Simple Object Access Protocol) з метою забезпечення роботи програмного забезпечення через Інтернет. Це завдання було виконане за допомогою .Net. Оскільки результатом роботи був апгрейд приблизно 1500 користувачів практично без жодної проблеми, банк не вагаючись обрав технологію .Net основою для модернізації системи роботи з дилерами.

В результаті була створена нова прикладна програма на основі ASP.NET, що допомагає автомобільним дилерам керувати закупівлями автомобілів для подальшого перепродажу. За допомогою цієї програми дилери отримали можливість відслідковувати виробничі запаси, виконувати платежі та запитувати додаткове фінансування. Прикладна програма використовує C# та SQL Server і взаємодіє із старою системою, вік якої складає 23 роки. Розробка сайту зайняла лише близько двох місяців. Нова технологія допомогла значно прискорити процеси обміну даними і виконати усі завдання, що ставилися перед системою.

Bank of New York

Bank of New York є одною з найбільших фінансових холдингових компаній у США. Активи банку складають близько 77,1 мільярдів доларів, загальний акціонерний капітал – більше 6,2 мільярдів. Основними функціями банку є послуги у галузі цінних паперів, платіжні послуги, управління активами, кредитування та розрахункове обслуговування великих та дрібних клієнтів. Штаб-квартира банку знаходиться в Нью-Йорку, банк налічує більше 350 філій на території метрополії, а також 29 філій та представництв у 26 країнах.

Традиційно склалось так, що банк працював на змішаному програмному середовищі, що включало такі системи, як UNIX, NetWare, Microsoft Windows 2000 та Microsoft

Windows NT Server 4.0. Обчислювальна база банку складала біля 2000 серверів і декілька дюжин доменів.

Із ростом середовища зростали і витрати на його підтримку. Врешті решт настав момент, коли керівництво банку було готове витратити кошти на стандартизацію та консолідацію середовища з метою досягнення на порядок вищого рівня надійності та керованості, а відповідно і економії коштів. На рівні прикладних програм банк також шукав можливості подальшої стандартизації з метою зниження часових та грошових витрат на розробку та підтримку програм, а також розробки надійних програм для виконання критично важливих функцій. Хоча діюче програмне забезпечення несло у собі відповідну вбудовану ділову логіку, йому часто не вистачало гнучкості.

З метою досягнення необхідної комбінації підвищеної надійності, продуктивності та економічності, банк обрав Microsoft Windows Server™ 2003 як основу для стандартизації. Широкого використання набула Microsoft .NET Framework version 1.1, вбудований компонент Windows Server 2003, що забезпечує програмування Web-сервісів, Web доданків та інтелектуальних клієнтських доданків. Щодо розробки прикладних програм, стандартизація проводилася на основі Microsoft Visual Studio .NET 2003.

Спрощення адміністрування, підвищення надійності системи, зниження витрат на підтримку та збільшення швидкості обігу даних – ось далеко не повний перелік результатів проведеної роботи.

Ощадний банк Російської Федерації

Ощадний банк Російської Федерації є найбільшим банком Росії. Кількість його робітників складає близько 200,000 чоловік, філій та представництв – 18,000 у одинадцяти часових зонах. Активи банку складають близько 63 мільярдів доларів, банк обслуговує 90 % населення країни.

Потреби банку у комп'ютерному обладнанні та програмному забезпеченні також великі: у банку налічується близько 150,000 комп'ютерів, більше 10,000 серверів та власна супутникова система зв'язку.

Гордістю банку є надання повного спектру послуг своїм клієнтам.

Основною причиною, що спонукала керівництво банку до пошуку нових рішень, стало бажання втримати існуючих клієнтів. Враховуючи обсяг клієнтської бази, дуже важливим є використання технологій, які забезпечать надання клієнтам великого діапазону послуг і при цьому дозволять обробляти операції швидко та якісно.

Банк вирішив побудувати власне рішення під кодовою назвою "Гамма", що базувалося на Microsoft SQL Server. Після побудови основного рішення банк деякий час працював із двома російськими IT-компаніями над його розширенням і врешті решт отримав дійсно багатопроцільову універсальну систему.

Гамма фізично знаходиться на рівні філіалів, і усі без балансові установи, представництва і навіть банкомати мають до неї віддалений доступ. Банк застосовує Microsoft BizTalk Server 2002 для забезпечення інформаційного документообігу між різними установами. Операції обробляються значно швидше, ніж раніше, і у банку з'явилась можливість будувати складні звіти і використовувати великий обсяг доступної інформації. Оскільки рішення засноване на концепції документообігу, система є достатньо гнучкою для того, щоб вчасно реагувати на зміни у законодавстві.

Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку вимагають, щоб облік вівся прозоро, вчасно і охоплював усі сфери діяльності. Компонент "Головна Книга" системи "Гамма" було розроблено таким чином, що він може видавати звіти на щоденній основі з деталізацією по

продуктах, філіях та представництвах. Банк використовує консолідовану інформацію для стеження за рухом фондів банку та створенням точних щомісячних, щоквартальних та інших звітів.

Оскільки рішення побудовано на платформі Microsoft і підпорядковується стандартним принципам розробки, воно сумісно з продукцією інших виробників і легко піддається розширенню. Нові розробки ведуться з використанням технології Visual Studio .NET.

Результатом впровадження нової системи стало значне підвищення конкурентноздатності банку завдяки новим, недоступним до того можливостям (наприклад банківський переказ протягом одного дня) і втримання клієнтської бази.

Безумовно, такі приклади свідчать про те, що сучасна банківська система взагалі і банківська система України зокрема потребує дедалі глибшої взаємодії з

передовими ІТ-компаніями, і вивчення закордонного досвіду впровадження ІТ-рішень є основою для подальшого розвитку ІТ-систем вітчизняних банків.

Наостаннє хочу сказати, що практика впровадження ІТ-рішень у банки показує, що найбільш важливими, критичними елементами впровадження нових систем є не технологічні фактори. Вибір тої чи іншої технології або того чи іншого пакету рішень при всій його складності є другорядним. Першочерговими ж є такі фактори:

1. Підтримка нововведень з боку команди керівників банку
2. Спільні зусилля між технічними та бізнесовими ресурсами та
3. Інтеграція нововведень із старими системами та сховищами даних

Надійшла до редколегії 23.09.05

Т.В. Горбунова, асп.

ЗНАННЯ ЯК ДЖЕРЕЛО БАГАТСТВА

На основі аналізу сучасних тенденцій світового економічного розвитку обґрунтовується висновок, що знання, людський інтелект стають сьогодні головною продуктивною силою, джерелом багатства окремої людини та суспільства.

Conclusion proves, that knowledge, human intellect become the principal moving power, the source of separate human beings and whole society wealth.

Кінець XX – початок XXI ст. ознаменувався глобальними змінами найважливіших характеристик світового економічного розвитку. Сьогодні рівень освіти населення, висока кваліфікація трудових ресурсів, розвиток науки, технотронне оснащення виробництва продуктів та сфери послуг, стали визначати конкурентоспроможність тієї чи іншої держави на світовому ринку. Стає дедалі зрозумілішим, що тільки враховуючи ці тенденції можна досягти динамічного та швидкого розвитку національної економіки. Тому якомога повніше їх дослідження сьогодні є дуже актуальним. Даною проблематикою займаються як закордонні, так і вітчизняні вчені, серед них – Лестер К. Туроу, Е. Денісон, С. Леш, П. Дракер, Д. Йоргенсон, російські вчені – В.Л. Макаров, В.М. Пастерович, В.Л. Іноземцев, вітчизняні вчені – А.С. Гальчинський, В.М. Геєць, А.А. Чухно, Ю.М. Бажал, В.П. Александрова та багато інших.

Дана стаття має на меті на основі аналізу сучасних тенденцій світового економічного розвитку показати, що саме знання, людський інтелект є основою тих змін, які відбуваються в економічному та соціальному житті розвинених країн світу, перетворюючись на головну продуктивну силу та на джерело багатства.

Починаючи з середини 90-х рр. XX ст. внаслідок НТР та глобалізації почала відбуватися трансформація традиційного розуміння капіталу. Раніше накопичення капіталу здійснювалося протягом декількох поколінь власників підприємства, сьогодні найкрупніший капітал може створюватися майже миттєво й до того ж при вкладанні в справу незначного початкового капіталу. Так, сьогодні 15 з 20 найзаможніших людей США репрезентують компанії, що виникли протягом останніх 10-20 років – Microsoft, Metromedia, Dell, Intel, Oracle, Viacom, New World Communication. Цікаво, що нові компанії зобов'язані своїм феноменальним злетом одній чи декільком людям – їх засновникам та власникам, які не втрачають контролю над власним дітищем. Крім того, 13 з 20 найзаможніших громадян не одержали ані цента спадщини, а самі створили і розвинули власний бізнес, на початку кар'єри маючи в активі лише високий рівень освіти, оригінальне мислення та наполегливість. Ці факти, на нашу думку, відображують зсув ціннісних уяв-

лень суспільства в бік інтелектуального продукту. В сучасних умовах головною формою суспільного багатства стає багатство людської особистості, її інтелектуальний потенціал, що визначає розвиток економіки та суспільства в цілому. За даними Світового банку 64 % світового багатства міститься в людському капіталі, більшу частину якого складають знання та інтелектуальні здібності працівників [2, с.2].

Оскільки, сьогодні в розвинених країнах склалася ситуація, коли знання стали новим джерелом багатства, рівень освіти став відігравати доленосну роль як для окремої людини, так і для тієї чи іншої держави. За результатами дослідження, проведеного в Росії, люди з вищою освітою, які складали чверть працюючих, виробляли 56 % вартості національного доходу [3, с.44]. Відповідно характер і форма праці зазнають радикальних змін: баланс зміщується від фізичної до розумової діяльності, більше того, в ході НТП у фізичній праці нарістають елементи розумової, оскільки для виконання все більшої кількості робіт потрібна загальна і професійно-технічна підготовка. Людина дедалі більше витісняється із сфери безпосередньо матеріального виробництва, а, відповідно, відбувається й зміна структури зайнятості. Так, якщо на початку XIX століття в сільському господарстві США було зайнято майже 75 % всієї робочої сили, то сьогодні за різними підрахунками від 2,5 до 2,7 % [4, с.41]. В промисловості зазначений показник скоротився до 10 % для США і до 12 % для Японії [5, с.60]. В той же час абсолютно панівною стала сфера послуг. Так, в США тут зайнято 70-80 % [6, с.3] працюючих, в країнах ЄС – 60 %, в Японії – 56 % [5, с.60]. При чому, говорячи про сферу послуг сучасних розвинених держав слід в першу чергу мати на увазі послуги з високою інтенсивністю знань. Спостерігається підвищення відносного рівня зарплатні найбільш кваліфікованих та досвідчених працівників.

Разом зі зміною структури зайнятості відбувається й докорінна зміна структури економіки. У ВВП скорочується частка промисловості та сільського господарства й зростає частка третинного сектору, а також відбувається швидкий приріст частки високотехнологічних галузей та знансеемних послуг. Так, частка галузей, по-

в'язаних з виробництвом та використанням знань у ВВП США зросла з 29 % на початку 60-х рр. XX ст. до 60 % на кінець XX ст. [7, с.80]. За експертними оцінками західних фахівців, на долю нових знань, втілених в технологіях, обладнанні та організації виробництва, в розвинених країнах припадає 75-80 % приросту ВВП [8, с.85]. Можна казати про принципово нову якість сучасного економічного зростання: НТП останніх десятиліть дозволяє нарощувати виробництво матеріальних благ, не збільшуючи при цьому споживання енергії та сировини, а також не залучаючи додаткової робочої сили. Це забезпечується завдяки технологічним новаціям, величезному зростанню продуктивності та підвищенню ефективності виробництва. Так, за останні 40 років ВВП 15 країн ЄС зріс більше, ніж у 5 разів, тоді як зайнятість в цих країнах зросла лише на 20 %, а робочий час скоротився на 18-25 % [1, с.7].

Однією з головних тенденцій світового економічного розвитку є швидке зростання витрат на НДДКР, при чому активність великих корпорацій в даній сфері зростає. Так, "Інтел" витрачає на наукові дослідження кошти, які дорівнюють більше 9 % загальної суми продаж власної продукції [9, с.107-108]. Прибутковість таких вкладень в середньому складає біля 24 % на рік [9, с.112]. Як наслідок, всі 100 % продаж компанії припадають на продукти, виробництво яких розпочато нею три або менше років тому [9, с.107-108].

Крім того, інвестиції в знання сьогодні в розвинених країнах зростають швидше, ніж в основні фонди: в країнах-членах OECD в 90-ті рр. XX ст. – в середньому на 3,4 % на рік проти 2,2 % відповідно [10, с.4].

Про роль науки та знань у створенні багатства та в сучасному економічному розвитку взагалі свідчать вражаючі успіхи Фінляндії та Ірландії. У невіддаленій історичній ретроспективі ці країни були недостатньо розвинені в науково-технічному плані, мали низький рівень індустріалізації та сировинний характер експорту. За стислий історичний період вони зайняли сталі позиції в секторі наукоємних товарів, високих технологій та стосовно значної частки їх наукоємного експорту в його загальній структурі. Так, в 60-ті рр. XX ст. в структурі експорту Фінляндії 70 % складали деревина та продукція з неї [11, с.44]. Сьогодні наукоємний експорт з Фінляндії представлений телекомунікаційним обладнанням, сучасними конструкційними матеріалами, продукцією машинобудування, високоякісною хімічною продукцією і його частка в експорті продукції обробної проми-

словості сягає 20 % [12, с.80]. Якщо казати про Ірландію, то завдяки інноваційній реструктуризації національної економіки вона змогла здійснити технологічний прорив і поставити знання та науку на службу власному економічному розвитку. Внаслідок цього протягом 90-х рр. XX ст. вона домоглась подвоєння величини ВВП на душу населення і втричі зменшити рівень безробіття [13, с.16]. В Ірландії 49 % від експорту промислових товарів займає експорт високих технологій [11, с.42]. Це найвище значення даного показника по країнах ЄС.

Таким чином, використання знань, науки, людського інтелекту в реальних виробничих процесах сьогодні має вирішальне значення для економічного та соціального розвитку будь-якої країни. З підвищенням освітнього рівня населення та інтелектуального потенціалу збільшується продуктивність праці, вивільнюються працівники зі сфери матеріального виробництва і зростає частка тих, хто займається продукуванням знань. Знання, кваліфікація, інтелект набувають дедалі більшої цінності, стають джерелом багатства як окремої людини, так і будь-якої країни. Нині саме знання змінюють обличчя сучасної економіки прискореними темпами, перетворюючись на головний чинник економічного та соціального розвитку, а також економічного зростання. Тому перспективи динамічного розвитку будь-якої країни сьогодні і в майбутньому та її успіхи у досягненні конкурентоспроможності на світовому ринку залежать від її спроможності до якомога швидшої адаптації до тенденцій світового економічного розвитку.

1. Економіка знань та її перспективи для України / НАН України. Інститут економічного прогнозування. – К., 2004. 2. Neef D. The Knowledge Economy. Boston, 1998. 3. Щетинин В. Человеческий фактор и неоднозначность его трактовки // Мировая экономика и международные отношения. – 2001. – №12. 4. Проблемы экономики переходного общества/Отв. ред.: В.М.Геец, Д.С. Львов. – Запорожье: ГУ "ЗИГМУ", 2004. 5. Иноземцев В.Л. Современное постиндустриальное общество: природа, противоречия, перспективы. – М.: Логос, 2000. 6. Дорогунцов С., Куценко В. Освітня сфера в інформаційному суспільстві // Вісник НАН України. – 2002 – №11. 7. Ayres R.U. Turning Point. An End to the Growth Paradigm. L., 1998. 8. Воронин Ю.М. Состояние и условия эффективного воспроизводства научного потенциала страны // Проблемы прогнозирования. – 2003. – №4. 9. Thurow L. Creating Wealth. The New Rules for Individuals, Companies and Countries in a Knowledge – Based Economy. L., 1999. 10. Макаров В. Контуры экономики знаний // Экономист. – 2003. – №3. 11. Гусев В.О. Инновационная деятельность в Украине и мировых координатах развития // Статистика Украины. – 2003. – №3. 12. Бажал Ю.М. Знаннєва економіка: теорія і державна політика // Економіка і прогнозування. – 2003. – №3. 13. Данилишин Б., Куценко В. Відтворення інтелектуального потенціалу у контексті розвитку знаннєвої економіки // Вісник НАН України. – 2004. – №7.

Надійшла до редколегії 24.09.05

А.Д. Залєвська-Шишак, асп.

КОНЦЕСІЙНІ ФОРМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНОЮ ВЛАСНІСТЮ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто поняття концесії як однієї з форм управління державною власністю в Україні. Проаналізовано запровадження концесійного механізму в умовах трансформаційної економіки.

The concession meaning as one of the forms of state property management in Ukraine is highlighted in the article. The concession mechanism implementation under conditions of transformation economy is analyzed.

Протягом останніх десятиріч у світі відбуваються істотні зміни в системі управління державною власністю. Вони охоплюють різні сфери діяльності та рівні господарюючих суб'єктів держави, торкаючись багатьох сторін їх взаємовідносин із суспільством, і проявляються не лише в національному, але й у міжнародному і глобальному масштабах. Ці трансформації відбуваються на тлі інших фундаментальних процесів формування нової економіки сучасного світу, глобалізації виробництва, інтернаціоналізації капіталу.

Концесії як форма господарської діяльності використовуються у світі вже кілька сторіч. У XIX ст. у Росії,

Європі, США, Японії вони сприяли реалізації державою великих, дорогих, з великими строками окупності проектів по будівництву залізниць і автомобільних доріг, мостів, електроенергетичних об'єктів, освоєнню корисних копалин. Вже тоді концесійні угоди та договори застосовувались в діяльності місцевих органів влади стосовно управління належною їм муніципальною власністю.

У сучасній західній економічній науці і практиці концесії розглядаються як головна напівприватизаційна форма роздержавлення в контексті нової концепції партнерства держави і приватного сектора кінця XX сторіччя.

Концесія як форма управління державною власністю використовується сьогодні більш ніж у 120 країнах світу з різними базисними характеристиками політико-економічної та інституціональної систем.

Не дивлячись на те, що концесії є універсальним засобом вирішення економічних проблем, ряд країн мають власний підхід до концесійної діяльності. Це обумовлено не лише її багатогранністю, але й особливостями законодавства, відмінністю місця і ролі концесій в системі господарського права. Навіть серед країн, членів Євросоюзу, де моделі господарського управління державним сектором дещо схожі між собою і концесійне законодавство нараховує більш ніж вікову історію, існують суттєві відмінності в тлумаченні концесій [2; с.66].

Відповідно до українського законодавства, концесія – це надання на підставі концесійного договору на обумовлений строк юридичній чи фізичній особі (суб'єкту підприємницької діяльності) з метою задоволення громадських потреб виключного права на створення (будівництво) чи експлуатацію об'єкта концесії (строкове платне володіння), за умови взяття суб'єктом підприємницької діяльності (концесіонером) на себе управління об'єктом концесії, майнової відповідальності та можливого ризику [1].

Правові умови для запровадження концесійного механізму створені Законом України "Про концесії", який прийнято з метою підвищення ефективності використання державного та комунального майна і забезпечення потреб громадян України у товарах, роботах чи послугах. Цим Законом визначено поняття та правові засади регулювання відносин концесії державного та комунального майна, а також умови і порядок її здійснення.

Згідно зазначеного Закону об'єкт концесії передається концесіонеру на конкурсній та платній основі в тимчасове користування на умовах, визначених в концесійному договорі, який укладається на строк не менше 10 років та не більше 50 років. При цьому, умови концесійного договору, є чинними на весь строк його дії, в тому числі у випадках, коли після його укладення законодавчими актами встановлено правила, які погіршують становище концесіонера.

Законом встановлені сфери господарської діяльності, об'єкти права державної і комунальної власності яких можуть надаватися у концесію, зокрема: будівництво та експлуатація автомобільних доріг, шляхів сполучення, вантажних і пасажирських портів, аеропортів; комунальне господарство; транспортування та розподіл природного газу; виробництво та транспортування електроенергії; надання послуг міським громадським транспортом; у житлово-експлуатаційній сфері; у сфері кабельного телебачення; зв'язку; поштових послуг; ритуальних послуг; послуг, пов'язаних з постачанням споживачам тепла. Для об'єктів права комунальної власності місцевими радами можуть визначатися також інші сфери господарської діяльності.

До об'єктів концесії належить майно підприємств, які є цілісними майновими комплексами, об'єкти незавершеного будівництва та законсервовані об'єкти, які можуть бути добудовані або спеціально збудовані об'єкти з метою їх використання для надання послуг по задоволенню громадських потреб. Крім того, ЗУ "Про концесії" надає можливість отримувати в концесію також право на провадження окремих видів підприємницької діяльності у вищезазначених сферах господарської діяльності.

Об'єкти права державної і комунальної власності можуть бути передані у концесію лише на конкурсній основі. Для проведення концесійного конкурсу утворюється кон-

курсна комісія, яка розглядає подані претендентами пропозиції щодо умов концесії, визначає їх відповідність умовам конкурсу, готує висновки щодо визначення кращих умов здійснення концесії, запропонованих учасниками конкурсу. Результати концесійного конкурсу затверджуються протоколом комісії, на підставі якого концесієдавець приймає рішення про переможця, після чого концесієдавець та переможець конкурсу готують проект концесійного договору для подальшого укладання [1].

Концесійний договір вважається укладеним з дня досягнення домовленостей з усіх істотних умов і його підписання. До істотних умов концесійного договору, визначених Законом, належать фінансові умови створення об'єкта концесії; умови надання земельної ділянки; перелік видів діяльності, здійснення яких підлягає ліцензуванню; умови встановлення та зміни цін; строк дії договору концесії; умови і обсяги поліпшення об'єкта концесії та порядок компенсації зазначених поліпшень; умови, розмір і порядок внесення концесійних платежів; порядок використання амортизаційних відрахувань; відновлення об'єкта концесії та умови його повернення; відповідальність за виконання сторонами зобов'язань; страхування концесіонером об'єктів концесії, взятих у концесію; порядок продовження і припинення дії договору; порядок вирішення спорів між сторонами та інші.

Серед основних принципів діяльності, пов'язаної з наданням та отриманням концесії, є оплатне використання об'єкта концесії. Концесійний платіж вноситься концесіонером відповідно до умов концесійного договору незалежно від наслідків господарської діяльності та зараховується до державного або місцевих бюджетів. Разом з тим, концесієдавець відповідно до Закону може надавати концесіонерам збиткових і низькорентабельних об'єктів концесії, які мають важливе соціальне значення, пільги щодо концесійних платежів, а також передбачати у концесійному договорі надання дотацій, компенсацій та пільг.

Законом України "Про концесії" передбачена реєстрація укладених концесійних договорів. Реєстр концесійних договорів веде Фонд державного майна України.

Передача об'єктів у концесію здійснюється у строки і на умовах, визначених у концесійному договорі, та не припиняє права державної чи комунальної власності. Майно, створене на виконання умов концесійного договору, є об'єктом права державної чи комунальної власності. Концесіонер має право на відшкодування витрат, зроблених у зв'язку з поліпшенням майна, отриманого в концесію, за рахунок отриманого прибутку, якщо інше не передбачено концесійним договором.

Майно, отримане в концесію або створене відповідно до умов концесійного договору страхується на користь того учасника концесійного договору, який ризик випадкової загибелі чи пошкодження об'єкту концесії.

Мито, податок на додану вартість та акцизний збір при ввезенні матеріальних цінностей у зв'язку з виконанням концесійного договору справляються на загальних підставах згідно із законодавством України.

Крім того, в Законі передбачені основні права і обов'язки сторін концесійного договору, умови передачі об'єкта концесії та припинення дії концесійного договору, порядок розв'язання спорів.

Слід зауважити, що сьогодні Закон "Про концесії" фактично не надає суттєвих податкових переваг концесійному підприємству, скажімо, перед підприємством орендним чи приватним. До того ж він не зачіпає регулювання відносин у сфері використання природних ресурсів.



ФІНАНСОВО-ПРАВОВИЙ КОЛЕДЖ Київського національного університету імені Тараса Шевченка

**Ліцензія Міністерства освіти і науки України
ААН№ 903677 від 12.07.2004 р.**

НАДАЄ ВИЩУ ЮРИДИЧНУ ТА ЕКОНОМІЧНУ ОСВІТУ, В ТОМУ ЧИСЛІ У ФОРМІ ЕКСТЕРНАТУ

Освітню діяльність Фінансово-правовий коледж Київського національного університету імені Тараса Шевченка розпочав 17 лютого 1995 року.

З метою координації спільної навчально-методичної діяльності, а також впровадження системи ступеневої і безперервної підготовки фахівців відповідно до Конституції України "Про освіту", "Про вищу освіту", "Про загальну середню освіту" між Київським національним університетом імені Тараса Шевченка та Фінансово-правовим коледжем і Фінансово-правовим ліцеєм було укладено угоду про співробітництво. Предметом угоди є співпраця Сторін по реалізації законодавства про освіту, координації спільної діяльності сторін, безперервної підготовки фахівців, ефективному використанню науково-педагогічних кадрів, навчально-лабораторної та виробничої бази, спільному проведенню науково-дослідних робіт, розробці навчально-методичного забезпечення тощо.

Фінансово-правовий коледж – це вищий навчальний заклад, який здійснює підготовку фахівців за напрямом підготовки:

"Банківська справа", (на базі 11 класів), для здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавр. Форма навчання: денна та заочна, а також у формі екстернату. Термін навчання – 4 роки.

"Фінанси" – на перший курс приймаються випускники загальноосвітніх навчальних закладів, які мають базову середню освіту (9 класів) та на другий курс, які мають повну загальну середню освіту (11 класів) для здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня молодший спеціаліст.

Форма навчання – денна. Термін навчання – 3 роки.

Студенти коледжу проходять військову підготовку у Військовому інституті Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Випускники Фінансово-правового коледжу, які здобули освітньо-кваліфікаційний рівень бакалавра та молодшого спеціаліста, мають можливість продовжити навчання за спеціальністю "Фінанси" на економічному факультеті Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

**Адреса приймальної комісії: 03087 м. Київ, вул. Пітерська, 5а.
Телефони: 243-01-17, 243-42-93**



ФІНАНСОВО-ПРАВОВИЙ КОЛЕДЖ Київського національного університету імені Тараса Шевченка

**Ліцензія Міністерства освіти і науки України
ААН№ 903677 від 12.07.2004 р.**

НАДАЄ ВИЩУ ЮРИДИЧНУ ТА ЕКОНОМІЧНУ ОСВІТУ, В ТОМУ ЧИСЛІ У ФОРМІ ЕКСТЕРНАТУ

Освітню діяльність Фінансово-правовий коледж Київського національного університету імені Тараса Шевченка розпочав 17 лютого 1995 року.

З метою координації спільної навчально-методичної діяльності, а також впровадження системи ступеневої і безперервної підготовки фахівців відповідно до Конституції України "Про освіту", "Про вищу освіту", "Про загальну середню освіту" між Київським національним університетом імені Тараса Шевченка та Фінансово-правовим коледжем і Фінансово-правовим ліцеєм було укладено угоду про співробітництво. Предметом угоди є співпраця Сторін по реалізації законодавства про освіту, координації спільної діяльності сторін, безперервної підготовки фахівців, ефективному використанню науково-педагогічних кадрів, навчально-лабораторної та виробничої бази, спільному проведенню науково-дослідних робіт, розробці навчально-методичного забезпечення тощо.

Фінансово-правовий коледж – це вищий навчальний заклад, який здійснює підготовку фахівців за напрямом підготовки:

"Банківська справа", (на базі 11 класів), для здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавр. Форма навчання: денна та заочна, а також у формі екстернату. Термін навчання – 4 роки.

"Фінанси" – на перший курс приймаються випускники загальноосвітніх навчальних закладів, які мають базову середню освіту (9 класів) та на другий курс, які мають повну загальну середню освіту (11 класів) для здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня молодший спеціаліст.

Форма навчання – денна. Термін навчання – 3 роки.

Студенти коледжу проходять військову підготовку у Військовому інституті Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Випускники Фінансово-правового коледжу, які здобули освітньо-кваліфікаційний рівень бакалавра та молодшого спеціаліста, мають можливість продовжити навчання за спеціальністю "Фінанси" на економічному факультеті Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

**Адреса приймальної комісії: 03087 м. Київ, вул. Пітерська, 5а.
Телефони: 243-01-17, 243-42-93**

Наукове видання



ВІСНИК КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

ЕКОНОМІКА

Випуск 83

Друкується за авторською редакцією

Оригінал-макет виготовлено Видавничо-поліграфічним центром "Київський університет"
Виконавець *Д. Ананьївський*

Автори опублікованих матеріалів несуть повну відповідальність за підбір, точність наведених фактів, цитат, економіко-статистичних даних, власних імен та інших відомостей. Редколегія залишає за собою право скорочувати та редагувати подані матеріали. Рукописи та дискети не повертаються.

Засновник та видавець – Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Свідоцтво Міністерства інформації України про державну реєстрацію засобів масової інформації КІ № 251 від 31.10.97. Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет", директор Г.Л.Новікова. Адреса ВПЦ: 01601, Київ, 6-р Тараса Шевченка, 14, кімн. 43. ☎ (38044) 239 3172, 239 3222; факс 239 3128



Підписано до друку 14.03.06. Формат 60x84^{1/8}. Вид. № 166. Гарнітура Arial. Папір офсетний.
Друк офсетний. Наклад 500. Ум. друк. арк. 8. Обл.-вид. арк. 10. Зам. № 26-3277.

Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет"
01601, Київ, 6-р. Т. Шевченка, 14, кімн. 43,
☎ (38044) 239 3222; (38044) 239 3172; факс (38044) 239 31 28.